

ROYAUME DE BELGIQUE.KONINKRIJK BELGIE.AVIS DU CONSEIL D'ETAT.ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE.

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, le 8 mars 1984, d'une demande d'avis sur un projet de loi "modifiant le Titre V du Livre Ier du Code de commerce, l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs et les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935", et en ayant délibéré dans ses séances des 26 novembre, 3 décembre, 10 décembre, 17 décembre, 23 décembre 1985 et des 7 janvier, 13 janvier, 14 janvier, 21 janvier, 28 janvier, 4 février et 11 février 1986, a donné le 11 février 1986 l'avis suivant :

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 8 maart 1984 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van wet "tot wijziging van Titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel, van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifte-regime voor titels en effecten, alsmede van de per 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen", heeft zich daarover beraden ter vergadering van 26 november, 3 december, 10 december, 17 december, 23 december 1985 en van 7 januari, 13 januari, 14 januari, 21 januari, 28 januari, 4 februari en 11 februari 1986, heeft op 11 februari 1986 het volgend advies gegeven :

INTITULE.

L'intitulé est trop long pour être aisément cité.
Il est proposé d'écrire plus simplement :

"Projet de loi modifiant le Code de commerce et l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs".

DISPOSITIF.CHAPITRE Ier.OBSERVATIONS GENERALES.

I. Le projet tend principalement, ainsi que son exposé des motifs l'indique d'ailleurs, à adapter les lois coordonnées sur les sociétés commerciales et l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs à certaines directives du Conseil des Communautés européennes. Celles-ci concernent les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (1), les conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (2) et l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs (3).

- .../...
- (1) Directive 79/279/CEE du 5 mars 1979, J.O., 16 mars 1979, n° L 66/21.
 - (2) Directive 80/390/CEE du 17 mars 1980, J.O., 17 avril 1980, n° L. 100/1.
 - (3) Directive 82/121/CEE du 15 février 1982, J.O., 20 février 1982, n° L. 48/26.

La première de ces directives distingue, d'une part, les conditions auxquelles est soumise l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse (article 4, alinéa 1er) et, d'autre part, les obligations que doivent respecter les émetteurs de valeurs mobilières qui ont été admises à la cote officielle (article 4, alinéa 2).

L'article 5 de la même directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979 prévoit, en son alinéa 1er, que :

"Les Etats membres peuvent subordonner l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle à des conditions plus rigoureuses que celles énoncées dans les schémas A et B ou à des conditions supplémentaires pourvu que ces conditions plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs et qu'elles aient été publiées préalablement aux demandes d'admission desdites valeurs".

Ce même article 5 prévoit, en son alinéa 2, que :

"Les Etats membres peuvent soumettre les émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle à des obligations plus rigoureuses que celles énumérées dans les schémas C et D ou à des obligations supplémentaires, pourvu que ces obligations plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs".

La double faculté reconnue aux Etats membres d'ajouter des conditions supplémentaires à celles qui sont prévues par la directive elle-même pour l'admission à la cote officielle, et d'ajouter des obligations supplémentaires à celles déjà imposées par la même directive aux émetteurs de valeurs mobilières cotées en bourse se trouve ainsi limitée par l'exigence que ces conditions et ces obligations supplémentaires soient "d'application générale pour tous les

émetteurs ou par catégorie d'émetteurs". Ces conditions et ces obligations devront donc, en principe, être inscrites dans des dispositions normatives. Le souci des auteurs de la directive est manifestement de respecter le principe général d'égalité, plus particulièrement de traiter de manière égale tous les émetteurs de valeurs mobilières ou, du moins, tous les émetteurs de valeurs mobilières d'une même catégorie.

Toutefois, l'article 10 de la même directive prévoit que :

"Les Etats membres peuvent, dans le seul but de protéger les investisseurs, donner aux autorités compétentes le pouvoir de subordonner l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle à toute condition particulière qu'elles jugeraient opportune et qu'elles auraient communiquée au demandeur de façon explicite".

Cette disposition, qui envisage "l'admission d'une valeur mobilière" et prévoit la fixation d'une "condition particulière", autorise ainsi les Etats membres à conférer aux autorités compétentes le pouvoir de prendre une mesure qui ne possédera pas la nature d'une norme générale, mais qui ne visera qu'un cas déterminé, l'admission de telle valeur à la cote officielle.

Toutefois, cette intervention "cas par cas" n'est permise que dans des limites précises :

.../...

1. Elle doit avoir "pour seul but de protéger les investisseurs".

2. La condition supplémentaire imposée à la personne qui demande l'admission de la valeur à la cote officielle, doit être "particulière", c'est-à-dire qu'elle doit être en rapport avec les caractéristiques spécifiques du cas exceptionnel pour lequel elle est prévue. Il faut donc supposer qu'il n'existe pas et que l'on ne peut prévoir de cas semblables; sans quoi, il serait logique d'en revenir au principe, c'est-à-dire d'inscrire la condition supplémentaire dans une norme générale soumise à publication préalable.

3. La condition supplémentaire, toute "particulière" qu'elle soit, ne saurait avoir un caractère discriminatoire à l'égard d'une entreprise quelconque, car elle serait alors contraire au principe de la libre concurrence voulu par le traité instituant la Communauté économique européenne (1).

La directive ne comporte pas de disposition qui autorise les Etats membres à prévoir que l'émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la cote officielle, pourra se voir imposer par quelque autorité compétente que ce soit, une "obligation particulière". L'article 13 qui permet que les autorités compétentes puissent exiger toutes les informations qu'elles jugent utiles, et puissent décider, dans certaines conditions, la publication de ces informations,

.../...

(1) Selon l'article 3 du traité, "l'action de la Communauté comporte (...) l'établissement d'un régime assurant que la concurrence n'est pas faussée dans le Marché commun".

doit être mis en rapport avec les articles 4 et 5 qui ont déjà été cités. L'obligation d'informer ou de publier des informations, imposée par une autorité nationale, si elle dépasse les prévisions des schémas C et D annexés à la directive, doit donc être d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs, c'est-à-dire qu'elle doit avoir la nature d'une norme de droit.

Certaines dispositions du projet ne sont pas en harmonie avec les dispositions de la directive 79/279/CEE qui viennent d'être ainsi schématisées.

L'article 3 du projet vise à remplacer l'article 102 du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce par une disposition qui, d'une part, habilite le Roi à fixer les conditions d'admission et de maintien des valeurs mobilières à la cote officielle et, d'autre part, permet que les Comités de la cote soient chargés de formuler "des exigences complémentaires" à celles prévues par les dispositions arrêtées par le Roi, ainsi que d'accorder "des dérogations auxdites dispositions". Selon le commentaire de cet article dans l'exposé des motifs, le Roi fixera les conditions d'admission et de maintien des valeurs mobilières à la cote officielle, "d'une part, en fonction des dispositions de la directive du 5 mars 1979 (...) et, d'autre part, en fonction des règles actuellement en vigueur en Belgique", de telle sorte que "des conditions supplémentaires ou plus rigoureuses que celles figurant dans la directive pourront ainsi être prévues". Il semble aussi que les "exigences complémentaires" qui seront formulées par les Comités de la cote, correspondront à des "conditions particulières" dont la fixation est autorisée par l'article 10 de la directive.

Les termes dans lesquels l'article 102 en projet habilite le Roi à charger les Comités de la cote de "formuler des exigences complémentaires", sont extrêmement larges et ne reprennent pas les conditions que la directive, explicitement ou implicitement, met à l'exercice d'un tel pouvoir. La rédaction de cette disposition n'exclut même pas que les Comités de la cote puissent prendre des dispositions "d'application générale" prévoyant, pour tous les émetteurs ou pour certaines catégories d'entre eux, des conditions supplémentaires d'admission à la cote officielle ou des obligations supplémentaires pour s'assurer le maintien de certaines valeurs mobilières à la cote officielle. Une telle rédaction pourrait conduire à confier aux Comités de la cote des pouvoirs incompatibles avec les règles impératives de la directive du 5 mars 1979, parce qu'ils ne seraient pas soumis aux limitations que celle-ci prévoit.

Dans la mesure où l'article 102 en projet permet de charger les Comités de la cote d'accorder des dérogations à toutes les dispositions relatives aux conditions d'admission et de maintien de valeurs mobilières à la cote officielle sans distinguer entre elles, il va à l'encontre de ce qu'impose manifestement la directive lorsqu'elle prévoit que certaines conditions devront en tout cas être fixées, et qu'elle subordonne la faculté d'en ajouter d'autres à la condition que ce soit par voie de dispositions d'application générale. Il est évident que la directive s'oppose à ce que les autorités compétentes des Etats membres puissent dispenser, selon une appréciation entièrement discrétionnaire, tel ou tel émetteur de respecter une réglementation que le

Conseil des Communautés européennes entend unifier dans l'ensemble des Etats membres. Tout au plus, pourrait-on imaginer que, dans les règles supplémentaires que les Etats membres ont la liberté d'établir, une disposition habilite une autorité compétente à apprécier, en fonction de certains critères clairement définis, si telle condition, non prévue dans la directive concernant l'admission ou le maintien d'une valeur mobilière à la cote officielle, peut effectivement ne pas être satisfaite dans un cas particulier.

L'article 104bis, alinéa 4, en projet (article 5 du projet), en rendant l'article 102 applicable en cas d'inscription d'office, suscite les mêmes objections.

Ces objections valent encore à l'égard des "exigences complémentaires" et des "dérogations" prévues par l'article 7 du projet remplaçant l'article 107 du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce. Il faut cependant ajouter que, si les "exigences complémentaires" devaient avoir la nature de mesures individuelles visant telle entreprise ou telle valeur mobilière, elles seraient en tout état de cause en contradiction avec la directive. Celle-ci ne permet, en effet, des mesures individuelles qu'en matière de conditions d'admission et non en ce qui concerne les obligations imposées aux émetteurs dont les valeurs mobilières ont été admises à la cote officielle.

.../...

II. Les dispositions du projet qui ne sont pas conformes à la directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979, apparaissent, par ailleurs, peu compatibles avec certains principes fondamentaux du droit public interne.

L'article 102 en projet (article 3 du projet), s'il doit être compris comme habilitant le Roi à subdéléguer aux Comités de la cote une partie de son pouvoir réglementaire, se concilie difficilement avec le principe traditionnel de l'interdiction de la subdélégation d'un tel pouvoir. Il ne pourrait être admis que dans la mesure où cette subdélégation du pouvoir réglementaire serait strictement limitée dans son objet et révocable à tout moment. De ce point de vue, la notion d'"exigences complémentaires" paraît trop vague et le caractère révocable de l'autorisation de formuler de telles "exigences" devrait être formellement exprimé dans la loi, par exemple sous forme d'un recours au Roi contre les décisions des Comités de la cote.

Si le pouvoir de "formuler des exigences complémentaires" doit être compris comme le pouvoir d'imposer des obligations cas par cas, à toute personne sollicitant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, selon les particularités de ces valeurs mobilières, la question se pose de savoir comment pourra être assuré le respect du principe d'égalité. Le seul critère de la "nécessité" d'imposer de telles exigences, afin que le Comité de la cote puisse exercer sa mission, semble insuffisant puisque seul ce Comité pourrait apprécier, de manière discrétionnaire, cette nécessité. Par l'imprécision de ses termes, l'habilitation donnée au Roi d'accorder ce pouvoir aux Comités de la cote paraît donc trop large et trop vague pour garantir le respect du principe d'égalité entre les émetteurs de valeurs mobilières et entre ceux qui en demanderont l'admission à la cote officielle.

Le pouvoir d'accorder des "dérogations" aux dispositions des arrêtés royaux fixant les conditions d'admission et de maintien à la cote officielle que l'article 102, 2°, in fine, en projet, entend voir exercer par les Comités de la cote, paraît difficilement compatible avec l'article 67 de la Constitution qui confie au Roi le pouvoir de prendre les mesures d'exécution des lois et notamment les règlements qui sont nécessaires pour assurer cette exécution, mais sans pouvoir dispenser de cette exécution. Dans la mesure où le règlement pris par le Roi est nécessaire à l'exécution de la loi, il n'appartient pas à une autorité administrative de dispenser des particuliers d'en respecter les dispositions. Sans doute, dans le système du projet, le règlement lui-même prévoira-t-il que de telles dispenses pourront être accordées. Mais c'est l'octroi de pareille faculté à une autorité dont les décisions à cet égard ne sont apparemment soumises à aucun contrôle du Roi qui, dans son principe, est susceptible de vider de son sens l'exercice du pouvoir réglementaire attribué au Roi par l'article 67 de la Constitution. La disposition du projet qui crée cette possibilité d'octroi de dérogations au règlement, ne pourrait être admise que si les cas dans lesquels elle pourra s'exercer sont déterminés avec une précision suffisante dans les arrêtés royaux d'exécution, de telle sorte que la décision d'accorder une dérogation constituera une simple application de ces arrêtés, ne laissant aux Comités de la cote qu'un pouvoir d'appréciation strictement limité. Sans cela, d'ailleurs, il serait encore une fois impossible de garantir le respect du principe d'égalité entre les émetteurs de valeurs mobilières et entre ceux qui demanderont l'admission de telles valeurs à la cote officielle, ceci d'autant plus que l'octroi de ces dérogations n'est soumis par le projet à aucune publicité.

Les objections formulées ci-dessus, du point de vue des principes du droit public, à l'égard des dispositions de l'article 102 en projet, valent aussi pour l'article 104bis en projet (article 5 du projet) puisque cet article 104bis renvoie à l'article 102 dans l'hypothèse d'une inscription d'office à la cote officielle.

Elles valent également pour les dispositions similaires de l'article 107 en projet (article 7 du projet) qui attribuent à la Commission bancaire le pouvoir de "formuler des exigences complémentaires" et d'accorder "des dérogations" aux arrêtés pris par le Roi pour déterminer les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle. Le système que le projet institue par l'article 107 en projet semble même plus critiquable encore dans la mesure où il permet à la Commission bancaire d'imposer aux émetteurs de valeurs mobilières des obligations que ladite Commission bancaire estimera nécessaires à l'exercice de sa mission, alors que l'émetteur des valeurs mobilières ne se confond pas nécessairement avec la personne qui a demandé l'admission de ces valeurs à la cote officielle, ce qui est fréquemment le cas en ce qui concerne les valeurs étrangères cotées sous forme de certificats représentatifs.

En conclusion, le Conseil d'Etat observe que le projet tend à habiliter le Roi à habiliter lui-même des autorités qui ne sont soumises à aucun contrôle hiérarchique du pouvoir exécutif et qui ne sont pas responsables devant les Chambres, à exercer des pouvoirs apparemment assez larges et, en tout cas mal définis. Une subdélégation de pouvoirs d'une telle ampleur n'est pas conforme aux principes du droit public belge.

OBSERVATIONS PARTICULIERES.

Le chapitre 1er comprend les articles 1er à 10.
Les observations relatives à ces articles seront suivies,
pour certains de ceux-ci, d'une proposition de texte.

Article 1er.

1. La modification que le Gouvernement projette d'apporter à l'article 79 du Livre Ier, Titre V du Code de commerce devrait être mise à profit pour en réécrire le texte afin d'en faire disparaître les mentions périmées, telles que celles des fonds publics de la colonie, des fonds publics garantis par la colonie et du Fonds d'amortissement de la dette publique, supprimé par la loi du 2 août 1955.

La Caisse d'amortissement qui a succédé au Fonds d'amortissement de la dette publique n'étant qu'un service de l'Etat sans personnalité juridique, est comprise dans le vocable "Etat" et ne doit pas être citée dans le texte.

2. Il est proposé d'étendre aux achats et aux ventes faites par les Communautés et les Régions le régime particulier prévu par l'article 79 au profit de l'Etat et de permettre au Roi de faire bénéficier de ce régime non seulement, comme dans le texte actuel, les "établissements d'intérêt public", mais aussi toute autre personne de droit public.

Le Conseil d'Etat n'aperçoit en effet pas la raison pour laquelle ce régime ne pourrait pas être rendu applicable aux diverses personnes de droit public.

.../...

Article 2.

1. L'article 101, alinéa 7, en vigueur depuis le 1er février 1935, prévoit que le Comité de la cote doit statuer dans les trois mois sur les demandes d'admission. Le Gouvernement propose de supprimer cette disposition dans la loi car, selon l'exposé des motifs, "les règles de procédure à suivre en cas de demande d'admission seront fixées par le Roi dans l'arrêté qu'Il prendra en exécution de l'article 102 nouveau".

Cette abrogation pure et simple ne préserve plus les garanties d'examen rapide assurées jusqu'ici aux demandeurs en admission de cotation.

Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives d'apprécier s'il ne convient pas de maintenir dans la loi un délai maximum.

2. L'article 19 de la directive du 5 mars 1979 prévoit que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes sont tenues au secret des informations reçues à titre professionnel. Cet article admet la communication de ces informations entre les autorités compétentes de différents Etats membres à condition que les informations ainsi échangées demeurent couvertes par le secret professionnel.

Les nouvelles dispositions introduites par le projet de loi comme alinéas 8 à 11 dans l'article 101 du Livre 1er, Titre V, du Code de commerce, ont pour but d'appliquer l'article 19 de la directive.

.../...

Les alinéas 9 et 10, en projet, affranchissent de l'obligation au secret les communications aux autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle lorsque ces autorités ne feront usage de ces communications "que pour l'instruction de demandes d'admission à la cote, pour le contrôle des conditions d'admission et pour l'instruction de recours contre les décisions de ces autorités".

Cette dérogation est dans la ligne de la directive.

Mais le projet de loi admet en outre que ces autorités étrangères pourront utiliser les renseignements communiqués en vue de "l'exercice de poursuites répressives fondées sur le droit pénal général".

Cette extension des possibilités d'utilisation des informations confidentielles par les autorités étrangères n'est pas imposée par la directive.

L'expression "droit pénal général" manque de précision et ne permet pas de savoir quelles sont les dispositions légales étrangères auxquelles le législateur belge entendrait se référer. On peut notamment se demander si les autorités étrangères pourraient, à raison de leur législation pénale propre, utiliser les informations confidentielles reçues de Belgique pour engager des poursuites contre les responsables de firmes belges du chef d'infractions qui seraient sans rapport avec l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, telles des infractions à la législation douanière, au contrôle des changes ou aux obligations fiscales et statistiques, applicables à l'étranger.

.../...

Avec l'accord du fonctionnaire délégué, qui s'est référé aux travaux préparatoires du projet de loi "modifiant les lois sur les établissements de crédit pour les adapter au droit des Communautés européennes" (1), il est proposé d'omettre la référence au "droit pénal général".

3. En sa deuxième phrase, l'alinéa 10 de l'article 101 en projet dispose de la façon suivante :

"Sans préjudice aux alinéas 8 à 11, les Comités de la cote collaborent avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières où cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci".

Dans la mesure où, en se référant au droit des Communautés européennes, ce texte viserait des règlements qui, en vertu de l'article 189 du Traité instituant la Communauté économique européenne, sont directement applicables dans tous les Etats membres, cette disposition serait inutile, puisqu'une intervention du législateur national n'est pas nécessaire pour que ces règlements soient applicables en Belgique.

Dans la mesure où - ce qui paraît être le cas - ce texte vise une coopération entre Etats membres qui est imposée par des directives et notamment par la section IV de la directive du 5 mars 1979, il est insuffisant. Il appartient, en effet, aux Etats membres de prendre les mesures législatives ou réglementaires nécessaires pour réaliser les objectifs prévus par une directive. "Il ne suffit pas pour cela qu'un Etat membre tienne compte, de

.../...

(1) Doc. Chambre, 1981-82, n°s 277/1 et 277/13.

facto ou par une gestion administrative appropriée, des exigences de la directive; il faut que la directive soit véritablement transposée dans le droit national, et c'est uniquement dans le cadre de cette opération que les Etats membres sont compétents pour décider librement de la forme et des moyens de la mise en oeuvre" (1).

Il ne suffit donc pas que la loi réaffirme à l'égard des Comités de la cote le principe de l'obligation de coopération, principe déjà inscrit dans la directive. Il est nécessaire que le législateur belge assure la mise en oeuvre de la directive imposant cette coopération, par des dispositions appropriées qui garantissent effectivement que cette coopération sera réalisée.

La deuxième phrase de l'alinéa 10 de l'article 101 en projet, reproduite ci-dessus, devrait donc être remplacée par des dispositions précisant les modalités de la coopération que les Comités de la cote doivent apporter aux institutions similaires des autres Etats membres des Communautés européennes. Cette coopération est notamment prévue par l'article 18 de la directive précitée, lorsqu'une même valeur fait l'objet de demandes d'admission à la cote introduites simultanément ou à des dates rapprochées dans plusieurs Etats membres.

+

.../...

(1) Voy. Eberhard GRABITZ, "Les sources du droit communautaire : les actes des institutions communautaires", in "Trente ans de droit communautaire", p. 90, citant C.J.C.E. 6.5.1980, aff. 102/79 (Commission/Royaume de Belgique), Recueil 1980, p. 1473.

Article 3.

1. Le texte proposé ci-après pour l'article 102, § 1er, en projet, tient compte des observations générales I et II.

2. L'actuel article 102 du Titre V prévoit ce qui suit :

"Le comité examine tous les éléments qui permettent d'apprécier l'opportunité de l'admission à la cote ou de la radiation".

Cet article permet au Comité de la cote de sanctionner par le refus d'admission ou par la radiation tout manquement aux conditions exigées pour l'admission ou le maintien à la cote officielle.

Pour l'avenir, le Gouvernement entend assurer l'application des arrêtés royaux à prendre en exécution de l'article 102 en projet au moyen de peines pouvant atteindre un an de prison et 10.000 francs d'amende, amende qui, par application des décimes additionnels, sera portée à 600.000 francs.

L'article 102, alinéa 1er, 3°, en projet, dispose en effet que le Roi peut :

"3° assurer, s'il y a lieu, l'application des arrêtés pris en exécution des 1° et 2° par des sanctions pénales, qui ne peuvent excéder une peine d'emprisonnement d'un an et une amende de 10.000 francs".

On peut comprendre des sanctions pénales de cette importance à l'égard d'infractions graves, telle une fausse déclaration. Il apparaîtrait plus délicat d'infliger de pareilles peines à ceux qui n'auraient commis que des infractions mineures, tel le défaut de fournir les renseignements demandés dans le délai imparti.

On peut encore se demander si certains manquements au règlement d'exécution, telle l'introduction d'une demande incomplète, ne doivent pas échapper à toute sanction pénale et si le refus d'admission ou la radiation ne constituent pas à leur égard une sanction suffisante.

Il conviendrait, dès lors, de distinguer diverses catégories d'infractions et de prévoir pour chacune d'elles les peines appropriées définies par un minimum et par un maximum.

Dans le texte qu'il propose ci-après, le Conseil d'Etat n'a pu donner ces précisions, dans l'ignorance des intentions exactes du Gouvernement.

3. L'article 13, alinéa 2, de la directive du 5 mars 1979 prévoit, pour le cas où l'émetteur ne se conforme pas à la requête des autorités compétentes visant à la publication de certaines informations, que ces autorités pourront, après avoir entendu l'émetteur, procéder elles-mêmes à la publication de ces informations.

Le projet devrait donc, soit mettre en oeuvre lui-même cette disposition de la directive, soit habiliter le Roi à le faire.

4. La rédaction de cet article devra éventuellement être revue compte tenu de l'observation qui sera faite au sujet de l'article 7 du projet. C'est sous cette réserve qu'un texte est proposé ci-après pour l'article 3 du projet.

.../...

Article 4.

Tel qu'il est amendé par le texte en projet, l'article 104, alinéa 1er, du Titre V, ouvre un recours contre les décisions du Comité de la cote à certaines personnes particulièrement intéressées, à l'exception toutefois de la société ou de l'institution dont les valeurs mobilières ont fait l'objet d'une décision d'admission d'office, après que cette société ou institution aura refusé d'introduire une demande de cotation malgré l'invitation lui notifiée par le Comité de la cote, en application de l'article 104bis du Titre V.

L'occasion devrait être mise à profit pour accorder un droit de recours dans cette hypothèse.

La société ou l'institution frappée d'une mesure d'office a en effet intérêt à contester la décision, si elle souhaite conserver les titres de la société à l'abri de mouvements spéculatifs.

Elle peut également souhaiter ne pas être soumise aux nouvelles obligations que le projet impose à toute société dont les titres sont cotés en bourse.

Une société belge a en outre un intérêt matériel direct à contester l'inscription de ses actions à la cote de la Bourse car cette inscription, qu'elle n'a pas sollicitée, entraîne pour elle l'obligation d'acquitter une taxe d'un montant annuel de 0,42 franc pour mille assise sur la valeur des titres des sociétés ou des institutions dont les titres sont cotés en bourse (articles 159 et suivants du Code des taxes assimilées au timbre).

L'existence d'un pareil recours ne suffit pas cependant à lever les objections que suscitera ci-après l'examen de l'article 5 du projet.

Article 5.

L'article 104bis du Titre V du Livre Ier du Code de commerce donne au Comité de la cote le pouvoir de "décider d'office la cotation de fonds publics lorsque ceux-ci font régulièrement l'objet de transactions".

L'objet de l'article 5 du projet est de rendre applicables aux émetteurs des titres cotés d'office les dispositions des articles 102, 104 et 107 nouveaux, qui permettent notamment aux Comités de la cote et à la Commission bancaire d'exiger que leur soient transmis des renseignements qu'ils estiment nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives, et de formuler "des exigences complémentaires" qui, comme il a déjà été souligné, ne sont pas autrement définies.

Pour apprécier la portée de la modification que l'article 5 du projet apporte ainsi à la législation existante, il convient de déterminer à quelles conditions peut avoir lieu la cotation d'office.

Tout d'abord, il est clair que l'accord de l'émetteur des titres n'est pas requis. Non seulement il n'est pas requis qu'il sollicite la cotation - ce que la cotation d'office implique nécessairement - mais encore la cotation d'office peut être décidée contre la volonté et malgré l'opposition de la société, de l'institution ou de l'organisme dont les titres font l'objet de cette mesure. Tel est le système prévu par l'article 104bis actuel (inséré par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967).

Toutefois, dans ce système, les obligations de la société dont les titres ont été admis d'office à la cotation en bourse, sont relativement limitées. Selon l'article 104bis actuel du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce, le Comité de la cote doit donner lui-même "l'avis prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime

des émissions publiques de titres et valeurs", c'est-à-dire l'avis que doit donner à la Commission bancaire "quiconque se propose d'exposer en vente, d'offrir en vente ou de vendre publiquement soit des actions, des titres ou parts bénéficiaires de sociétés, soit des obligations". La société, l'institution ou l'organisme dont les titres sont cotés d'office, lorsqu'il a reçu notification de cet avis, "est tenu des obligations découlant du titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935". Ce titre II est précisément celui qui contient l'article 26 prévoyant l'avis à donner à la Commission bancaire. Mais cet article 26 prescrit aussi que l'avis prévu dans le cas de vente, d'offre en vente ou de vente publique de titres de sociétés, doit également être donné dans d'autres circonstances, par exemple avant la constitution ou l'augmentation du capital d'une société au moyen de souscriptions publiques, avant toute émission publique d'obligations ou avant la demande d'inscription à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change. Ces obligations-là il va de soi que l'émetteur de titres faisant l'objet d'une cotation d'office à la bourse n'en est et n'en sera tenu que dans les mêmes conditions que toute autre personne se livrant aux mêmes opérations et la cotation d'office des titres qu'il a émis n'y apporte donc aucun changement.

Selon le rapport au Roi précédant l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, la société, l'institution ou l'organisme qui reçoit notification de l'avis donné par le Comité de la bourse à la Commission bancaire, est "tenu des obligations découlant dudit arrêté royal n° 185, c'est-à-dire qu'il sera tenu de fournir au public, sous le contrôle de la Commission bancaire, les renseignements nécessaires". Au stade de la cotation d'office, cependant, le refus d'exécuter cette obligation paraît n'avoir d'autre conséquence que le blocage de la procédure. A défaut de ces renseignements qui doivent constituer un dossier joint à l'avis donné à la Commission bancaire, la cotation d'office ne pourra avoir lieu.

Comme il sera précisé, l'absence d'accomplissement des obligations prévues par l'arrêté n° 185 du 9 juillet 1935 n'entraîne pas d'autre sanction que la radiation.

Le titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 contient d'autres obligations pour les sociétés qui font procéder à l'exposition, à l'offre ou à la vente publiques de titres. Certaines de ces obligations supposent qu'une telle exposition, offre ou vente de titres ait eu lieu. Tel est le cas de l'obligation, prévue à l'article 28, à charge de ceux qui ont procédé à des expositions, offres ou ventes publiques de titres, de fournir à la Commission bancaire, sur demande de celle-ci, "tous renseignements sur le résultat des expositions, offres ou ventes publiques faites par eux pendant les six derniers mois précédant la demande de la Commission". Dans pareil cas, la société dont les titres font l'objet d'une cotation d'office, n'a évidemment aucune obligation, à moins qu'elle ait précisément pris l'initiative de faire procéder à l'exposition, à l'offre en vente ou à la vente publiques de ses titres. Finalement, il semble que seul l'article 33 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 prévoie une obligation qui puisse, par la référence de l'article 104bis actuel du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce, aux "obligations découlant du titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935", s'imposer aux sociétés dont les titres font l'objet d'une cotation d'office à la bourse. Cette disposition prescrit à la société visée de "communiquer annuellement à la Commission bancaire, dans les quinze jours de l'approbation du bilan, la liste prévue au 2° de l'article 76 (lire : 78) des lois coordonnées sur les sociétés commerciales" (1). Ladite liste est celle "des fonds publics,

.../...

(1) L'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 se réfère aux lois sur les sociétés commerciales telles qu'elles existaient à l'époque où il a été pris. Mais l'article 76 qu'il vise, est devenu l'article 78 à la suite de la coordination des lois sur les sociétés commerciales du 30 novembre 1935.

des actions, obligations et autres titres de sociétés qui composent le portefeuille". Cette obligation de communiquer ces renseignements précis à la seule Commission bancaire est donc très limitée.

Il convient de souligner par ailleurs que, dans le système actuel, dans le cas de cotation d'office comme dans le cas d'admission à la cote officielle accordée sur la requête de la société ou d'un tiers, la seule sanction, d'ailleurs non prévue formellement par la loi, du manquement aux obligations mises à charge des sociétés dont les titres sont cotés, consiste dans la possibilité, pour le Comité de la cote, de procéder à la radiation des titres de ces sociétés de la cote officielle (1).

La portée de l'article 5 du projet, remplaçant l'alinéa 4 de l'article 104bis du Titre V du Livre Ier du Code de commerce, apparaît, dès lors, considérable.

.../...

(1) J. VAN RIJN, Principes de Droit commercial, t.III, avec la collaboration de J. HEENEN, Bruxelles, Bruylant, 1960, n° 1882, p. 175, qui renvoie à l'article 22 du Règlement de la bourse de Bruxelles. L'ouvrage est antérieur à l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967 modifiant le Titre V du Livre Ier du Code de commerce (...), mais ce dernier texte, pas plus qu'aucun autre depuis 1960, n'a modifié le régime des sanctions, notamment pénales, applicable en cette matière.

Selon l'article 5 du projet, en effet, les sociétés dont les titres auront été inscrits d'office à la cote officielle, ne seront pas seulement tenues, pour obtenir le maintien de leurs titres à la cotation officielle en bourse, de satisfaire aux conditions qui pourront être fixées par arrêté royal en vertu de l'article 102, 1°, en projet (article 3 du projet), mais seront astreintes aussi en tout état de cause, semble-t-il, à fournir au comité de la bourse où leurs titres seront cotés, tous les renseignements qui seront nécessaires à celui-ci pour l'exercice de sa mission, et de satisfaire à toutes les "exigences complémentaires" que ce comité pourra formuler en vertu d'un arrêté royal dont on ignore actuellement le contenu.

Ces sociétés devront aussi, par le renvoi que l'article 104bis, alinéa 4, en projet (article 5 du projet) fait à l'article 107 en projet (article 7 du projet), se soumettre à des obligations qui seront déterminées par arrêté royal, notamment l'obligation d'informer les porteurs "périodiquement ou en cas de fait ou de décision qui, s'il était rendu public, serait de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse". En outre, en vertu des mêmes dispositions, la Commission bancaire pourra se voir attribuer divers pouvoirs qui ne sont guère définis, notamment celui d'exiger que lui soient transmis les renseignements qui lui sont nécessaires et celui de "formuler des exigences complémentaires" à celles prévues par arrêté royal.

Toutes ces obligations mises à charge de sociétés qui n'ont rien sollicité, mais dont les titres auront fait l'objet d'une cotation officielle par décision unilatérale d'un comité de la cote, devront être respectées sous peine de sanctions pénales pouvant atteindre un an d'emprisonnement et dix mille francs d'amende. Ces peines correctionnelles pourront évidemment frapper les administrateurs de sociétés étrangères n'ayant aucun siège ni même aucune activité en Belgique (1).

Les modifications importantes que l'article 5 du projet apporte ainsi au régime de la cotation d'office des titres de sociétés, soulèvent à la fois une question de compatibilité avec le droit de la Communauté économique européenne et une question de "praticabilité" des dispositions nouvelles, exorbitantes par rapport aux droits des pays voisins, qui sont contenues dans ces modifications.

.../...

(1) On peut encore se demander si l'article 8 du projet, complétant l'article 108 du Titre V du Livre Ier du Code de commerce n'impose pas en plus aux sociétés dont les titres sont cotés d'office, l'obligation de répondre à des demandes d'informations du Ministre des Finances. Des sanctions pénales sont également prévues ici par un nouvel article 112bis (article 9 du projet) se référant à l'article 204 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

La directive du Conseil des Communautés du 5 mars 1979 portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs, que le projet de loi, selon son exposé des motifs, a pour objet de mettre en oeuvre par une adaptation du Titre V du Livre Ier du Code de commerce, ignore la notion de "cotation d'office", inconnue d'ailleurs dans plusieurs Etats membres de la Communauté (1).

.../...

-
- (1) Selon les renseignements fournis par le délégué du Ministre dans une lettre du 30 juillet 1985, trois Etats membres seulement connaissent la procédure de cotation d'office. Toutefois, dans le premier, le Luxembourg, cette procédure "n'a plus été utilisée depuis plusieurs décennies"; dans le second, l'Italie, "on ne connaît pas de cas d'application"; dans le troisième, la France, "il existe aussi une possibilité de cotation d'office, organisée par l'article 12 de la loi du 14 février 1942". Selon le délégué du Ministre, s'il existe, dans ce dernier cas, une obligation de fournir des renseignements à charge de l'émetteur de titres cotés d'office, ce n'est qu'en ce qui concerne les valeurs françaises, condition qui restreint évidemment très sensiblement l'application du système de la cotation d'office.

Au sujet du système belge, on notera que, dans le rapport au Roi précédant l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, il est indiqué que "l'instauration du système de cotation d'office postule logiquement la suppression de la taxe annuelle sur les titres cotés en bourse prévue par le Titre X du Code des taxes assimilées au timbre". La suppression de cette taxe allait faire l'objet d'un projet de loi. Mais la taxe frappant les sociétés dont les titres sont cotés en bourse, existe toujours. La cotation d'office, apparemment peu pratiquée en Belgique jusqu'à présent, dans la mesure où elle existe déjà, a lieu dans des conditions qui ne sont pas celles qui ont été prévues par les auteurs du texte qui l'a autorisée.

Dès lors, deux interprétations de la directive sont possibles : ou bien son silence à l'égard de la cotation d'office exclut implicitement, mais certainement, qu'une telle procédure puisse encore exister dans la législation des Etats membres, ou bien ce silence résulte seulement du fait que la procédure de cotation d'office est demeurée en dehors des préoccupations des auteurs de la directive.

Dans la première hypothèse, le législateur belge ne peut, sans contrevenir à l'ordre juridique communautaire, renforcer le système de la cotation d'office. Son devoir, dans la mise en oeuvre de la directive 79/279/CEE du 5 mars 1979 est, au contraire, d'abroger l'article 104bis du Titre V du Livre Ier du Code de commerce.

Dans la seconde hypothèse, il convient encore de se demander si le système de la cotation d'office est en harmonie avec les autres dispositions du droit communautaire et les développements qu'elles peuvent connaître. A cet égard, le préambule de la directive du 5 mars 1979, fondée sur les articles 54 et 100 du Traité instituant la Communauté économique européenne, déclare que "la coordination partielle des conditions d'admission à la cote officielle", que ladite directive tend à réaliser, "constitue un premier pas vers un rapprochement ultérieur plus poussé des réglementations des Etats membres dans ce domaine". Il semble bien que tout système de cotation officielle de titres de sociétés relève, par certains de ses aspects au moins, "des garanties exigées des sociétés" de droit civil ou commercial, "pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers" (article 54, § 3, g, du Traité C.E.E.). Dès lors, des directives communautaires seront probablement arrêtées tôt ou tard, afin d'assurer "le rapprochement des dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats membres" en ce domaine (article 100 du Traité C.E.E.).

L'article 5 du projet, en renforçant les dispositions relatives à la cotation d'office, est manifestement de nature à accentuer un aspect particulier du droit belge et à accroître sensiblement ses divergences par rapport à la législation, dans ce domaine, de la plupart, sinon de tous ses partenaires du Marché commun. Il va donc certainement à l'encontre des objectifs de la Communauté, même s'il n'est pas en contradiction formelle avec un texte du droit communautaire actuellement en vigueur.

L'application du régime de la cotation d'office, tel qu'il résulterait de l'entrée en vigueur de l'article 5 du projet, susciterait assurément de sérieuses difficultés, surtout à l'égard des sociétés étrangères.

Si les titres d'une société américaine ou d'une société japonaise devaient faire l'objet d'une cotation d'office à l'une des bourses existant en Belgique, il est plus que probable que les administrateurs de cette société ne se plieraient que très difficilement aux multiples obligations que le projet aurait pour effet de leur imposer. Il est à prévoir qu'ils se refuseraient à fournir certains renseignements ou à procéder à certaines publications d'informations ou négligeraient de le faire. Les sanctions pénales demeurerait lettre morte en raison du refus des Etats étrangers de livrer leurs propres nationaux dans le cas d'une demande d'extradition, à supposer qu'une telle demande puisse un jour être introduite auprès d'un Etat étranger pour des infractions de cette nature. Des poursuites ne seraient possibles que dans le cas où l'un de ces administrateurs se rendrait dans notre pays. Il faudrait encore voir si des poursuites paraîtraient opportunes à l'égard de l'administrateur d'une importante société étrangère ou multinationale venant en Belgique, par exemple pour examiner la possibilité d'y faire certains investissements.

Finalement, le but poursuivi par le système de cotation d'office, qui est, apparemment, d'élargir l'activité des bourses belges, risquerait sans doute d'être fort mal servi par une législation exceptionnellement contraignante et assortissant ces contraintes de sanctions pénales plus ou moins lourdes.

En réalité, le maintien du système de la cotation d'office paraît d'autant moins requérir l'arsenal de mesures de contrainte que le projet lui rend applicable, que la coopération entre Etats membres, prescrite par la directive 79/279/CEE du 5 mars 1979, que le présent projet donne l'occasion de mettre en oeuvre du côté belge, donnera aux autorités amenées à décider la cotation d'office le moyen de s'informer sur des sociétés qui auront demandé leur admission à une bourse étrangère et ne l'auront pas demandée à une bourse belge, sans devoir solliciter ces informations de ces sociétés elles-mêmes. Il appartiendra au Gouvernement d'apprécier si ce n'est pas dans cette perspective de la coopération entre Etats membres du Marché commun que devrait être revu le système de la cotation d'office de certaines valeurs. Si l'article 6 de la directive précitée interdit aux Etats membres de subordonner l'admission à la cote officielle de certaines valeurs à la condition qu'elles soient déjà admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un des Etats membres, il ne s'oppose nullement à ce que l'admission à la cote officielle ou la cotation d'office ait lieu moyennant des renseignements obtenus ou transmis par une bourse étrangère.

En conclusion, l'article 5 du projet devrait être fondamentalement revu. Aucun texte ne sera donc proposé pour cet article.

Article 6.

1. Cet article complète l'article 105 du Titre V, qui ne comporte qu'un seul alinéa, par quatre alinéas nouveaux.

2. La seconde phrase du nouvel alinéa 4 appelle une observation semblable à celle qui est contenue dans l'observation 3, faite sous l'article 2 du projet.

3. Le nouvel alinéa 5 de l'article 105 en projet prévoit que les informations transmises aux membres des services compétents du Ministère des Finances par les autorités étrangères ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 4.

Cet alinéa 4 n'énonce pas de fins. Celles-ci doivent dès lors être précisées dans le texte.

4. Il convient, en outre, d'ajouter un alinéa, afin que l'autorité belge s'assure, lors de la transmission des informations, que les autorités étrangères conserveront à celles-ci leur caractère confidentiel.

Article 7.

Cet article, par une modification de l'article 107 du Titre V du Livre Ier du Code de commerce, tend à habiliter le Roi à imposer une série d'obligations aux émetteurs de valeurs mobilières après l'admission de celles-ci à la cote officielle.

.../...

Comme le rappelle l'exposé des motifs, l'article 107 actuel n'impose aux sociétés dont les titres sont admis à la cote officielle, que deux obligations : celle de fournir certains renseignements lors des tirages d'amortissements et, d'autre part, celle d'aviser le Comité de la cote lors de changements intervenus dans leurs statuts et dans leur vie sociale.

L'article 107 en projet, s'écartant complètement à cet égard de ce que prévoit l'article 13 de la directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979, 79/279/CEE (1), ne prévoit aucune limite à l'obligation qui pourra être imposée par arrêté royal, de fournir des informations non seulement aux autorités boursières ou à la Commission bancaire, mais encore aux porteurs des titres cotés. Bien plus, les obligations qui pourront être mises à charge des émetteurs de valeurs mobilières, ne seront pas nécessairement des obligations ayant pour objet de fournir des informations, et la Commission bancaire pourra "formuler des exigences complémentaires" à celles qui auront été fixées par arrêté royal, ces exigences complémentaires n'étant pas autrement définies.

.../...

(1) L'article 13 de la directive 79/279/CEE n'oblige l'émetteur de valeurs mobilières cotées en bourse qu'à communiquer aux "autorités compétentes" les informations que ces autorités "jugent utiles en vue de la protection des investisseurs et du bon fonctionnement du marché", ce qui représente un double critère de limitation des informations qui peuvent être exigées. C'est aussi seulement en vue de l'un de ces deux objectifs que l'article 13, paragraphe 2, permet aux "autorités compétentes" de requérir de l'émetteur la publication de certaines informations et, à défaut d'exécution de cette réquisition, de procéder elles-mêmes à la publication desdites informations.

Ce régime imposé aux émetteurs de valeurs mobilières appelle tout d'abord les objections qui ont été formulées dans les observations générales sous les numéros I et II, concernant les pouvoirs exorbitants attribués par le projet à la Commission bancaire comme aux Comités de la cote, de prendre des dispositions de nature réglementaire et d'autoriser des dérogations non seulement à celles-ci, mais encore à des règlements pris par le Roi.

L'article 107 en projet prête en outre le flanc aux critiques qui ont été formulées sous l'article 102 en projet en ce qui concerne les sanctions prévues en cas de manquement aux réglementations prises sur le fondement de cet article.

Mais le rapprochement des articles 102 et 107 en projet, qui présentent, dans leur conception et leur rédaction, une évidente parenté, conduit à d'autres observations.

Chacun de ces deux articles, en effet, attribue au Roi un pouvoir réglementaire, apparemment fort large, qu'il exercera "sur avis des Comités de la cote et de la Commission bancaire" (article 102 en projet) ou "sur avis de la Commission bancaire et des Comités de la cote" (article 107 en projet). A l'article 102, l'objet de ce pouvoir réglementaire est défini comme celui de "fixer les conditions d'admission et de maintien de valeurs mobilières à la cote officielle", tandis que l'article 107 en projet permet au Roi de "déterminer les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle". Mais les conditions de maintien d'une valeur mobilière à la cote officielle ne pourront-elles pas comporter des obligations qui incomberont aux émetteurs de ces valeurs ?

Ne sera-ce même pas, normalement, toujours le cas ? Et les obligations qui seront imposées aux émetteurs par un arrêté royal pris sur le fondement de l'article 107 en projet, ne seront-elles pas des obligations dont la violation entraînera la radiation de la valeur cotée en bourse, de telle sorte que cet arrêté royal fixera, de manière au moins implicite, une condition de maintien de cette valeur à la cote officielle ? En somme, les articles 102 et 107 attribuent, chacun à leur tour, à peu près le même pouvoir réglementaire au Roi.

Mais tandis que les règlements pris par le Roi sur le fondement de l'article 102 pourront être complétés par des dispositions prises par les Comités de la cote, les arrêtés royaux pris sur le fondement de l'article 107 pourront être complétés par des dispositions prises par la Commission bancaire. De même, des dérogations à la réglementation établie par le Roi seront accordées, dans le premier cas, par les Comités de la cote et, dans le second, par la Commission bancaire.

L'action simultanée de ces diverses autorités - Roi, Comités de la cote et Commission bancaire - dans une même matière, chacune de ces autorités disposant du pouvoir d'accorder des dérogations aux arrêtés pris par le Roi, risque de créer une situation fort compliquée sinon confuse après quelque temps. Il semble, en tout cas, que le domaine respectif du pouvoir réglementaire de chacune de ces autorités et de son pouvoir de dérogation devrait - dans la mesure où ces pouvoirs seraient maintenus - être défini avec la plus grande précision.

.../...

Le rôle essentiel de la Commission bancaire est de surveiller l'activité des banques (1). Il a même été jugé "surprenant"(2) que cet organisme se soit vu confier, en outre, la mission de contrôler les offres publiques de titres de sociétés. Ce contrôle n'a qu'un rapport assez lointain avec le contrôle des banques. En réalité, il avait été initialement prévu d'attribuer à la Commission bancaire la surveillance des banques et des sociétés "Holdings" et c'est au cours des discussions qui ont précédé l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 qu'il a été décidé, à titre de compromis, de confier à la Commission bancaire, outre le contrôle des banques, la surveillance de l'émission de valeurs mobilières (3).

Compte tenu de l'origine des pouvoirs attribués à la Commission bancaire en matière d'émissions de titres, la question se pose sans doute de savoir s'il convient de diversifier davantage encore sa mission en prévoyant son intervention dans le fonctionnement des bourses de fonds publics. En tout état de cause, si les moyens de contrôle des émissions de valeurs mobilières, dont dispose aujourd'hui la Commission bancaire apparaissent insuffisants, les dispositions qui devraient les renforcer, trouveraient sans doute mieux leur place dans l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs. Ces moyens pourraient d'ailleurs être

.../...

(1) et (2) J. VAN RYN, op. cit., t. II, n° 1373, p. 340.

(3) L. FREDERICQ, op. cit., t. IX, pp. 77-78.

ainsi renforcés non seulement à l'égard des sociétés dont les titres font l'objet d'une cotation officielle, mais à l'égard de toutes les entreprises émettant des valeurs mobilières. Le Gouvernement paraît avoir aperçu que les pouvoirs nouveaux qu'il prévoit d'attribuer à la Commission bancaire par le présent projet, pourraient partiellement faire double emploi avec une autre réforme qui est sur le métier et qui est même aujourd'hui déjà partiellement réalisée; l'exposé des motifs parle, en effet, d'"une anticipation sur le projet de loi n° 387 qui, selon des critères certes différents de ceux de l'admission à la cote officielle, prévoit une intervention de la Commission bancaire dans une série de cas de modifications des statuts". Ce projet de loi n'est autre que le projet de réforme générale des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, qui est en gestation depuis 1951 (1). L'article 296 de ce projet prévoit dans toute une série de cas où l'assemblée générale des associés est appelée à se prononcer sur une modification des statuts, l'obligation pour les administrateurs-gérants, les gérants ou le conseil d'administration (suivant le type de société) d'établir un rapport exposant l'objet et la justification détaillée de l'opération. Ce rapport doit recevoir une certaine publicité et, selon le paragraphe 2 de ce même article 296, si la société est soit une société anonyme soit une société à capital variable ou une société coopérative ayant fait appel au public, par exemple en vue de la souscription de parts, la Commission bancaire doit être avisée un mois avant l'assemblée générale et recevoir le rapport

.../...

(1) Projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, Doc. Ch., s.o. 1979-1980, 387, n°1. L'exposé des motifs rappelle que, "dès 1951, le Ministre de la Justice (...) avait pris l'initiative de constituer une commission de spécialistes chargée de préparer un avant-projet de loi sur les sociétés commerciales".

ainsi qu'un dossier établi conformément à ses prescriptions; la Commission bancaire peut alors s'opposer à l'opération projetée et décider de la suspendre pendant trois mois. L'article 297 du même projet envisage "les informations périodiques" que ces mêmes sociétés devront diffuser et, en ce qui concerne les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques d'une bourse de fonds publics et de change, "les informations occasionnelles" à diffuser concernant tout fait ou décision qui, s'il était rendu public, serait de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse; la Commission bancaire se voit reconnaître ici le pouvoir d'enjoindre à une société de rendre public un tel fait et, à défaut de publication par la société elle-même, le droit de publier elle-même ce fait. Il va de soi que si le projet n° 387 devait un jour être repris (1), il ferait largement double emploi avec les dispositions du projet actuellement soumis au Conseil d'Etat.

Même si l'hypothèse de voir reprendre la discussion de ce projet est relativement peu probable, la loi du 5 décembre 1984 modifiant les lois sur les sociétés commercia-

.../...

(1) Selon M. VAN DER HAEGEN et Cl. VERBRAEKEN, "Les sociétés commerciales. Commentaires des lois des 5 décembre 1984, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985", J.T., 1985, pp. 545 et s., ici p. 547 et la note 8, "ce projet (...) semble à présent être abandonné en tant que tel". Ce projet n'est pas repris dans le projet de loi portant diverses dérogations à l'article 1er de la loi du 3 mars 1977 relative aux effets de la dissolution des Chambres législatives à l'égard des projets et propositions de loi antérieurement déposés (Doc. Sénat, session 1985-1986, 55, n° 1).

les, coordonnées le 30 novembre 1935, a, par son article 36, introduit dans lesdites lois coordonnées un article 10ter qui impose aussi, dans certaines circonstances, la diffusion d'un rapport exposant l'objet et la justification détaillée de certaines opérations (émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription); ici aussi l'intervention de la Commission bancaire est prévue. La même loi du 5 décembre 1984 a inséré dans les lois sur les sociétés commerciales une série d'autres dispositions qui paraissent enlever une partie de leur raison d'être aux dispositions de l'article 107 en projet, qui est examiné ici (1).

L'article 7 du projet doit donc être fondamentalement revu non seulement du point de vue de sa compatibilité avec le droit des Communautés européennes et avec les principes constitutionnels, mais aussi du point de vue de son insertion correcte dans le droit en vigueur et de la place où il convient que ces dispositions nouvelles se situent. A l'occasion de cette révision et dans la mesure où le Gouvernement estimera que des compétences nouvelles doivent effectivement être maintenues en faveur de la Commission bancaire et des Comités de la cote, il conviendra de s'interroger sur la nature respective de chacune de ces institutions et, en fonction de celle-ci, de définir de manière précise les missions nouvelles qu'elles seraient appelées à remplir.

Le caractère fondamental des observations que suscite le texte de l'article 107 en projet, ne permet pas au Conseil d'Etat de formuler, pour cet article, une proposition de rédaction de texte.

.../...

(1) Voy. M. VAN DER HAEGEN et Cl. VERBRAEKEN, op. cit., p. 545, qui observent que la loi du 5 décembre 1984 "comporte plusieurs dispositions (...) qui sont reprises du projet de réforme générale du droit des sociétés".

Article 8.

L'article 108, § 4, en projet, devrait préciser quels sont les personnes ou les organismes qui seront tenus de communiquer au Ministre des Finances toutes les informations qui lui sont nécessaires.

La seconde phrase du paragraphe 5, alinéa 2, de l'article 108 en projet, appelle la même observation que celle qui a été faite à propos de l'article 2 du projet, sous le n° 3.

L'alinéa 3 du paragraphe 5 en projet appelle des observations semblables à celles qui ont été faites à propos de l'article 6, sous les n°s 3 et 4.

Article 9.

Pour définir les peines applicables aux infractions qu'il entend réprimer, l'article 112bis en projet renvoie à l'article 204 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales plutôt que d'énoncer ces peines. Celles-ci sont un emprisonnement de un mois à un an et une amende de cinquante francs à dix mille francs ou une de ces peines seulement.

L'article 204 s'applique à des infractions commises dans un but frauduleux, ainsi qu'à la transmission, en connaissance de cause, de renseignements inexacts ou incomplets.

L'article 112bis en projet entend infliger les mêmes peines à ceux qui refusent de donner des renseignements qui leur sont demandés en vertu des articles 105, alinéa 2 (devant l'alinéa 1er), et 108, § 4.

Dans le premier cas, il s'agit notamment de l'admission à la cote de titres d'emprunts des Communautés, des Régions, des provinces, des communes, de la Société nationale des chemins de fer belges, de la Société nationale des chemins de fer vicinaux, du Crédit communal. Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives d'apprécier s'il convient de prévoir une pareille sanction à l'égard des autorités dirigeant ces personnes morales, qui s'abstiendraient de fournir les renseignements demandés par le Ministre des Finances.

Dans le cas de l'article 108, § 4, le refus de fournir des renseignements semble trouver une sanction suffisante dans le rejet de la demande d'autorisation.

Le texte proposé prévoit que la répression pénale est limitée à ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets.

+

Le texte ci-après est proposé pour les articles 1er à 10 :

"Article 1er.-

L'article 79 du Livre 1er, Titre V, du Code de commerce, est remplacé par la disposition suivante :

"Article 79. L'article 75, § 2, et les articles 75bis et 76 ne sont pas applicables aux achats et aux ventes effectués soit par l'Etat, la Communauté ou la Région, soit par une personne

.../...

de droit public ou un organisme d'intérêt public figurant sur une liste arrêtée par le Roi, lorsqu'il s'agit :

- 1° de fonds publics de l'Etat belge ou qui sont garantis par celui-ci;
- 2° de fonds publics de la Société nationale des chemins de fer belges ou de la Société nationale des chemins de fer vicinaux;
- 3° de titres d'emprunt des Communautés, des Régions, des provinces, des communes, des agglomérations ou des fédérations de communes belges ou de titres d'emprunt qui sont garantis par celles-ci;
- 4° de titres d'emprunt du Crédit communal de Belgique".

Article 2.-

A l'article 101 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 178 du 20 juin 1935 et par la loi du 3 avril 1980, sont apportées les modifications suivantes :

1° A l'alinéa 1er, les mots "ainsi que sur leur radiation de la cote" sont remplacés par les mots "ainsi que sur leur suspension et leur radiation de la cote".

2° A l'alinéa 7 ... (voyez l'observation 1. ci-avant).

3° L'article est complété par les alinéas suivants :

"Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres du

Comité de la cote et les membres de son personnel ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont eu connaissance en raison de leurs fonctions.

L'alinéa 8 ne s'applique pas aux communications faites dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle.

Les communications visées à l'alinéa 9 sont cependant limitées aux cas pour lesquels les autorités étrangères sont tenues au secret dans une mesure similaire à ce qui est imposé aux autorités belges et ne sont autorisées à faire usage des informations reçues que pour l'instruction de demandes d'admission à la cote, pour le contrôle des conditions d'admission, pour l'instruction de recours contre les décisions de ces autorités ou pour l'exercice de poursuites fondées sur des législations similaires à celles dont les Comités de la cote surveillent l'application.

... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations transmises aux Comités de la cote par les autorités étrangères visées à l'alinéa 9 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 10".

Article 3.-

L'article 102 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, et modifié par l'arrêté royal n° 70 du 30 novembre 1939 et par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, est remplacé par la disposition suivante :

"Article 102. § 1er. Le Roi peut, par arrêté pris sur avis des Comités de la cote et de la Commission bancaire :

- 1° fixer les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, et notamment déterminer les renseignements que le demandeur doit fournir;
- 2° fixer les conditions de maintien à la cote officielle des valeurs admises;
- 3° charger les Comités de la cote de veiller, selon les règles qu'Il détermine, à l'application des arrêtés pris en vertu des 1° et 2°;
- 4° donner aux Comités de la cote, dans le seul but de protéger les investisseurs, le pouvoir de subordonner l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déterminée à toute condition qui lui soit particulière et que le Comité a préalablement communiquée au demandeur de façon explicite;
- 5° prévoir des dérogations aux conditions d'admission par voie de dispositions formulées de manière générale et appliquées à tous les émetteurs chaque fois que des circonstances similaires le justifient;
- 6° autoriser les Comités de la cote à rendre public le fait que l'émetteur ne respecte pas une ou plusieurs des obligations qui lui incombent.

§ 2. ... (voir l'observation n° 3 sous l'article 3 du projet).

§ 3. Le Roi peut définir les manquements aux dispositions des arrêtés pris en exécution du paragraphe 1er qui constituent des infractions au ... et prévoir les peines ... (voy. l'observation n° 2 sous l'article 3 du projet).

§ 4. Le Roi fixe la redevance due par les personnes qui demandent l'admission de valeurs mobilières à la cote".

Article 4.-

L'article 104 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante :

"Article 104. La Commission d'appel des bourses de fonds publics et de change connaît des recours exercés contre les décisions du Comité de la cote.

Le recours peut être exercé :

- 1° par le commissaire du Gouvernement;
- 2° par vingt agents de change au moins, agissant collectivement;
- 3° par le demandeur en admission dont la demande a été rejetée;
- 4° par la société ou l'institution dont les valeurs mobilières font l'objet d'une admission d'office, d'une suspension ou d'une radiation de la cote.

Le recours doit être introduit dans la forme prévue à l'article 98.

La procédure fixée par cet article est applicable; toutefois, la Commission d'appel ne peut admettre des titres à la cote du marché en banque qu'à l'unanimité des membres présents".

Article 5.-

... (voyez l'observation faite sous l'article 5 du projet).

Article 6.-

L'article 105 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante :

"Article 105. En ce qui concerne les titres cités à l'article 79, le Ministre des Finances arrête les règles relatives à l'admission à la cote, au mode et au contrôle de la cotation, ainsi qu'au courtage. Il peut notamment prescrire que lui soient communiquées toutes les informations nécessaires à ces fins.

Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont connaissance par application du présent article.

L'alinéa 2 ne s'applique pas aux communications faites, dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et de contrôle de leur cotation. ... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations ne sont transmises aux autorités étrangères que si celles-ci s'engagent à proscrire toute divulgation et à n'utiliser ces informations que pour instruire les demandes d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et pour contrôler leur cotation.

Les informations transmises aux fonctionnaires belges par les autorités étrangères visées à l'alinéa 3 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 4".

Article 7.-

... (voyez l'observation faite sous l'article 7 du projet).

Article 8.-

L'article 108 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967 et par la loi du 11 juillet 1972, est complété par les paragraphes suivants :

"§ 4. Le Ministre des Finances peut se faire communiquer par ... toutes informations nécessaires à l'application du présent article.

§ 5. Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont connaissance par application du présent article.

L'alinéa 1er ne s'applique pas aux communications faites, dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'opérations visées aux paragraphes 1er et 2. ... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations ne sont transmises aux autorités étrangères que si celles-ci s'engagent à proscrire toute divulgation et à n'utiliser ces informations que pour autoriser

les opérations définies aux paragraphes 1er et 2.

Les informations transmises aux fonctionnaires belges par les autorités étrangères visées à l'alinéa 2 ne peuvent être utilisées qu'aux fins d'instruire les demandes d'autorisation prévues aux paragraphes 1er et 2".

Article 9.-

Un article 112bis, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre :

"Article 112bis. Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinquante francs à dix mille francs ou d'une de ces peines seulement, ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets, lorsque ceux-ci leur sont demandés, sur base de l'article 105, alinéa 1er, ou de l'article 108, § 4, par le Ministre des Finances".

Article 10.-

Un article 112ter, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre :

"Article 112ter. Toute infraction à l'article 101, alinéa 8, à l'article 105, alinéa 2, ou à l'article 108, § 5, alinéa 1er, est punie des peines prévues par l'article 458 du Code pénal".

+

.../...

CHAPITRES II et III.Observations générales.

I. Le chapitre II du projet de loi a notamment pour but, spécialement en ses articles 12 à 15, d'appliquer en droit interne la directive du Conseil des Communautés européennes du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Le droit belge a depuis très longtemps prévu l'obligation de publier de nombreuses indications en cas de souscription, d'émission, d'exposition, d'offre et de vente publiques d'actions ou parts bénéficiaires (article 36 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales) ainsi que d'obligations (article 84 des mêmes lois coordonnées). Ces indications doivent être contenues dans une notice déposée au tribunal de commerce. Les prospectus et circulaires à la disposition du public doivent reproduire le texte de la notice (articles 37 et 85 des lois coordonnées).

Cette législation belge a un champ d'application plus étendu que celui de la directive. Celle-ci, en effet, ne s'applique qu'à l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Pour les actions, titres ou parts bénéficiaires, les indications qui, selon la loi belge (articles 36 et 37 des lois coordonnées), doivent être contenues dans la notice et dans les prospectus, sont les suivantes :

.../...

"1° la date de l'acte de société, celle de tous actes apportant des modifications aux statuts et les dates de leur publication;

2° l'objet de la société, le capital social et éventuellement le nombre d'actions ou de parts non représentatives du capital exprimé, les droits y attachés, notamment le droit de vote aux assemblées générales;

3° le montant du capital non libéré et de la somme restant à verser sur chaque action;

4° la composition des conseils d'administration et de surveillance;

5° les énonciations prescrites par l'article 30;

6° les derniers comptes annuels ou la mention qu'il n'en a pas encore été déposé" (article 36 des lois coordonnées).

Toutefois, les énonciations prescrites par l'article 30 (modifié par l'article 7 de la loi du 5 décembre 1984), visées à l'article 36, 5°, des lois coordonnées, ne doivent être mentionnées dans la notice et dans les prospectus que dans le cas de sociétés ayant moins de cinq années d'existence. Ces énonciations concernent dix-huit objets énumérés par l'article 30 des lois coordonnées.

Pour les obligations, les indications qui, selon la loi belge (articles 84 et 85 des lois coordonnées), doivent être contenues dans la notice et dans les prospectus, sont les suivantes :

"1° l'objet de la société;

2° sa durée;

3° la date de l'acte de société, celle de tous actes apportant des modifications aux statuts et les dates de leur publication;

4° le capital social et la partie de ce capital non libérée;

.../...

5° la composition des conseils d'administration et de surveillance;

6° les charges hypothécaires grevant les biens ou les droits immobiliers qui appartiennent à la société ainsi que le montant des obligations déjà émises par la société avec l'énumération des garanties attachées à ces obligations;

7° le nombre et la valeur nominale des obligations à émettre ou à vendre, l'intérêt à payer pour chacune d'elles, l'époque et les conditions du remboursement;

8° les derniers comptes annuels ou la mention qu'il n'en a pas encore été déposé".

Plutôt que d'aménager ces dispositions législatives en fonction de la directive, le projet de loi, en son chapitre III, tend à les abroger en même temps que d'autres articles des lois coordonnées relatifs à la matière (articles 36 à 40 et 84 à 88 des lois coordonnées), et insère dans l'arrêté royal n° 185 des dispositions donnant au Roi et à la Commission bancaire de larges pouvoirs pour régler cette matière.

En abandonnant au pouvoir discrétionnaire du Roi et de la Commission bancaire l'appréciation de ce qui est nécessaire pour l'information du public, le projet supprime une protection que l'intervention du législateur lui-même accorde actuellement à ce qu'il est convenu d'appeler "le secret des affaires".

Le paragraphe 2 de l'article 29 en projet (article 12 du projet) ne donne qu'un aperçu très général sur l'étendue des indications qui devront être fournies par la société dont les titres sont exposés, offerts ou vendus publiquement. On peut se demander si ce n'est pas au législateur, ainsi qu'il l'a fait jusqu'à présent, qu'il appartient de définir l'équilibre à réaliser entre l'intérêt du public en général et l'intérêt privé des sociétés. Si le public a intérêt à être convenablement informé, les sociétés peuvent avoir aussi un intérêt à ne pas faire connaître publiquement, notamment à leurs concurrents, certains éléments de leur structure et de leurs activités.

Au surplus, les dispositions des articles 30, 36 et 84 des lois coordonnées n'ont été modifiées par le législateur qu'en de rares occasions, de telle sorte qu'on ne pourrait justifier de substituer, dans cette matière, le pouvoir réglementaire au pouvoir législatif par la nécessité de fréquentes adaptations.

II. En ses articles 20 et 22, le projet de loi tend à abroger les articles 38 et 86 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, aux termes desquels tous ceux qui ont contrevenu aux dispositions des articles 36, 37, 84 ou 85, "sont solidairement responsables du préjudice résultant de leur faute". Cette solidarité dans la responsabilité civile concerne actuellement non seulement la notice mais aussi les prospectus et circulaires, qui selon les articles 37, alinéa 1er, et 85, alinéa 1er, doivent reproduire le texte de la notice.

Le Conseil d'Etat n'aperçoit pas la raison pour laquelle cette responsabilité solidaire est supprimée. Il attire l'attention sur le fait qu'elle ne pourrait pas être rétablie par un texte réglementaire.

III. L'abrogation de dispositions légales relatives aux dossiers, aux notices et aux prospectus, et l'attribution au Roi et à la Commission bancaire du pouvoir de réglementer ces matières risquent de susciter des difficultés lors de l'entrée en vigueur de la loi en projet, si celle-ci intervient avant que ne soient prises toutes les mesures réglementaires nécessaires.

Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives, s'ils entendent maintenir les articles 27 et 29 en projet (1), tels qu'ils sont actuellement présentés, de prévoir des dispositions transitoires.

*

OBSERVATIONS PARTICULIERES.

Article 11.

L'article 26, alinéa 1er, de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 prévoit :

"Quiconque se propose d'exposer en vente, d'offrir en vente ou de vendre publiquement, soit des actions, des titres ou parts bénéficiaires de sociétés, soit des obligations, doit en aviser, quinze jours d'avance, la Commission bancaire",

et l'article 27 du même arrêté royal poursuit en ces termes:

"A cet avis est joint un dossier établi conformément aux prescriptions de la Commission bancaire et qui comportera notamment :

1° les indications prescrites par les articles 36 et 82 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales; (2)

2° un état détaillé des engagements, en Belgique et à l'étranger, de la société dont les titres sont exposés, offerts en vente ou vendus publiquement;

3° les motifs de l'appel public fait à l'épargne;

.../...

(1) Articles 11 et 12 du projet.

(2) L'article 82 est devenu l'article 84.

4° éventuellement, les conditions de la prise ferme des titres exposés, offerts en vente ou vendus publiquement, la composition, les droits et les obligations de tout syndicat de garantie ou d'émission formé en vue de ces expositions, offres ou ventes;

5° un état détaillé des participations détenues sous forme d'actions, obligations ou sous toute autre forme dans la société dont les titres sont exposés, offerts en vente ou vendus publiquement par ceux qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 et, éventuellement, par ceux qui composent les syndicats visés au 4° ci-dessus".

Prenant appui sur le fait que la notice est désormais remplacée par le prospectus devenu légalement obligatoire, et sur le fait que, comme le dit l'exposé des motifs, "dans la pratique le dossier comprend des renseignements plus nombreux que ceux énumérés dans le texte", le Gouvernement propose de simplifier ce texte "en indiquant simplement que l'avis à la Commission bancaire doit être accompagné d'un dossier établi conformément aux prescriptions de celle-ci".

Le texte actuellement en vigueur attribue déjà un pouvoir réglementaire à la Commission bancaire, mais ce pouvoir se trouve limité en ce qu'il ne peut porter que sur des dispositions complémentaires de celles qui sont inscrites à l'article 27 de l'arrêté royal n° 185 et aux articles 36 et 84 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, auxquels il renvoie.

L'attribution d'un pouvoir réglementaire à la Commission bancaire pour arrêter des dispositions remplaçant les dispositions légales actuelles pose plusieurs problèmes:

1. Selon les articles 67 et 78 de la Constitution, le pouvoir réglementaire n'appartient qu'au Roi. Il est vrai que le législateur a parfois attribué des pouvoirs réglementaires à des autorités administratives subordonnées, mais seulement dans des domaines limités et pour régler des questions de détail.

.../...

2. L'exercice du pouvoir réglementaire conféré à la Commission bancaire n'étant soumis à aucune tutelle, le contrôle parlementaire ne peut s'exercer puisqu'aucun Ministre n'est responsable des actes de cet organisme.

Ce pouvoir réglementaire serait donc plus autonome que celui du Roi. En outre, l'exercice de ce pouvoir ne serait pas précédé d'un avis de la section de législation du Conseil d'Etat.

3. On peut se demander, en cas de conflit entre un règlement de la Commission bancaire et un règlement émanant d'une autre autorité, quelle serait leur place respective dans la hiérarchie des normes.

+

L'article 27 de l'arrêté royal n° 185 a le mérite d'indiquer, dans un texte ne pouvant être modifié que par la loi, que les principaux éléments du dossier à joindre à l'avis sont les mêmes pour tous les demandeurs.

.../...

On retiendra au surplus que cet article 27 est demeuré inchangé depuis 1935. Il n'est donc pas appelé à subir de fréquentes modifications, ce qui aurait pu justifier qu'on le remplace par un texte réglementaire dont l'adaptation à des nécessités changeantes est plus rapide.

Dès lors, plutôt que de supprimer l'énumération contenue dans l'article 27 actuel, il conviendrait d'adapter celle-ci.

+

Si l'intention du Gouvernement était néanmoins d'accroître le pouvoir réglementaire de la Commission bancaire, il conviendrait, en s'inspirant de l'article 21 de l'arrêté royal n° 185, modifié par l'article 47 de la loi du 30 juin 1975, de prévoir que les règlements pris en vertu de l'article 27 soient soumis à l'approbation du Ministre des Finances. Dans cette hypothèse, la loi devrait en outre, conformément à l'article 129 de la Constitution, déterminer la forme de la publication de ces règlements. Ceux-ci pourraient, par exemple, être publiés au Moniteur belge, en annexe à l'arrêté ministériel d'approbation.

+

.../...

L'article 11 du projet a également pour objet d'ajouter à l'article 27 de l'arrêté royal n° 185 un alinéa qui tend à donner à la Commission bancaire le pouvoir de "se faire communiquer toutes informations nécessaires à l'application du présent titre". Il s'agit du Titre II de cet arrêté royal n° 185.

Ce texte oblige non seulement ceux qui introduisent un dossier auprès de la Commission bancaire mais également tout tiers quelconque à communiquer à cette Commission les informations qu'elle exige. Un pouvoir d'investigation aussi étendu et accompagné des sanctions pénales prévues à l'article 42, 9°, de l'arrêté royal n° 185, ne paraît pas justifié. Le texte devrait préciser quelles sont les personnes ou les organismes qui sont tenus de communiquer les informations.

D'autre part, en visant le Titre II dans son ensemble, le projet confie à la Commission bancaire un pouvoir qui s'appliquerait au dossier d'introduction (articles 26 et 27), à la procédure d'interdiction (article 28), au contenu du prospectus (article 29 nouveau) (1), aux ventes publiques de titres à l'étranger (article 31).

L'alinéa 2 de l'article 27 en projet devrait donc être séparé de cet article et constituer une disposition indépendante qui devrait figurer à la fin du Titre II.

Au surplus, comme le Ministre des Finances intervient aussi pour l'application de ce Titre II, on peut se demander pour quelle raison il n'est pas investi également du même pouvoir d'information.

(1) Article 12 du projet.

.../...

Article 12.

L'article 29 de l'arrêté royal n° 185, en projet, est d'une longueur inhabituelle. Il devrait être scindé en plusieurs articles.

+

L'article 29, § 1er, en projet, prévoit que le prospectus est "établi sous la responsabilité des personnes qui y sont désignées".

Cette formule est imprécise dans la mesure où le texte n'indique pas en quelle qualité les personnes désignées sont responsables.

Il ne semble pas que l'intention du Gouvernement soit de faire peser cette responsabilité individuellement sur chaque membre du conseil d'administration, ni sur l'organisme financier qui prête son concours à l'émission, ni sur l'imprimeur du prospectus.

Il serait plus logique d'imposer cette responsabilité à ceux "qui ont donné l'avis prévu à l'article 26" de l'arrêté royal n° 185. Cette expression est notamment utilisée au paragraphe 4 du même article 29, en projet.

+

L'article 29, § 1er, en projet, prévoit l'obligation de publier un "avis" reproduisant le prospectus complet ou précisant où le prospectus peut être obtenu. A défaut de précision, cette publicité peut être d'une discrétion telle qu'elle peut passer inaperçue.

.../...

Cette publicité est organisée actuellement par un texte législatif : l'article 36 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, dont l'article 20 du projet prévoit l'abrogation.

Les modalités essentielles de la publicité sont aussi prévues à l'article 20 de la directive du 17 mars 1980.

Si l'article 36 des lois coordonnées précitées était abrogé, il conviendrait que l'article 29, § 1er, du texte en projet, reprenne au moins les modalités essentielles de la publicité fixées par la directive.

+

L'expression "la nature de l'affaire", employée à l'article 29, § 2, alinéa 1er, en projet, pour désigner un des éléments sur lesquels le public doit pouvoir fonder son jugement, ne correspond pas aux termes utilisés par l'article 4 de la directive du 17 mars 1980, qui exige que les renseignements contenus dans le prospectus permettent de "porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur" des valeurs mobilières.

La justification donnée dans l'exposé des motifs se fonde sur le texte actuel de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, c'est-à-dire sur un texte antérieur à la directive précitée, dont celle-ci exige précisément l'adaptation.

+

.../...

Aux termes du paragraphe 3, alinéa 1er, 2°, en projet, le Roi peut fixer le contenu des compléments au prospectus.

Selon l'exposé des motifs, l'intention serait seulement de permettre au Roi de "fixer les délais et modalités dans lesquels les compléments au prospectus ... seront rendus publics".

Il conviendrait que les pouvoirs du Roi soient les mêmes en ce qui concerne les compléments qu'en ce qui concerne le prospectus.

+

Le paragraphe 3, alinéa 1er, 3° et 4°, en projet, est relatif aux dispenses et aux dérogations à l'obligation d'établir et de rendre public un prospectus.

L'article 6 de la directive du 17 mars 1980 décrit avec beaucoup de précision les cas où une dispense partielle ou totale de l'obligation de publier le prospectus peut être accordée.

L'article 7 de la même directive expose deux éventualités dans lesquelles une dispense d'inclure dans le prospectus certains renseignements peut être octroyée par les autorités compétentes.

Le texte de l'article 29, § 3, alinéa 1er, 3° et 4°, en projet, est beaucoup plus sommaire que celui de la directive.

Le texte de ces dispositions devrait être remanié en vue de son adéquation aux prescriptions de la directive.

+

.../...

Il conviendrait, en outre, d'indiquer, au 3° du paragraphe 3, alinéa 1er, en projet, l'autorité habilitée à accorder la dispense.

+

Le 4° du paragraphe 3, alinéa 1er, en projet, qui permet au Roi d'habiliter la Commission bancaire à autoriser des dérogations aux arrêtés royaux appelle, en ce qui concerne le droit interne, une observation semblable à celle qui a été faite dans l'observation générale II relative au chapitre Ier.

+

Selon l'alinéa 2 du même paragraphe 3, en projet, les arrêtés qui ont pour objet le prospectus préalable à l'admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics sont pris "sur avis des Comités de la cote". Tel que le texte est rédigé, il ne fait pas apparaître clairement si l'avis du Comité de la cote se substitue, dans le cas qu'il prévoit, à celui de la Commission bancaire, ou constitue une formalité complémentaire.

+

Le paragraphe 4 de l'article 29 en projet, relatif à l'approbation des documents, ne distingue pas entre l'émission ou la vente publique, hors bourse, et l'admission à la cote d'une bourse.

Dans les deux cas, le contrôle du prospectus est confié à la Commission bancaire.

.../...

Cependant, la loi a institué des Comités de la cote afin de statuer "sur l'admission à la cote des fonds publics et des devises, ainsi que sur leur radiation de la cote, tant du marché à terme que du marché au comptant et éventuellement du marché en banque" (article 101 du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce) (1).

Il serait dès lors plus cohérent que le prospectus, lorsqu'il constitue une formalité préliminaire à l'admission des titres à la cote d'une bourse, soit approuvé par l'autorité qui est chargée de la décision finale, sans quoi la Commission bancaire pourrait, en n'accordant pas son approbation au prospectus, interdire l'inscription à la cote, qui est pourtant de la compétence des Comités de la cote.

+

Le même souci de cohérence exigerait que la suspension de l'opération, en cas de fait nouveau, prévue à l'article 29, § 2, alinéa 3, en projet, ne soit au pouvoir de la Commission bancaire que lorsqu'il s'agit d'une émission ou d'une vente publique, hors bourse, et demeure au pouvoir du Comité de la cote lorsqu'il s'agit d'une admission de titres à la cote de la bourse.

+

.../...

(1) L'article 2, 1°, du projet se borne à ajouter à ces pouvoirs celui de suspendre la cotation.

Les paragraphes 3 et 4, dans leur ensemble, devraient être revus afin d'éviter toute contradiction et tout double emploi avec les dispositions des articles 101 et 102 du Livre 1er, Titre V, du Code de commerce, tels qu'ils seront modifiés par le projet actuel (articles 2 et 3).

L'habilitation à exercer un pouvoir réglementaire accordé au Roi par l'article 29, § 3, de l'arrêté royal n° 185, en projet, paraît déjà comprise dans celle prévue en termes plus larges par l'article 102 du Livre 1er, Titre V, du Code de commerce, en projet.

A défaut d'une délimitation précise du champ d'application de chacune de ces habilitations, le chevauchement des deux pouvoirs réglementaires que celles-ci attribuent au Roi est de nature à susciter des difficultés tant lors de l'élaboration des règlements qu'à l'occasion de leur application.

+

L'article 18, § 2, de la directive du 17 mars 1980 prévoit que le prospectus est "approuvé par les autorités compétentes".

Le paragraphe 4, alinéa 1er, de l'article 29 en projet, prévoit l'approbation non pas seulement du prospectus et des autres documents mais du "contenu" de ceux-ci, ce qui paraît impliquer une vérification par l'autorité qui accorde l'approbation de toutes les données contenues dans ces documents.

+

.../...

Selon le paragraphe 4, alinéa 2, du même article 29 en projet, l'approbation de la Commission bancaire est notifiée dans le délai d'un mois. Ce délai n'est pas en harmonie avec le délai prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185. Selon cet article, en effet, quiconque se propose de vendre publiquement des valeurs mobilières doit en aviser quinze jours à l'avance la Commission bancaire. Un même délai devrait être imparti pour donner ou refuser l'approbation.

Pour la même raison, le délai d'un mois figurant au paragraphe 5, alinéa 2, du même article, devrait être aligné sur celui prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185.

En outre, il existe au paragraphe 4, alinéa 2, de cet article 29 en projet, un manque de concordance entre le texte français et le texte néerlandais, le texte français parlant de "L'approbation de la Commission bancaire" et le texte néerlandais de "De goedkeuring van de publikatie".

+

Le paragraphe 5, alinéa 1er, de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, en projet, prévoit que la Commission bancaire avise les diverses personnes intéressées de ce qu'elle estime

.../...

que l'opération risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur la nature de l'affaire ou sur les droits attachés aux titres.

Le paragraphe 5, alinéa 2, de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, prévoit l'interdiction de la réalisation de l'opération dans le cas où les auteurs du prospectus n'ont pas tenu compte dans un délai déterminé de l'avis qui leur a été donné.

En premier lieu, on ne voit pas l'intérêt de la fixation d'un délai pour la correction du prospectus. Aussi longtemps que les auteurs de celui-ci n'introduiront pas un nouveau projet de prospectus, leur opération publique ne pourra avoir lieu.

Il se peut aussi que le projet d'émission ou de cotation soit abandonné.

En second lieu, il est inutile de recourir à une décision d'interdiction pour une opération qui se trouve paralysée aussi longtemps que le prospectus n'a pas reçu l'approbation de l'autorité compétente. Si cette approbation est refusée, aucune opération ne peut être lancée publiquement.

.../...

Dans le paragraphe 6 du même article, il y a une contradiction entre, d'une part, l'obligation faite au Ministre des Finances, statuant sur recours, de motiver sa décision et, d'autre part, la présomption de rejet du recours par la simple expiration du délai de deux mois prévu pour statuer.

Il ressort du texte proposé que le Ministre ne sera véritablement tenu de motiver sa décision que s'il accueille le recours et que, s'il entend rejeter celui-ci, il pourra se contenter de laisser s'écouler le délai, ce qui le dispensera de l'obligation de motiver.

Pour constituer une garantie efficace en faveur de ceux qui ont introduit le recours, la motivation de la décision ministérielle doit être imposée dans tous les cas.

+ +
+

Pour le cas où le Gouvernement ne procéderait pas à une revision complète de l'article 29 en projet, qui semble s'imposer à la suite de certaines de ses observations, le Conseil d'Etat propose, à titre subsidiaire, la rédaction suivante, qui tient compte des autres observations et contient, en outre, quelques modifications de forme :

"Article 12.-

L'article 29 du même arrêté est remplacé par les dispositions suivantes :

.../...

"Article 29. § 1er. Les expositions, offres ou ventes publiques ne peuvent être réalisées qu'après qu'un prospectus, établi sous la responsabilité des personnes qui donnent avis dans les conditions de l'article 26, a été rendu public par insertion dans ... journaux à large diffusion.

S'il s'agit d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse, le prospectus doit revêtir la forme d'une brochure mise gratuitement à la disposition du public au siège de la bourse ainsi qu'au siège de l'émetteur et des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier. Dans ce cas, il est publié dans la cote officielle un avis indiquant les endroits où le public peut se procurer le prospectus" (1).

§ 2. Le prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'opération concernée, sont nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur des valeurs mobilières ainsi que sur les droits attachés à celles-ci.

Le prospectus doit également contenir l'indication qu'il a été approuvé par l'autorité compétente désignée à l'article 29ter, § 1er, alinéa 2, avant sa publication, et que cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et des mérites de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

Tout fait nouveau significatif pouvant influencer le jugement du public, notamment au sujet de l'évaluation des valeurs mobilières, et intervenant entre le moment où le contenu du prospectus est arrêté et celui de la clôture de l'opération, doit faire l'objet d'un complément au prospectus, contrôlé dans les mêmes conditions que celui-ci (2). Si l'autorité compétente a connaissance d'un tel fait, elle peut suspendre l'opération jusqu'à ce que ce fait significatif soit rendu public.

.../...

(1) Voir article 20 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

(2) Voir article 23 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

Article 29bis. Le Roi peut :

1° déterminer le contenu minimum du prospectus et de ses compléments, ainsi que celui des avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération;

2° fixer les délais et les modalités dans lesquels les documents visés au 1° doivent être rendus publics;

3° ... (voir article 29, § 3, 3°, en projet);

4° prévoir les cas où une dispense d'inclure dans le prospectus certains renseignements prévus par les arrêtés pris en vertu du 1° peut être accordée par l'autorité compétente (1).

Les arrêtés royaux sont pris sur avis des Comités de la cote lorsqu'ils ont pour objet le prospectus à rendre public préalablement à l'admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et sur avis de la Commission bancaire dans les autres cas.

Pour l'application du présent Titre, l'inscription aux ventes publiques supplémentaires d'une bourse de fonds publics est assimilée à l'admission à la cote officielle (2).

Article 29ter. § 1er.- Le prospectus, ses éventuels compléments, ainsi que les avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération doivent être approuvés par l'autorité compétente préalablement à leur publication.

.../...

(1) Voir article 7 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

(2) Voir article 22, § 2, alinéa 3, de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne.

Pour l'application du présent Titre, il faut entendre par "autorité compétente" : le Comité de la cote dans le cas d'une demande d'admission à la cote officielle de la bourse et la Commission bancaire dans les autres cas.

§ 2.- L'approbation de l'autorité compétente est notifiée dans les quinze jours de la demande aux personnes qui ont donné avis dans les conditions de l'article 26 et, s'il s'agit d'une demande d'admission à la cote officielle, aux personnes qui ont introduit cette demande.

Toutefois, si l'autorité compétente estime que l'opération dont elle est avisée risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur des valeurs mobilières ou sur les droits attachés à celles-ci, elle indique dans le même délai de quinze jours, par décision motivée, les modifications ou compléments qui doivent être apportés au prospectus. Dans ce cas, la décision est, en outre, notifiée :

1° à la société ou à l'institution dont les titres sont concernés, ainsi qu'à chacun de ses dirigeants ou à chacun des membres de ses organes dirigeants;

2° à tout organisme qui assure en Belgique le service financier des valeurs mobilières en cause.

Le prospectus modifié doit être soumis à l'autorité compétente. Celle-ci statue dans les quinze jours, en accordant ou refusant son approbation. La décision de refus doit être motivée.

§ 3.- Un recours est ouvert aux personnes qui ont donné avis dans les conditions de l'article 26 et aux personnes ayant demandé l'admission des titres à la cote, contre les décisions prescrivant des modifications ou des compléments ainsi que contre les décisions de refus d'approbation. Le recours doit être formé dans les quinze jours de la notification de la décision. Il est adressé

au Ministre des Finances et dénoncé à l'autorité compétente. Le Ministre des Finances statue sur le recours dans les deux mois. Sa décision est motivée et notifiée dans les huit jours à la personne qui a introduit le recours et à l'autorité compétente.

§ 4. Toutes les notifications, dénonciations et recours prévus par le présent article se font par lettre recommandée à la poste".

Article 13.

La rédaction suivante est proposée :

"Article 13.-

L'article 30 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante :

"Article 30. Sauf l'indication, dans le prospectus, de l'approbation dont il a fait l'objet conformément à l'article 29, § 2, alinéa 2, aucune mention de l'intervention de l'autorité compétente ne peut être faite dans la publicité ou dans les documents relatifs aux expositions, offres en vente ou ventes publiques de titres et valeurs".

Article 14.

Cet article, qui tend à abroger les articles 32 et 33 de l'arrêté royal n° 185, n'appelle pas d'observation.

Article 15.

La rédaction suivante est proposée :

"Article 15.-

L'article 34 du même arrêté, modifié par l'arrêté royal n° 67 du 30 novembre 1939 et par les lois du 2 avril 1962 et du 4 août 1978, est remplacé par la disposition suivante :

"Article 34. § 1er. Le présent Titre n'est pas applicable :

1° aux expositions, offres ou ventes publiques de fonds émis par l'Etat, les Communautés, les Régions, les provinces, les communes et les agglomérations ou fédérations de communes belges;

2° aux ventes publiques d'actions, titres, parts bénéficiaires ou d'obligations ordonnées par justice ou organisées périodiquement par une commission de la bourse.

§ 2. Sauf s'il s'agit d'une admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change, le présent Titre, à l'exception de l'article 26, n'est pas applicable aux expositions, offres ou ventes publiques :

1° de fonds émis sous la garantie de l'Etat, des Communautés, des Régions, des provinces, des communes et des agglomérations ou fédérations de communes belges;

.../...

2° de titres émis par le Crédit communal de Belgique, par la Société nationale d'investissement ou par les sociétés régionales d'investissement.

Pour l'application du présent paragraphe, l'inscription aux ventes publiques supplémentaires n'est pas assimilée à l'inscription à la cote officielle de la bourse".

Article 16.

Le texte suivant est proposé :

"Article 16.-

A l'article 42 du même arrêté, modifié par les lois du 30 juin 1975 et du 8 août 1980, sont apportées les modifications suivantes :

1° Au 4°, les mots "17 ou 33" sont remplacés par les mots "ou 17".

2° Le 8° est remplacé par la disposition suivante :

"8° ceux qui contreviennent aux articles 26, 28, alinéa 4, 29, § 1er et 29ter, § 1er, ou qui transgressent l'interdiction prononcée en application de l'article 28, alinéa 2".

.../...

Article 17.

L'article 42bis nouveau constitue une disposition pénale nouvelle destinée à punir des peines prévues à l'article 491 du Code pénal ceux qui auront publié un prospectus ou un autre document avec l'indication de l'approbation de la Commission bancaire alors que cette approbation n'a pas été obtenue. Il vise également à punir des mêmes peines ceux qui auront rendu public un prospectus, un complément à celui-ci, un avis, une annonce, une affiche, un placard ou un autre document annonçant l'émission de valeurs mobilières, qui serait différent du texte approuvé par la Commission bancaire. La disposition répressive n'exige pas que le document publié présente des inexactitudes, ni qu'il ait pour but de tromper les souscripteurs. Dès lors, la publication d'un avis relatant trop succinctement les conditions de l'opération tomberait sous le coup de la répression.

Or la plupart des journaux financiers et nombre de journaux attirent l'attention de leurs lecteurs sur le calendrier et quelques éléments des émissions publiques d'actions et d'obligations, sans pour autant avoir un intérêt à leur placement.

On ne comprend pas pourquoi ce fait, relevant de l'activité d'information du journaliste, devrait être érigé en infraction.

L'abus de confiance est une infraction du Livre II, Titre IX, du Code pénal. Ce titre concerne les crimes et délits contre les propriétés. L'abus de confiance est défini par l'article 491 comme un détournement frauduleux des effets, deniers, marchandises... remis par un tiers

à la condition de les rendre ou d'en faire un usage ou un emploi déterminé. On ne voit pas ce qui permettrait d'assimiler à cette infraction les faits qui sont visés par l'article 42bis en projet, qui sont de nature tout à fait différente. Cette assimilation devrait donc être évitée et les peines applicables devraient être indiquées dans le texte lui-même.

Les faits visés par l'article 42bis en projet présenteront manifestement une gravité très différente selon qu'ils auront ou non été commis avec une intention frauduleuse. En l'absence de celle-ci, on peut même se demander s'il y a lieu d'ériger en infraction toute publication d'un document différent de celui qui a été approuvé.

Il convient, au surplus, d'observer que le renvoi à l'article 491 du Code pénal entraîne l'application de peines particulièrement lourdes pour les infractions visées à l'article 42bis en projet. Ces peines sont un emprisonnement d'un mois à cinq ans et une amende de vingt-six francs à cinq cents francs.

En outre, l'article 491 du Code pénal ne contient pas, comme beaucoup d'autres dispositions pénales, les termes "ou d'une de ces peines seulement". La peine d'emprisonnement doit donc toujours être prononcée, sauf application de circonstances atténuantes éventuelles.

Enfin, l'article 491 du Code pénal prévoit que le coupable pourra, de plus, être condamné à l'interdiction, pour un terme de cinq à dix ans, des droits énumérés à l'article 31 du Code pénal (emplois publics, éligibilité, décorations, titres de noblesse, juré, expert, tuteur, etc.).

.../...

Le texte suivant est proposé :

"Article 17.-

Un article 42bis, rédigé comme suit, est inséré dans le même arrêté :

"Article 42bis. § 1er. Sont punis ... ceux qui rendent public un prospectus ou un autre document visé à l'article 29ter, en faisant état de l'approbation de l'autorité compétente, alors que celle-ci n'a pas été donnée.

§ 2. Sont punis ... ceux qui, dans un but frauduleux, rendent public un prospectus ou un autre document visé à l'article 29ter, différent de celui qui a été approuvé par l'autorité compétente".

Articles 18 à 25.

Le Conseil d'Etat renvoie, en ce qui concerne ces articles, qui contiennent des dispositions modificatives et abrogatoires, aux observations générales qu'il a faites en tête des chapitres II et III.

S'il maintient ces dispositions, le Gouvernement devra, pour leur rédaction, tenir compte des modifications apportées aux lois sur les sociétés commerciales par la loi du 5 décembre 1984.

CHAPITRE IV.Article 26.

Cet article tend à introduire dans le Code pénal, un article 509quater, dans le but de punir ceux qui auront profité d'une information confidentielle afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte.

L'obligation d'informer les porteurs de valeurs mobilières serait inscrite dans un arrêté royal pris sur base de l'article 107 du Livre Ier, Titre V, du Code de commerce, après sa modification par l'article 7 du projet.

Le texte de l'article 509quater, § 1er, alinéa 1er, en projet, ne permet pas de savoir s'il vise uniquement la connaissance anticipée des informations qui devront être rendues publiques ou si, au contraire, il vise toutes informations quelconques, même celles qui ne devraient en aucun cas être rendues publiques ou celles qui, par dérogation accordée dans un cas particulier, pourraient ne pas être publiées.

On peut se demander si le texte vise aussi l'utilisation d'informations étrangères à la gestion de la société mais qui sont néanmoins de nature à influencer le cours de ses titres.

En outre, il n'y a pas, à l'alinéa 1er en projet, une concordance parfaite entre le texte néerlandais et le texte français; le texte néerlandais emploie les mots "informatie die, als zij ruchtbaar werd", tandis que le texte français porte "informations qui, si elles étaient rendues publiques". En français, ces termes, selon qu'on leur donne

un sens étroit ou un sens large, ne visent que les informations qui doivent faire l'objet d'une publicité imposée par la loi ou le règlement, ou englobent aussi toutes autres informations qui, simplement ébruitées, seraient susceptibles d'affecter le cours des titres.

Par ailleurs, les mots "aura, avant qu'elles soient rendues publiques", qui figurent avant l'énumération, devraient être remplacés par les mots "a, avant que ces informations ne soient rendues publiques :".

+

La rédaction suivante est proposée pour l'article 509quater, § 1er, alinéa 2, en projet :

"Si les opérations visées au 1° ont eu lieu en bourse, le délinquant peut, en outre, être condamné à payer une somme correspondant ...(la suite comme au projet)".

+

Le paragraphe 2 de l'article 509quater, en projet, impose au procureur du Roi ou au tribunal l'obligation de demander l'avis de la Commission bancaire ainsi que celui de la Commission de la bourse et du Comité de la cote ou de leur représentant.

Il est exceptionnel que les autorités judiciaires soient tenues, dans l'exercice de leurs fonctions, de solliciter l'avis d'un organisme public étranger au pouvoir judiciaire.

.../...

D'autre part, le projet ne précise pas sur quel objet ces organismes sont amenés à donner un avis.

On peut se demander si le but poursuivi, qui est d'assurer une meilleure information des autorités judiciaires, ne serait pas mieux atteint si le texte laissait à ces autorités la faculté de s'éclairer, quand elles l'estiment nécessaire, auprès des organismes visés au projet, ce qui leur permettrait de préciser les questions sur lesquelles elles entendent être informées.

Il semble résulter, au moins du texte français, que, selon le projet, la Commission de la bourse et le Comité de la cote devront émettre un seul avis; or, il s'agit de deux organismes distincts dont la composition et la compétence sont différentes.

Les Commissions et le Comité cités sont des organismes collégiaux qui ne peuvent exercer leurs fonctions par l'intermédiaire d'un "représentant". Ce dernier terme devrait être supprimé dans le projet.

Si le texte en projet était maintenu, le paragraphe 2 devrait prévoir qu'en cas de citation directe, c'est le tribunal qui demande les avis et que, dans ce cas, le délai peut être prorogé par le tribunal.

Article 28.

Cet article modifie l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, qui figure dans cette loi sous un chapitre III intitulé "Dispositions abrogatoires, transitoires, interprétatives et diverses".

Cet article 22 a pour objet d'interpréter les articles 26 à 34 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935.

Le projet prévoit l'abrogation du paragraphe 3 de cet article 22 parce que cette disposition sera intégrée à l'article 29, § 5, de l'arrêté royal n° 185, en projet (article 29ter dans le texte proposé par le Conseil d'Etat).

L'occasion devrait être mise à profit pour intégrer également dans l'arrêté royal n° 185 les paragraphes 1er et 2 du même article 22.

OPSCHRIFT.

Het opschrift is te lang : het citeren van de wet wordt hierdoor bemoeilijkt. Een eenvoudiger opschrift zou zijn:

"Ontwerp van wet tot wijziging van het Wetboek van koophandel en van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten".

BEPALEND GEDEELTE.HOOFDSTUK I.ALGEMENE OPMERKINGEN.

I. Zoals de memorie van toelichting aangeeft, strekt het ontwerp er voornamelijk toe de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen en het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten aan te passen aan bepaalde richtlijnen van de Raad van de Europese Gemeenschappen. Deze hebben betrekking op de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs (1), op de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating

.../...

(1) Richtlijn 79/279/EEG van 5 maart 1979, P.B., 16 maart 1979, nr. L.66/21.

van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs (1) en op de periodieke informatieverstrekking door vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten (2).

De eerste van die richtlijnen onderscheidt, enerzijds, de voorwaarden waaraan de toelating van effecten tot de officiële notering aan een beurs is onderworpen (artikel 4, eerste lid) en, anderzijds, de verplichtingen waaraan instellingen die tot de officiële notering toegelaten effecten uitgeven, moeten voldoen (artikel 4, tweede lid).

Artikel 5 van dezelfde richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979 bepaalt in het eerste lid :

"De Lid-Staten kunnen de toelating van effecten tot de officiële notering aan strengere voorwaarden dan die van de schema's A en B of aan aanvullende voorwaarden onderwerpen, mits zodanige strengere of aanvullende voorwaarden algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen en zijn bekendgemaakt voordat voor de betrokken effecten de toelating wordt aangevraagd".

Het tweede lid van datzelfde artikel 5 bepaalt :

"De Lid-Staten kunnen de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten strengere verplichtingen dan die van de schema's C en D, dan wel aanvullende verplichtingen opleggen, mits zodanige strengere of aanvullende verplichtingen algemeen toepasselijk zijn voor alle wetgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen".

.../...

(1) Richtlijn 80/390/EEG van 17 maart 1980, P.B. 17 april 1980, nr. L.100/1.

(2) Richtlijn 82/121/EEG van 15 februari 1982, P.B., 20 februari 1982, nr. L.48/26.

De aan de Lid-Staten toegekende mogelijkheid om enerzijds aanvullende voorwaarden toe te voegen aan die welke de richtlijn zelf stelt voor de toelating tot de officiële notering en anderzijds aanvullende verplichtingen toe te voegen aan die welke door dezelfde richtlijn reeds opgelegd zijn aan instellingen die ter beurs genoteerde effecten uitgeven, wordt zodoende beperkt door het vereiste dat die aanvullende voorwaarden en verplichtingen "algemeen toepasselijk (moeten) zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen". Die voorwaarden en die verplichtingen moeten dus, in beginsel, opgenomen worden in normatieve bepalingen. De stellers van de richtlijn zijn kennelijk bezorgd voor de naleving van het algemeen gelijkheidsbeginsel, bepaaldelijk voor de gelijke behandeling van alle instellingen die effecten uitgeven of, althans, van alle instellingen die effecten van eenzelfde categorie uitgeven.

Artikel 10 van dezelfde richtlijn bepaalt evenwel het volgende :

"De Lid-Staten kunnen, uitsluitend ter bescherming van de beleggers, aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid verlenen om de toelating van een effect tot de officiële notering afhankelijk te stellen van alle bijzondere voorwaarden die zij dienstig achten en die zij de aanvrager expliciet hebben meegedeeld".

Die bepaling, welke handelt over "de toelating van een effect" en voorziet in de vaststelling van een "bijzondere voorwaarde", machtigt de Lid-Staten zodoende om aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid te verlenen een maatregel te treffen die geen algemene norm zal zijn, maar die alleen op een bepaald geval zal slaan, namelijk de toelating van een wel bepaald effect tot de officiële notering.

.../...

Dat optreden "geval per geval" is evenwel slechts toegestaan binnen nauwkeurig aangegeven grenzen :

1. Zij moet "uitsluitend ter bescherming van de beleggers" geschieden.

2. De aanvullende voorwaarde die wordt opgelegd aan de persoon die de toelating van het effect tot de officiële notering vraagt, moet een "bijzondere" voorwaarde zijn, dat wil zeggen dat zij verband moet houden met de eigen kenmerken van het uitzonderlijk geval waarvoor zij vastgesteld wordt. Men moet er dus van uitgaan dat er geen gelijkaardige gevallen bestaan en dat er geen te voorzien zijn; anders zou men logischerwijze terug moeten vallen op het grondbeginsel, hetgeen betekent dat de aanvullende voorwaarde opgenomen zou moeten worden in een algemene norm die vooraf zou moeten worden bekendgemaakt.

3. Hoe "bijzonder" de aanvullende voorwaarde ook is, zij mag niet discriminerend zijn ten opzichte van enigerlei onderneming, want dan zou zij strijden met het beginsel van de vrije mededinging dat vooropgesteld wordt door het verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap (1).

De richtlijn bevat geen voorziening die de Lid-Staten machtigt om te bepalen dat aan de uitgevende instelling waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, een "bijzondere verplichting" kan worden opgelegd door welke bevoegde overheid ook. Artikel 13, volgens hetwelk de bevoegde

.../...

(1) Volgens artikel 3 van het Verdrag "omvat de activiteit van de Gemeenschap (...) de invoering van een regime waardoor wordt gewaarborgd dat de mededinging binnen de gemeenschappelijke markt niet wordt vervalst".

autoriteiten alle inlichtingen kunnen eisen die zij dienstig achten en, in bepaalde omstandigheden, tot de bekendmaking van die inlichtingen kunnen besluiten, moet in verband worden gebracht met de reeds aangehaalde artikelen 4 en 5. Wanneer de door een nationale overheid opgelegde verplichting om inlichtingen te verstrekken of te publiceren verder reikt dan wat bepaald is in de bij de richtlijn behorende schema's C en D, moet zij dus algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen, dat wil zeggen dat zij de aard van een rechtsnorm moet bezitten.

Sommige bepalingen van het ontwerp harmoniëren niet met de bepalingen van de richtlijn 79/279/EEG, waarvan de grote lijnen hierboven zijn uiteengezet.

Artikel 3 van het ontwerp strekt ertoe artikel 102 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel te vervangen door een bepaling die enerzijds de Koning machtigt om voor de effecten de voorwaarden vast te stellen voor toelating tot en behoud in de officiële notering en die anderzijds toestaat dat de Beursnoteringscomités belast worden met het stellen van "aanvullende eisen" ten opzichte van de bepalingen van de door de Koning genomen besluiten, alsook met het toestaan van "afwijkingen van voornoemde bepalingen". Volgens de commentaar op dat artikel in de memorie van toelichting, zal de Koning voor de effecten de voorwaarden voor toelating tot en behoud in de officiële notering vaststellen, "op grond van de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 (...) enerzijds, en rekening houdend met de momenteel in België vigerende regels, anderzijds", zodanig dat "aanvullende of strengere voorwaarden dan deze van de richtlijn aldus mogelijk zijn". Het laat zich ook aanzien dat de "aanvullende eisen", die door de Beursnoteringscomités gesteld zullen worden, overeen zullen komen met "bijzondere voorwaarden", zoals die mogen worden vastgesteld op grond van artikel 10 van de richtlijn.

De bewoordingen waarin het ontworpen artikel 102 de Koning machtigt om de Beursnoteringscomités te belasten met het "stellen van aanvullende eisen", zijn uitermate ruim en nemen niet de voorwaarden over waarvan de richtlijn de uitoefening van zo'n bevoegdheid uitdrukkelijk of stilzwijgend afhankelijk stelt. De tekst van die bepaling sluit zelfs niet uit dat de Beursnoteringscomités bepalingen van "algemene toepassing" kunnen uitvaardigen die voor alle uitgevende instellingen of voor bepaalde categorieën ervan voorzien in aanvullende voorwaarden voor toelating tot de officiële notering of in aanvullende verplichtingen om te zorgen voor het behoud van bepaalde effecten in de officiële notering. Aldus zou die tekst tot gevolg kunnen hebben dat aan de Beursnoteringscomités bevoegdheden worden verleend die onbestaanbaar zijn met de dwingende regels van de richtlijn van 5 maart 1979, omdat daarop niet de beperkingen zouden staan welke die richtlijn stelt.

In zover het ontworpen artikel 102 het mogelijk maakt de Beursnoteringscomités te belasten met het toestaan van afwijkingen van alle bepalingen betreffende de voorwaarden voor toelating van effecten tot en behoud van effecten in de officiële notering, zonder daarbij een onderscheid te maken, druist het in tegen wat de richtlijn duidelijk oplegt waar zij bepaalt dat sommige voorwaarden hoe dan ook zullen moeten worden vastgesteld en waar zij de mogelijkheid om er andere aan toe te voegen afhankelijk stelt van de voorwaarde dat dit geschiedt bij wege van algemeen toepasselijke bepalingen. Het is duidelijk dat de richtlijn niet duldt dat de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten, volgens een volkomen discretionaire beoordeling, deze of gene uitgevende instelling zouden kunnen ontslaan van de verplichting om een reglementering na te leven

.../...

die de Raad van de Europese Gemeenschappen in alle Lid-Staten eenvormig wil maken. Ten hoogste zou men zich kunnen indenken dat, onder de aanvullende regels die de Lid-Staten mogen vaststellen, een bepaling een bevoegde overheid machtigt om aan de hand van bepaalde duidelijk omschreven criteria te oordelen of in een specifiek geval mag worden voorbijgegaan aan een of andere voorwaarde die niet in de richtlijn is vastgesteld met betrekking tot de toelating van een effect tot of het behoud van een effect in de officiële notering.

Bij het ontworpen artikel 104bis, vierde lid (artikel 5 van het ontwerp), dat artikel 102 toepasselijk verklaart in geval van ambtshalve notering, zijn dezelfde bezwaren te maken.

Die bezwaren gelden ook ten aanzien van de "aanvullende eisen" en de "afwijkingen", bedoeld in artikel 7 van het ontwerp, dat artikel 107 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel vervangt. Hier moge evenwel worden aan toegevoegd dat "aanvullende eisen" die zouden neerkomen op individuele maatregelen ten aanzien van een bepaalde onderneming of van een bepaald effect, in elk geval strijdig zouden zijn met de richtlijn. Deze duldt individuele maatregelen immers alleen inzake voorwaarden voor toelating en niet wat betreft de verplichtingen die opgelegd zijn aan de uitgevende instellingen waarvan de effecten toegelaten zijn tot de officiële notering.

II. De bepalingen van het ontwerp die niet overeenstemmen met de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979, lijken bovendien ook niet zo goed verenigbaar te zijn met bepaalde grondbeginselen van het interne publiek recht.

.../...

Indien het ontworpen artikel 102 (artikel 3 van het ontwerp) zo moet worden opgevat dat het de Koning machtigt om zijn verordenende bevoegdheid gedeeltelijk over te dragen aan de Beursnoteringscomités, is het bezwaarlijk te verenigen met het traditionele verbod om een zodanige bevoegdheid over te dragen. Het zou alleen aanvaard kunnen worden voor zover die subdelegatie van de verordenende bevoegdheid inhoudelijk strikt beperkt en te allen tijde herroepbaar zou zijn. Uit dit oogpunt lijkt het begrip "aanvullende eisen" te vaag en het herroepbare van die machtiging tot het stellen van zulke "eisen" zou in de wet uitdrukkelijk te kennen gegeven moeten worden, bijvoorbeeld door het openstellen van beroep bij de Koning tegen de beslissingen van de Beursnoteringscomités.

Ingeval de bevoegdheid om "aanvullende eisen te stellen" opgevat moet worden als de bevoegdheid om, geval per geval, verplichtingen op te leggen al wie de toelating van effecten tot de officiële notering vraagt, naar gelang van de bijzondere kenmerken van die effecten, is de vraag hoe de eerbiediging van het gelijkheidsbeginsel zal kunnen worden verzekerd. Als enig criterium aanleggen dat het stellen van zodanige eisen "nodig" moet zijn opdat het Beursnoteringscomité zijn opdracht kan vervullen, lijkt ontoereikend aangezien alleen dat comité op discretionaire wijze over die noodzaak zou kunnen oordelen. De aan de Koning gegeven machtiging om die bevoegdheid aan de Beursnoteringscomités te verlenen lijkt dus, door het onnauwkeurige van haar bewoordingen, te ruim en te vaag om te kunnen garanderen dat het beginsel van de gelijkheid tussen de instellingen die effecten uitgeven en tussen diegenen die de toelating ervan tot de officiële notering zullen vragen, wordt geëerbiedigd.

.../...

De bevoegdheid om "afwijkingen" toe te staan van de bepalingen van de koninklijke besluiten houdende vaststelling van de voorwaarden voor toelating tot en behoud in de officiële notering, welke het ontworpen artikel 102, 2°, in fine, door de Beursnoteringscomités uitgeoefend wil zien, lijkt bezwaarlijk te verenigen met artikel 67 van de Grondwet dat aan de Koning de bevoegdheid verleent om de maatregelen te treffen tot uitvoering van de wetten, en inzonderheid de verordeningen die voor die uitvoering nodig zijn, maar zonder vrijstelling van die uitvoering te mogen verlenen. In zover de door de Koning gemaakte verordening nodig is voor de uitvoering van de wet, komt het een administratieve overheid niet toe particularieren te ontslaan van de verplichting om de bepalingen ervan na te leven. Weliswaar zal in de regeling van het ontwerp de verordening zelf bepalen dat zodanige vrijstellingen toegestaan kunnen worden. Maar het is de toekenning van dergelijke mogelijkheid aan een overheid wier beslissingen in dat opzicht klaarblijkelijk niet aan enig toezicht van de Koning onderworpen zijn, die in beginsel alle betekenis kan ontnemen aan de uitoefening van de verordenende bevoegdheid die door artikel 67 van de Grondwet aan de Koning is toegekend. De bepaling van het ontwerp die voorziet in die mogelijkheid om afwijkingen van de verordening toe te staan, zou alleen aanvaard kunnen worden indien de gevallen waarin van die mogelijkheid gebruik zal kunnen worden gemaakt, voldoende nauwkeurig bepaald worden in de koninklijke besluiten tot uitvoering, zodat de beslissing om een afwijking toe te staan alleen maar een toepassing van die besluiten zal uitmaken, waarbij aan de Beursnoteringscomités slechts een strikt beperkte beoordelingsbevoegdheid wordt gelaten. Anders zou het trouwens ook hier weer onmogelijk zijn de hand te houden aan het beginsel van de gelijkheid tussen de instellingen die effecten uitgeven en tussen die welke de toelating van zodanige effecten tot de officiële notering zullen vragen, te meer daar het ontwerp het toestaan van die afwijkingen aan generlei openbaarmaking onderwerpt.

De bezwaren die, wat de beginselen van publiek recht betreft, hierboven geformuleerd zijn ten aanzien van de bepalingen van het ontworpen artikel 102, gelden ook voor het ontworpen artikel 104bis (artikel 5 van het ontwerp), vermits dat artikel 104bis verwijst naar artikel 102 in het geval van een ambtshalve notering.

Zij gelden eveneens voor de gelijkaardige bepalingen van het ontworpen artikel 107 (artikel 7 van het ontwerp) die aan de Bankcommissie de bevoegdheid verlenen om "aanvullende eisen te stellen" en "afwijkingen" toe te staan van de besluiten welke de Koning genomen heeft om de verplichtingen vast te stellen die moeten worden nagekomen door de instellingen die tot de officiële notering toegelaten effecten uitgeven. De regeling die het ontwerp met het ontworpen artikel 107 invoert, lijkt zelfs nog meer voor kritiek vatbaar, in zover ze de Bankcommissie machtigt om aan de emittenten van effecten zodanige verplichtingen op te leggen als bedoelde Bankcommissie nodig acht voor de vervulling van haar opdracht, terwijl de emittent van de effecten niet noodzakelijk dezelfde is als degene die de toelating van die effecten tot de officiële notering gevraagd heeft, wat vaak het geval is met de buitenlandse effecten die genoteerd worden in de vorm van certificaten uitgegeven tegenover die effecten.

Tot besluit moge de Raad van State opmerken dat het ontwerp ertoe strekt de Koning te machtigen om aan overheden die niet onderworpen zijn aan enig hiërarchisch toezicht vanwege de uitvoerende macht en die aan de Kamers geen verantwoording schuldig zijn, zelf machtiging te verlenen om bevoegdheden uit te oefenen die blijkbaar vrij ruim zijn en in elk geval slecht omschreven zijn. Een subdelegatie van bevoegdheden van zodanige omvang strookt niet met de beginselen van het Belgisch publiek recht.

.../...

BIJZONDERE OPMERKINGEN.

Hoofdstuk I omvat de artikelen 1 tot 10. Voor sommige van die artikelen zullen de opmerkingen gevolgd worden door een tekstvoorstel.

Artikel 1.

1. De wijziging die de Regering voornemens is aan te brengen in artikel 79 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, zou moeten worden aangegrepen om de tekst van het hele artikel te herschrijven ten einde er de verouderde termen uit te verwijderen, zoals die met betrekking tot de effecten van de kolonie, de effecten gewaarborgd door de kolonie, en het Fonds tot Delging der Staatsschuld, dat opgeheven is bij de wet van 2 augustus 1955.

De Amortisatiekas die in de plaats gekomen is van het Fonds tot Delging der Staatsschuld, is slechts een staatsdienst zonder rechtspersoonlijkheid en ligt mede vervat in het woord "Staat"; zij moet niet in de tekst vermeld worden.

2. Voorgesteld wordt de bijzondere regeling waarin artikel 79 ten bate van de Staat voorziet, uit te breiden tot de koop en de verkoop verricht door de Gemeenschappen en de Gewesten, en de Koning te machtigen om niet alleen, zoals in de huidige tekst, de "instellingen van openbaar nut" maar ook **alle** andere publiekrechtelijke personen voor die regeling in aanmerking te laten komen.

Het is de Raad van State immers niet duidelijk waarom die regeling niet toepasselijk verklaard zou kunnen worden op de verschillende publiekrechtelijke personen.

Artikel 2.

1. Artikel 101, zevende lid, dat sedert 1 februari 1935 van kracht is, bepaalt dat het Noteringscomité binnen drie maanden moet beslissen over aanvragen tot opneming. De Regering stelt voor die bepaling in de wet te schrappen, want, volgens de memorie van toelichting, "worden de procedureregels bij een aanvraag om toelating vastgesteld door de Koning in het besluit dat Hij zal nemen in uitvoering van het nieuwe artikel 102".

Die blote opheffing waarborgt niet meer het snel onderzoek waarop de aanvragers van een inschrijving op de beursnotering tot nu toe konden rekenen.

Het is zaak van de Regering en van de Wetgevende Kamers te oordelen of in de wet geen maximum-termijn moet worden behouden.

2. Artikel 19 van de richtlijn van 5 maart 1979 bepaalt dat alle personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten, gebonden zijn aan het geheim van de inlichtingen die zij beroepshalve ontvangen. Dat artikel staat de uitwisseling van die inlichtingen tussen de bevoegde autoriteiten van verschillende Lid-Staten toe, op voorwaarde dat op de aldus uitgewisselde inlichtingen het beroepsgeheim van toepassing blijft.

De nieuwe bepalingen die het wetsontwerp als de leden 8 tot 11 in artikel 101 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel invoegt, hebben tot doel toepassing te geven aan artikel 19 van de richtlijn.

.../...

De ontworpen leden 9 en 10 onttrekken de mededelingen bestemd voor buitenlandse autoriteiten de bevoegd zijn voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan de geheimhoudingsplicht wanneer die autoriteiten die inlichtingen slechts gebruiken "voor het onderzoek van de aanvragen om toelating tot de notering, voor de controle van de toelatingsvoorwaarden en voor het onderzoek van verhaal ingesteld tegen de beslissingen van deze autoriteiten".

Die afwijking is in overeenstemming met de richtlijn.

Maar het wetsontwerp staat bovendien toe dat die buitenlandse autoriteiten de medegedeelde inlichtingen gebruiken voor "het inspannen van beteuigelende vervolgingen op grond van het algemeen strafrecht".

Die uitbreiding van de mogelijkheden voor de buitenlandse autoriteiten om gebruik te maken van vertrouwelijke inlichtingen, wordt door de richtlijn niet opgelegd.

De uitdrukking "algemeen strafrecht" is onvoldoende nauwkeurig en er kan niet uit opgemaakt worden welke de vreemde wetsbepalingen zijn waarnaar de Belgische wetgever zou willen verwijzen. Men kan zich onder meer afvragen of de buitenlandse autoriteiten op basis van hun eigen strafwetgeving, de vertrouwelijke inlichtingen die ze uit België ontvangen, zouden mogen gebruiken om tegen de verantwoordelijken van Belgische firma's vervolgingen in te stellen wegens misdrijven die geen verband zouden houden met de toelating van effecten tot de officiële notering, zoals overtredingen van de douanewetgeving, van de wisselcontrole of van de fiscale en statistische verplichtingen, die in het buitenland van toepassing zijn.

Met instemming van de gemachtigde ambtenaar, die heeft verwezen naar de parlementaire voorbereiding van het wetsontwerp "tot wijziging van de wetten op de kredietinstellingen ter aanpassing aan het recht van de Europese Gemeenschappen" (1), wordt voorgesteld de verwijzing naar "het algemeen strafrecht" achterwege te laten.

3. De tweede volzin van het tiende lid van het ontworpen artikel 101 luidt als volgt :

"Onverminderd lid 8 tot 11 werken de Beursnoteringscommités mee met gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Staten der Europese Gemeenschappen, voor aangelegenheden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd".

In zover die tekst, door te verwijzen naar het recht van de Europese Gemeenschappen, zou slaan op verordeningen die krachtens artikel 189 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, rechtstreeks toepasselijk zijn in elke Lid-Staat, zou die bepaling onnodig zijn, aangezien een bemoeiing van de nationale wetgever niet noodzakelijk is opdat die verordeningen toepasselijk kunnen zijn in België.

In zover die tekst - wat het geval lijkt te zijn - doelt op een samenwerking tussen Lid-Staten, zoals die wordt opgelegd door richtlijnen, en meer bepaald door afdeling IV van de richtlijn van 5 maart 1979, is hij ontoereikend. Het komt de Lid-Staten immers toe de wetgevende of verordenende maatregelen te nemen die nodig zijn om de doeleinden van een richtlijn te verwezenlijken. "Il ne suffit pas pour cela qu'un Etat membre tienne compte, de facto ou par une gestion

.../...

(1) Gedr. St. Kamer, 1981-82, nrs. 277/1 en 277/13.

administrative appropriée, des exigences de la directive; il faut que la directive soit véritablement transposée dans le droit national, et c'est uniquement dans le cadre de cette opération que les Etats membres sont compétents pour décider librement de la forme et des moyens de la mise en oeuvre" (1).

Het is dus niet voldoende dat de wet ten opzichte van de Beursnoteringscomités het beginsel van de verplichte samenwerking andermaal bevestigt, welk beginsel reeds in de richtlijn staat. De Belgische wetgever moet de toepassing van de richtlijn die deze samenwerking oplegt werkelijk verzekeren, door passende bepalingen waardoor die samenwerking tot stand kan komen.

De hierboven aangehaalde tweede volzin van het tiende lid van het ontworpen artikel 101 zou dus moeten worden vervangen door bepalingen die preciseren hoe de Beursnoteringscomités moeten meewerken met de gelijkaardige instellingen van de Lid-Staten van de Europese Gemeenschappen. Die samenwerking is volgens artikel 18 van de eerdervermelde richtlijn onder meer vereist wanneer voor een zelfde effect aanvragen tot toelating tot de notering gelijktijdig of kort na elkaar in onderscheiden Lid-Staten worden ingediend.

+

.../...

(1) Zie Eberhard GRABITZ, "Les sources du droit communautaire : les actes des institutions communautaires", in "Trente ans de droit communautaire", blz. 90, met verwijzing naar H.J.E.G. 6.5.1980, zaak 102/79 (Commissie/Koninkrijk België), Verzameling 1980, blz. 1473.

Artikel 3.

1. De tekst die hieronder voorgesteld wordt voor het ontworpen artikel 102, § 1, houdt rekening met de algemene opmerkingen I en II.

2. Het huidige artikel 102 van Titel V luidt als volgt :

"Het comité onderzoekt alle gegevens waaruit kan worden opgemaakt of opneming in de notering of schraping al dan niet gewenst is".

Op grond van dat artikel kan het noteringscomité als sanctie voor het niet vervullen van de voorwaarden voor de toelating tot of het behoud in de officiële notering, de toelating weigeren of het effect uit de officiële notering doen vervallen.

Voor de toekomst wil de Regering de toepassing van de koninklijke besluiten die genomen moeten worden ter uitvoering van het ontworpen artikel 102 veilig stellen door middel van straffen die kunnen gaan tot gevangenisstraf van een jaar en tot geldboete van 10.000 frank, welke geldboete, met toepassing van de opdecimen, zal oplopen tot 600.000 frank.

Het ontworpen artikel 102, eerste lid, 3°, bepaalt immers dat de Koning :

"3° zo nodig (kan) instaan voor de toepassing van de in uitvoering van 1° en 2° genomen besluiten, aan de hand van strafrechtelijke sancties, welke niet meer mogen bedragen dan een gevangenisstraf van één jaar en een boete van 10.000 frank".

Men kan aannemen dat straffen van die omvang worden opgelegd wegens zware overtredingen, zoals een valse verklaring. Heel wat delicaeter zou het zijn dergelijke straffen op te leggen aan hen die alleen maar lichtere overtredingen begaan zouden hebben, zoals het verzuim de gevraagde inlichtingen binnen de gestelde termijn te verstrekken.

Men kan zich voorts afvragen of bepaalde overtredingen van het uitvoeringsreglement, zoals het indienen van een onvolledige aanvraag, niet ongestraft moeten blijven en of de niet-toelating of de schrapping geen toereikende sanctie daarvoor opleveren.

Er zou, derhalve, een onderscheid moeten worden gemaakt tussen de diverse categorieën van overtredingen, en voor elk van hen zouden de passende straffen, aangegeven met een minimum en een maximum, bepaald moeten worden.

In de tekst die hij hierna voorstelt, heeft de Raad van State die preciseringen niet kunnen aanbrengen, daar hij de juiste bedoelingen van de Regering niet kent.

3. Artikel 13, tweede lid, van de richtlijn van 5 maart 1979 bepaalt dat ingeval de uitgevende instelling de eis van de bevoegde autoriteiten tot publikatie van bepaalde inlichtingen niet opvolgt, die autoriteiten, na de uitgevende instelling te hebben gehoord, zelf de betreffende inlichtingen kunnen publiceren.

Het ontwerp zou dus ofwel zelf toepassing moeten geven aan die bepaling van de richtlijn, ofwel de Koning daartoe moeten machtigen.

4. De redactie van dit artikel zal eventueel herzien moeten worden met inachtneming van de opmerking die zal worden gemaakt in verband met artikel 7 van het ontwerp. Het is onder dit voorbehoud dat hierna een tekst wordt voorgesteld voor artikel 3 van het ontwerp.

.../...

Artikel 4.

Artikel 104, eerste lid, van titel V, zoals het door de ontworpen tekst wordt gewijzigd, stelt beroep tegen de beslissingen van het noteringscomité open voor bepaalde personen die daar een bijzonder belang bij hebben. Dat geldt evenwel niet voor de vennootschap of de instelling waarvan de effecten ambtshalve tot de notering toegelaten zijn, nadat die vennootschap of instelling geweigerd heeft een aanvraag tot opneming in de notering in te dienen, ondanks de uitnodiging daartoe vanwege het noteringscomité, overeenkomstig artikel 104bis van titel V.

De gelegenheid zou moeten worden te baat genomen om ook voor dat geval beroep open te stellen.

De vennootschap of instelling ten aanzien waarvan ambtshalve een maatregel is genomen, heeft er immers belang bij de beslissing te betwisten indien zij de effecten van de vennootschap wil vrijwaren voor speculatie.

Zij kan eveneens wensen niet onderworpen te worden aan de nieuwe verplichtingen die het ontwerp oplegt aan iedere vennootschap waarvan de effecten ter beurse genoteerd worden.

Een Belgische vennootschap heeft er bovendien rechtstreeks materieel belang bij om de opneming van haar aandelen in de beursnotering te betwisten, want die opneming, die zij niet gevraagd heeft, brengt voor haar de verplichting mee een jaarlijkse taks te betalen van 0,42 frank per duizend op de waarde van de effecten van de vennootschappen of instellingen waarvan de effecten ter beurse genoteerd worden (artikelen 159 en volgende van het Wetboek der met het zegel gelijkgestelde taksen).

Met het openstellen van een zodanig beroep kunnen evenwel nog niet de bezwaren uit de weg worden geruimd waartoe het hiernavolgende onderzoek van artikel 5 van het ontwerp aanleiding zal geven.

Artikel 5.

Artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel geeft aan het noteringscomité bevoegdheid om "de effecten die geregeld verhandeld worden, ambtshalve (te) noteren".

Het doel van artikel 5 van het ontwerp bestaat erin op de emittenten van ambtshalve genoteerde effecten de bepalingen toepasselijk te verklaren van de nieuwe artikelen 102, 104 en 107, op grond waarvan de Beursnoteringscomités en de Bankcommissie onder meer kunnen eisen dat hun inlichtingen worden verstrekt welke zij noodzakelijk achten voor de vervulling van hun respectieve opdrachten, en "aanvullende eisen" kunnen stellen waarvan, zoals reeds is beklemtoond, geen nadere omschrijving wordt gegeven.

Opdat men zich een oordeel kan vormen omtrent de strekking van de wijziging die artikel 5 van het ontwerp zodoende in de bestaande wetgeving aanbrengt, dient te worden bepaald onder welke voorwaarden de ambtshalve notering kan geschieden.

Eerst en vooral is het duidelijk dat de instemming van de emittent niet vereist is. Niet alleen is niet vereist dat hij de notering aanvraagt - wat de ambtshalve notering noodzakelijkerwijs impliceert -, maar bovendien kan tot de ambtshalve notering besloten worden tegen de wil en ondanks het verzet van de vennootschap, de instelling of het lichaam waarvan de effecten onder die maatregel vallen. Dát is de regeling van het huidige artikel 104bis (ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967).

In die regeling zijn de verplichtingen van de vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve toegelaten zijn tot de beursnotering echter vrij beperkt. Volgens het huidige artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, moet het noteringscomité zelf "de kennisgeving (doen) voorgeschreven door artikel 26 van het koninklijk besluit

nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifte-regime voor titels en effecten", met andere woorden de verplichte kennisgeving aan de Bankcommissie door "al wie voornemens is hetzij aandelen, winstbewijzen of soortgelijke effecten van vennootschappen, hetzij obligaties openbaar te koop te stellen, te koop te bieden of te verkopen". De vennootschappen, instellingen of lichamen waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, moeten, nadat hen van dat bericht kennis gegeven werd, "zich gedragen naar de voorschriften van titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935". Nu is het juist in die titel II dat artikel 26 staat, waarin de kennisgeving aan de Bankcommissie wordt voorgeschreven. Maar dat artikel 26 bepaalt ook dat de kennisgeving die vereist is bij het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van effecten van vennootschappen, eveneens in andere omstandigheden moet geschieden, bijvoorbeeld vóór de oprichting of de verhoging van het kapitaal van een vennootschap door middel van openbare inschrijvingen, vóór elke openbare uitgifte van obligaties of vóór de aanvraag om opnemings in de officiële notering van een effecten- en wisselbeurs. Het spreekt vanzelf dat de emittent van effecten die ambtshalve op de beurs genoteerd worden, slechts onder dezelfde voorwaarden als ieder ander persoon die dezelfde verrichtingen doet, tot die verplichtingen gehouden is of zal zijn; de ambtshalve notering van de door hem uitgegeven effecten verandert daar dus niets aan.

Volgens het verslag aan de Koning dat aan het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 voorafgaat, is de vennootschap, de instelling of het organisme waaraan kennis is gegeven van het bericht dat het noteringscomité aan de Bankcommissie heeft gezonden, "gebonden door de uit bedoeld koninklijk besluit (nr. 185) voortvloeiende verplichtingen, te weten, dat ze zal gehouden zijn, onder controle van de Bankcommissie, aan het publiek de nodige gegevens te verstrekken". In geval van ambtshalve notering evenwel, lijkt de weigering om die verplichting na te komen alleen maar tot gevolg te hebben dat de procedure wordt geblokkeerd. Bij ontstentenis van die inlichtingen, die een dossier moeten vormen dat gevoegd wordt bij de

kennisgeving die aan de Bankcommissie wordt gezonden, zal geen ambtshalve notering kunnen plaatsvinden. Zoals nog zal worden gepreciseerd, heeft het niet-vervullen van de verplichtingen voorgeschreven bij het besluit nr. 185 van 9 juli 1935, geen andere sanctie tot gevolg dan de schrapping.

Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 bevat nog andere verplichtingen voor de vennootschappen die effecten openbaar doen te koop stellen, te koop bieden of verkopen. Sommige van die verplichtingen veronderstellen dat zo'n tekoopstelling, aanbod of verkoop van effecten heeft plaatsgehad. Zulks is het geval met de verplichting welke artikel 28 oplegt aan hen die effecten te koop gesteld, te koop geboden of verkocht hebben, om aan de Bankcommissie, op dezer verzoek "alle nodige inlichtingen te verstrekken omtrent de uitslag van de openbare tekoopstellingen, tekoopbiedingen of verkopen welke door hen gedurende de laatste zes maanden die aan het verzoek der commissie voorafgaan, gedaan zijn". In zodanig geval heeft de vennootschap waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, natuurlijk geen enkele verplichting, tenzij ze juist het initiatief heeft genomen om haar effecten openbaar te doen te koop stellen, te koop bieden of verkopen. Uiteindelijk voorziet blijkbaar alleen artikel 33 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 in een verplichting die, wegens de verwijzing van het huidige artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, naar "de voorschriften van titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935", opgelegd kan worden aan vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve aan de beurs genoteerd worden. Die bepaling gelast de bedoelde vennootschap "jaarlijks aan de Bankcommissie, binnen vijftien dagen na de goedkeuring van de balans, de sub 2° van artikel 76 (lees : 78) van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen voorziene lijst voor (te leggen)" (1). Bedoelde lijst is die "der openbare fondsen, aandelen, .../...

(1) Het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 verwijst naar de wetten op de handelsvennootschappen zoals die bestonden ten tijde van het vaststellen van dat besluit. Maar artikel 76, waarnaar het verwijst, is artikel 78 geworden bij de coördinatie van de wetten op de handelsvennootschappen op 30 november 1935.

obligaties en andere effecten van vennootschappen die de portefeuille uitmaken". Deze verplichting om die precieze inlichtingen alleen aan de Bankcommissie mede te delen is dus zeer beperkt.

Bovendien moet worden beklemtoond dat in de huidige regeling, in geval van ambtshalve notering als ook in geval van toelating tot de officiële notering op verzoek van de vennootschap of van een derde, de enige, en trouwens niet formeel bij de wet voorgeschreven sanctie op het niet nakomen van de verplichtingen die zijn opgelegd aan de vennootschappen waarvan de effecten genoteerd worden, erin bestaat dat het noteringscomité de effecten van die vennootschappen uit de officiële notering kan schrappen (1).

Artikel 5 van het ontwerp, dat het vierde lid van artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koop-handel vervangt lijkt derhalve van verstrekkende betekenis.

.../...

(1) J. VAN RIJN, "Principes de droit commercial", deel III, met de medewerking van J. HEENEN, Brussel, Bruylant, 1960, nr. 1882, blz. 175, die verwijst naar artikel 22 van het Reglement van de beurs van Brussel. Het werk dateert van voor het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 tot wijziging van titel V van het boek I van het Wetboek van koop-handel (...), maar evenmin als enige andere tekst sinds 1960 heeft die laatste tekst de regeling van de ter zake geldende sancties, inzonderheid van de straffen, gewijzigd.

Willen de vennootschappen waarvan de effecten ambts-halve opgenomen zijn in de officiële notering, verkrijgen dat hun effecten in de officiële beursnotering behouden blijven, dan zullen ze immers, volgens artikel 5 van het ontwerp, niet alleen moeten voldoen aan de voorwaarden die krachtens het ontworpen artikel 102, 1°, (artikel 3 van het ontwerp) bij koninklijk besluit vastgesteld zullen kunnen worden, maar zullen ze ook in ieder geval verplicht zijn, zo lijkt het, aan het comité van de beurs waar hun effecten genoteerd zullen worden, alle inlichtingen te verstrekken waarover dat comité zal moeten beschikken voor het vervullen van zijn opdracht, en zullen ze eveneens moeten voldoen aan alle "aanvullende eisen" die dat comité zal kunnen stellen op grond van een koninklijk besluit waarvan men thans de inhoud nog niet kent.

Doordat het ontworpen artikel 104bis, vierde lid (artikel 5 van het ontwerp) verwijst naar het ontworpen artikel 107 (artikel 7 van het ontwerp), zullen die vennootschappen zich eveneens moeten voegen naar de verplichtingen die bij koninklijk besluit zullen worden vastgesteld, inzonderheid naar de verplichting inzake de informatie die aan de houders "periodiek moet worden verstrekt, alsmede wanneer zich een gebeurtenis of een beslissing voordoet die, zo zij kenbaar werd gemaakt, de beurskoers op gevoelige wijze zou kunnen beïnvloeden". Bovendien kan de Bankcommissie krachtens dezelfde bepalingen verscheidene bevoegdheden toegewezen krijgen die nauwelijks omschreven zijn, inzonderheid de bevoegdheid te eisen dat haar de inlichtingen worden verstrekt die zij nodig acht, en de bevoegdheid om "aanvullende eisen te stellen" naast die welke bij koninklijk besluit zijn bepaald.

Op het niet naleven van deze verplichtingen welke worden opgelegd aan vennootschappen die niets gevraagd hebben, maar waarvan de effecten officieel genoteerd zijn bij eenzijdige beslissing van een noteringscomité, staan straffen die kunnen gaan tot gevangenisstraf van een jaar en geldboete van tienduizend frank. Ook de bestuurders van buitenlandse vennootschappen die in België geen enkele zetel of zelfs geen enkele bedrijvigheid hebben kunnen vanzelfsprekend tot die correctionele straffen veroordeeld worden (1).

De belangrijke wijzigingen die artikel 5 van het ontwerp aldus aanbrengt in de regeling van de ambtshalve notering van de effecten van vennootschappen, doen twee problemen rijzen; één wat betreft de verenigbaarheid met het recht van de Europese Economische Gemeenschap en een ander in verband met de "bruikbaarheid" van de in die wijzigingen vervatte nieuwe bepalingen, welke buitensporig zijn ten opzichte van het recht van de buurlanden.

.../...

(1) Ook kan men zich afvragen of artikel 8 van het ontwerp, dat artikel 108 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel aanvult, de vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, bovendien niet de verplichting oplegt te antwoorden op vragen om inlichtingen vanwege de Minister van Financiën. Ook hier worden straffen bepaald door een nieuw artikel 112bis (artikel 9 van het ontwerp), dat verwijst naar artikel 204 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

De richtlijn van de Raad van de Economische Gemeenschappen van 5 maart 1979 tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, waarvan het wetsontwerp, volgens de memorie van toelichting, uitvoering beoogt te geven door een aanpassing van titel V van boek I van het Wetboek van koophandel, werkt niet met het begrip "ambtshalve notering", dat trouwens onbekend is in verscheidene Lid-Staten van de Gemeenschap (1).

.../...

-
- (1) Naar de gemachtigde van de Minister in een brief van 30 juli 1985 heeft verklaard, kennen slechts drie Lid-Staten de procedure van ambtshalve notering. In de eerste, Luxemburg, "is de procedure evenwel al verscheidene tientallen jaren niet meer gebruikt"; in de tweede, Italië, "zijn er geen toepassingen bekend"; in de derde, Frankrijk, "bestaat er eveneens een mogelijkheid tot ambtshalve notering, die geregeld is bij artikel 12 van de wet van 14 februari 1942". Volgens de gemachtigde van de Minister rust er in dat laatste geval op de emittent van ambtshalve genoteerde effecten weliswaar wel een mededelingsplicht, maar die betreft enkel de Franse effecten, en door die voorwaarde wordt de toepassing van het stelsel van de ambtshalve notering uiteraard zeer aanzienlijk beperkt.

Met betrekking tot het Belgisch stelsel moge worden opgemerkt dat in het verslag aan de Koning dat voorafgaat aan het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967, erop gewezen wordt dat "de oprichting van een systeem van ambtshalve noteren de opheffing postuleert van de jaarlijkse belasting op de ter beurs genoteerde effecten, bepaald door titel X van het Wetboek van de met het zegel gelijkgestelde taksen". De opheffing van die taks zou in een wetsontwerp worden opgenomen. Maar de taks die de vennootschappen treft waarvan de effecten op de beurs genoteerd worden, bestaat nog steeds. In zover de ambtshalve notering, die tot op heden blijkbaar niet veel toepassing heeft gekregen in België, toch voorkomt, geschiedt zij onder andere omstandigheden dan die welke bedoeld waren door de stellers van de tekst op grond waarvan die notering mogelijk geworden is.

De richtlijn kan dan ook op tweeërlei wijze worden geïnterpreteerd : ofwel sluit haar stilzwijgen in verband met de ambtshalve notering impliciet maar stellig uit dat zo'n procedure in de wetgeving van de Lid-Staten nog kan bestaan, ofwel is dat stilzwijgen alleen hieraan te wijten dat de stellers van de richtlijn zich niet met de procedure van de ambtshalve notering hebben ingelaten.

In de eerste hypothese kan de Belgische wetgever het stelsel van de ambtshalve notering niet verstrakken, zonder te handelen tegen de rechtsorde van de Gemeenschap. Wanneer hij de richtlijn 79/279/EEG van 5 maart 1979 ten uitvoer legt, is het, daarentegen, zijn plicht artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel op te heffen.

In de tweede hypothese dient men zich nog altijd af te vragen of het stelsel van de ambtshalve notering harmonieert met de overige bepalingen van het communautair recht en hun verdere ontwikkelingsgang. In dat opzicht verklaart de aanhef van de richtlijn van 5 maart 1979, die steunt op de artikelen 54 en 100 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, dat de "gedeeltelijke coördinatie van de voorwaarden voor de toelating tot de officiële notering", die genoemde richtlijn bedoelt tot stand te brengen, "een eerste stap vormt naar een latere verdergaande harmonisatie van de voorschriften der Lid-Staten op dit gebied". Het lijkt wel zo te zijn dat elk stelsel van officiële notering van vennootschapseffecten, in sommige van zijn aspecten althans, te maken heeft met "de waarborgen welke worden verlangd van de vennootschappen" naar burgerlijk recht of handelsrecht, "om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in die rechtspersonen als van derden" (artikel 54, § 3, g, van het EEG-Verdrag). Naar alle waarschijnlijkheid zullen dan ook vroeg of laat communautaire richtlijnen worden vastgesteld voor "het nader tot elkaar brengen van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen der Lid-Staten" op dat gebied (artikel 100 van het EEG-Verdrag).

Doordat het de bepalingen betreffende de ambtshalve notering strenger maakt, is artikel 5 van het ontwerp klaarblijkelijk van dien aard dat het een bijzonder aspect van het Belgisch recht beklemtoont, waardoor dit op nog meer punten gaat verschillen van de ter zake geldende wetgeving van de mees-te, zoniet van alle partners van de Gemeenschappelijke Markt. Het druist dus zeker in tegen de doelstellingen van de Gemeen-schap, ook al is het niet formeel in tegenspraak met een thans geldende tekst van het communautair recht.

De toepassing van het stelsel van ambtshalve notering, zoals dat zou voortvloeien uit de inwerkingtreding van artikel 5 van het ontwerp, zou beslist ernstige moeilijkheden teweegbren-gen, vooral ten opzichte van de buitenlandse vennootschappen.

Indien de effecten van een Amerikaanse of van een Japanse vennootschap ambtshalve genoteerd zouden worden op één van de Belgische beurzen, is het meer dan waarschijnlijk dat de bestuurders van die vennootschap zich slechts met veel moei-te zouden schikken naar de verschillende verplichtingen die hun ingevolge het ontwerp zouden worden opgelegd. Men kan verwach-ten dat ze niet bereid zouden zijn om bepaalde inlichtingen te verstrekken of bekend te maken, of dat ze zouden nalaten dat te doen. De straffen zouden geen effect sorteren doordat de vreem-de Staten zouden weigeren hun eigen onderdanen uit te leveren als daarom zou worden verzocht, gesteld dat zo'n verzoek ooit tot een vreemde Staat zou kunnen worden gericht wegens strafbare fei-ten van die aard. Vervolging zou slechts mogelijk zijn ingeval een van die bestuurders zich naar ons land zou begeven. Het staat dan nog te bezien of het opportuun zou zijn vervolgingen in te stellen tegen de bestuurder van een belangrijke buitenlandse of multinationale vennootschap die naar België komt, bijvoorbeeld om de mogelijkheid te onderzoeken er bepaalde investeringen te verrichten.

Tenslotte zou het doel dat met het stelsel van de ambtshalve notering wordt beoogd en dat er kennelijk in bestaat de activiteit van de Belgische beurzen op te roeren, wel eens alles behalve gediend kunnen worden door een uitzonderlijk strenge wetgeving, die daarbij nog min of meer zware straffen stelt voor wie haar overtreedt.

In feite lijkt het behoud van het stelsel van de ambtshalve notering des te minder het hele arsenaal van dwangmaatregelen te vereisen welke het ontwerp daarop toepasselijk verklaart, daar de samenwerking tussen Lid-Staten, die voorgescreven is door de richtlijn 79/279/EEG van 5 maart 1979, waarvan de toepassing in België door het onderhavige ontwerp mogelijk wordt gemaakt, aan de overheden die over de ambtshalve notering moeten beslissen, het middel aan de hand zal doen om inlichtingen in te winnen over vennootschappen die de toelating van hun effecten tot een buitenlandse beurs en niet tot een Belgische beurs gevraagd zullen hebben, zonder die vennootschappen zelf om die inlichtingen te moeten verzoeken. Het is zaak van de Regering te oordelen of het stelsel van de ambtshalve notering van sommige effecten niet zou moeten worden herzien in het vooruitzicht van die samenwerking tussen Lid-Staten van de EEG. Weliswaar verbiedt artikel 6 van genoemde richtlijn de Lid-Staten de toelating van sommige effecten tot de officiële notering afhankelijk te stellen van de voorwaarde dat zij reeds zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs, maar het belet geenszins dat de toelating tot de officiële notering of de ambtshalve notering geschiedt op grond van inlichtingen die door een buitenlandse beurs verkregen of verstrekt zijn.

De conclusie is dan ook dat artikel 5 van het ontwerp grondig herzien zou moeten worden. Voor dat artikel zal dus geen tekstvoorstel worden gedaan.

Artikel 6.

1. Dit artikel vult artikel 105 van Titel V, dat slechts uit één enkel lid bestaat, met vier nieuwe leden aan.

2. Bij de tweede volzin van het nieuwe vierde lid is een soortgelijke opmerking te maken als die welke vervat ligt in de derde opmerking bij artikel 2 van het ontwerp.

3. Het nieuwe vijfde lid van het ontworpen artikel 105 bepaalt dat van de inlichtingen welke door buitenlandse autoriteiten aan de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën worden verstrekt, slechts gebruik mag worden gemaakt voor de in het vierde lid vermelde doeleinden.

Dit vierde lid formuleert geen doeleinden. Derhalve moeten die in de tekst nader omschreven worden.

4. Bovendien behoort er een lid te worden toegevoegd, opdat de Belgische overheid zich bij het verstrekken van inlichtingen ervan vergewisse dat de buitenlandse autoriteiten die inlichtingen vertrouwelijk zullen houden.

Artikel 7.

Door een wijziging van artikel 107 van Titel V van het Eerste Boek van het Wetboek van koophandel beoogt dit artikel de Koning ertoe te machtigen aan degenen die effecten uitgeven een aantal verplichtingen op te leggen nadat die effecten tot de officiële notering zijn toegelaten.

.../...

Zoals er in de memorie van toelichting wordt op gewezen, legt het huidige artikel 107 aan de vennootschappen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten slechts twee verplichtingen op : ter gelegenheid van aflossingstrekkings moeten zij bepaalde inlichtingen verstrekken, en naar aanleiding van wijzigingen in de statuten en in de algemene gang van zaken van de vennootschappen moeten zij het noteringscomité hiervan op de hoogte stellen.

Hierin geheel afwijkend van hetgeen bepaald is in artikel 13 van de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979, 79/279/EEG (1), stelt het ontworpen artikel 107 generlei grens aan de verplichting welke bij koninklijk besluit kan worden opgelegd om niet alleen aan de beursautoriteiten of aan de Bankcommissie, maar ook aan de houders van genoteerde effecten informatie te verstrekken. Wat meer is, de verplichtingen welke aan de instellingen die effecten uitgeven kunnen worden opgelegd, zullen niet noodzakelijk betrekking hebben op het verstrekken van informatie en de Bankcommissie kan naast de bij koninklijk besluit vastgestelde verplichtingen nog "aanvullende eisen ... stellen", die niet nader worden bepaald.

.../...

(1) Artikel 13 van de richtlijn 79/279/EEG legt aan een instelling die ter beurse genoteerde effecten uitgeeft slechts de verplichting op om aan de "bevoegde autoriteiten" de inlichtingen te verstrekken die deze "dienstig achten met het oog op de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markt", waarmee dus voor de inlichtingen die kunnen worden gevorderd een tweevoudige beperkende maatstaf is aangegeven. Alleen voor een van die twee doeleinden ook is het dat artikel 13, paragraaf 2, de "bevoegde autoriteiten" toestaat van de emittent de publicatie van bepaalde inlichtingen te eisen en, indien deze eis niet wordt opgevolgd, zelf die inlichtingen te publiceren.

Tegen deze aan emittenten opgelegde regeling zijn eerst en vooral dezelfde bezwaren in te brengen als in de algemene opmerkingen onder de nummers I en II zijn geopperd met betrekking tot de buitensporige bevoegdheid, die het ontwerp aan de Bankcommissie en aan de noteringscomités toekent om verordenende bepalingen vast te stellen en om niet alleen hierop maar ook op de door de Koning uitgevaardigde verordeningen, afwijkingen toe te staan.

Op het ontworpen artikel 107 is bovendien dezelfde kritiek te leveren als onder het ontworpen artikel 102 is geformuleerd met betrekking tot de sancties bij niet-nakoming van de op grond van dit artikel uitgevaardigde verordenende teksten.

Maar er is nog stof voor andere opmerkingen als men de ontworpen artikelen 102 en 107, die naar opzet en redactie duidelijk verwant zijn, onderling gaat vergelijken.

Zo te zien verleent ieder van beide artikelen immers aan de Koning een zeer ruime verordenende bevoegdheid, die Hij uitoefent "op advies van de Beursnoteringscomités en van de Bankcommissie" (ontworpen artikel 102) of "op advies van de Bankcommissie en van de Beursnoteringscomités" (ontworpen artikel 107). Naar luid van artikel 102 kan de Koning krachtens deze verordenende bevoegdheid "voor de effecten de voorwaarden vaststellen voor toelating tot en behoud in de officiële notering", terwijl het ontworpen artikel 107 de Koning bevoegd maakt om "de verplichtingen vast (te) stellen ten laste van de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten". Maar zullen er onder de voorwaarden tot behoud van een effect in de officiële notering geen verplichtingen kunnen zijn die ten laste komen van de instellingen welke soortgelijke effecten uitgeven? Zal dat zelfs, norma-

liter, niet altijd zo zijn ? En zullen de verplichtingen welke aan de uitgevende instellingen zullen worden opgelegd door een koninklijk besluit dat op grond van het ontworpen artikel 107 is uitgevaardigd, dan geen verplichtingen zijn waarvan de niet-nakoming schrapping van het ter beurze genoteerde effect zou meebrengen, zodat dit koninklijk besluit min of meer impliciet een voorwaarde voor het behoud van dat effect in de officiële notering zal vaststellen ? Kortom, de artikelen 102 en 107 kennen ieder van zijn kant, aan de Koning nagenoeg dezelfde verordenende bevoegdheid toe.

Maar terwijl de verordeningen die de Koning op grond van artikel 102 uitvaardigt kunnen worden aangevuld met bepalingen vastgesteld door de noteringscomités, kunnen de op grond van artikel 107 uitgevaardigde koninklijke besluiten worden aangevuld met bepalingen die de Bankcommissie vaststelt. Zo ook zijn het in het eerste geval de noteringscomités en in het tweede, de Bankcommissie, die afwijkingen van de door de Koning ingestelde regeling toestaan.

Door het gelijktijdig optreden van die diverse autoriteiten - Koning, noteringscomités en Bankcommissie - in een zelfde aangelegenheid, waarbij elk van die autoriteiten de bevoegdheid zou bezitten om afwijkingen van de door de Koning uitgevaardigde besluiten toe te staan, dreigt na enige tijd een uiterst ingewikkelde, zo niet verwarde situatie te ontstaan. Het lijkt hoe dan ook nodig om de respectieve werkingsgebieden waarop ieder van die autoriteiten haar verordenende bevoegdheid en haar bevoegdheid tot het toestaan van afwijkingen kan uitoefenen - in zover die bevoegdheden zouden worden behouden - zo nauwkeurig mogelijk te definiëren.

.../...

De wezenlijke taak van de Bankcommissie is toezicht uit te oefenen op de werking van de banken (1). Men heeft het zelfs verrassend ("surprenant") (2) genoemd dat deze instelling bovendien tot taak heeft gekregen het openbaar te koop bieden van effecten van vennootschappen te controleren. Met de controle op de banken heeft dat slechts van verre te maken. Eigenlijk is het zo dat men aan de Bankcommissie aanvankelijk het toezicht op de banken en holdings bedoelde op te dragen maar dat tijdens de besprekingen die aan het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 zijn voorafgegaan, bij wijze van compromis, besloten werd de Bankcommissie, naast de controle op de banken, ook het toezicht op de emissie van effecten op te dragen (3).

Als men weet hoe men ertoe gekomen is de Bankcommissie deze bevoegdheden in verband met de emissie van effecten te verlenen, kan men zich ongetwijfeld afvragen of het nodig is in haar opdracht een nog grotere verscheidenheid te brengen door haar te betrekken bij de werking van de effectenbeurzen. Hoe het ook zij, mochten de middelen waarover de Bankcommissie thans beschikt om de emissie van effecten te controleren, ontoereikend blijken, dan zouden de bepalingen om die middelen te versterken wellicht beter op hun plaats zijn in het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de Bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten. Die controlemiddelen zouden dan overigens niet alleen versterkt kunnen worden ten aanzien van de vennootschappen waarvan de effecten officieel goedgekeurd worden, maar ten aanzien van alle ondernemingen die effecten uitgeven. De Regering lijkt te hebben ingezien dat de nieuwe bevoegdheden die zij met dit ontwerp aan de Bankcommissie

.../...

(1) en (2) J. VAN RIJN, o.c., II, nr. 1373, p. 340.

(3) L. FREDERICQ, o.c., IX, pp. 77-78.

wil verlenen, wel eens ten dele op hetzelfde zouden kunnen neerkomen als wat beoogd wordt met een andere hervorming waaraan gewerkt wordt en die zelfs al gedeeltelijk verwezenlijkt is; de memorie van toelichting stelt immers dat "wordt vooruit gelopen op het wetsontwerp nr. 387 dat - volgens weliswaar andere criteria dan voor de toelating tot de officiële notering - voorziet in een tussenkomst van de Bankcommissie in bepaalde gevallen van statutenwijzigingen". Dit ontwerp van wet is het ontwerp van algemene hervorming van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, dat sinds 1951 op het getouw staat (1). Artikel 296 van dit ontwerp legt in een groot aantal gevallen waarin de algemene vergadering van de vennoten zich over een wijziging in de statuten heeft uit te spreken, aan de bestuurders-zaakvoerders, de zaakvoerders of de raad van bestuur (naargelang de soort van vennootschap) de verplichting op een verslag op te maken waarin de voorgestelde verrichting uiteengezet en omstandig verantwoord wordt. Dit verslag moet tot op zekere hoogte openbaar gemaakt worden. Paragraaf 2 van ditzelfde artikel 296 bepaalt voorts dat indien het gaat om een naamloze vennootschap, een vennootschap met veranderlijk kapitaal of een coöperatieve vennootschap die een beroep op het publiek heeft gedaan, bijvoorbeeld met het oog op de inschrijving op aandelen, er één maand voor de algemene vergadering aan de Bankcommissie bericht moet worden gegeven en dat die commissie het verslag alsook een volgens haar aanwijzingen aangelegd dossier moet ontvangen; de Bankcommissie kan zich dan tegen de voorgenomen verrichting verzetten en besluiten ze gedurende drie maanden op te schorten. Artikel 297 van hetzelfde ontwerp heeft het

.../...

(1) Wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen, Parl. St., Kamer, 1979-1980, nr. 387/1. In de memorie van toelichting wordt eraan herinnerd dat "reeds in 1951 (...) de Minister van Justitie een commissie van specialisten (heeft) ingesteld, belast met de voorbereiding van een voorontwerp van wet op de handelsvennootschappen".

over de informatie die "op geregelde tijdstippen" moet worden verstrekt door deze vennootschappen, en wat betreft de vennootschappen waarvan de effecten officieel genoteerd worden of op de veilingen van een effecten- of wisselbeurs verhandeld worden, over de "occasionele informatie" die moet worden verstrekt aangaande feiten of beslissingen die door hun ruchtbaarheid de beurskoers gevoelig kunnen beïnvloeden; de Bankcommissie krijgt hier de bevoegdheid om een vennootschap bevel te geven zulk een feit bekend te maken, en het recht om zelf dit feit bekend te maken als de vennootschap het niet doet. Het spreekt vanzelf dat het ontwerp nr. 387, mocht het ooit weder ter hand worden genomen (1), in ruime mate zou dupleren met de bepalingen van het thans aan de Raad van State voorgelegde ontwerp.

Ook al is het weinig waarschijnlijk dat dit ontwerp opnieuw ter bespreking zou komen, dan nog is het zo dat artikel 36 van de wet van 5 december 1984 tot wijziging van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, in deze gecoördineerde wetten een artikel 101ter heeft ingevoegd dat eveneens voorschrijft dat in bepaalde omstandigheden een

.../...

(1) Volgens M. VAN DER HAEGEN en Cl. VERBRAEKEN, "Les sociétés commerciales. Commentaires des lois des 5 décembre 1984, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985", J.T., pp.545 e.vlg., hier p. 547 en noot 8, lijkt dit ontwerp als zodanig definitief terzijde gesteld. Dit ontwerp is niet vermeld in het ontwerp van wet houdende verscheidene afwijkingen van artikel 1 van de wet van 3 maart 1977 betreffende de gevolgen van de ontbinding der Wetgevende Kamers ten aanzien van de vroeger ingediende ontwerpen en voorstellen van wet (Parl. St., Senaat, 1985-1986, nr. 55/1).

verslag wordt verspreid waarin de voorgestelde verrichting (uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht) met een omstandige verantwoording wordt meege-deeld; ook hier zou de Bankcommissie optreden. Diezelfde wet van 5 december 1984 heeft in de wetten op de handelsvennootschap-pen een aantal andere bepalingen ingevoegd die de bepalingen van het hier onderzochte ontworpen artikel 107 voor een deel overbodig lijken te maken (1).

Artikel 7 van het ontwerp moet dus grondig worden her-zien, niet alleen wat zijn bestaanbaarheid met het Europese Ge-meenschapsrecht en met de grondwettelijke beginselen betreft, maar ook wat betreft zijn juiste invoeging in de vigerende wet-geving en de plaats waar die nieuwe bepalingen dienen te komen. Bij die herziening en in zover de Regering het werkelijk nodig acht nieuwe bevoegdheden voor de Bankcommissie en de noterings-comités te behouden, zal men nader moeten bekijken wat de res-pectieve aard van elk van de bedoelde instellingen is en zal men, daarmee rekening houdend, de nieuwe taken die zij zouden opgedragen krijgen, nauwkeurig dienen te omschrijven.

De opmerkingen waartoe de tekst van het ontworpen artikel 107 aanleiding geeft, zijn zo fundamenteel dat de Raad van State voor dit artikel onmogelijk een voorstel van tekst-redactie kan formuleren.

.../...

(1) Zie M. VAN DER HAEGEN en Cl. VERBRAEKEN, o.c., p. 545, die opmerken dat de wet van 5 december 1984 heel wat bepalingen bevat (...) die zijn overgenomen uit het ontwerp van algemene hervorming van het vennootschapsrecht.

Artikel 8.

In het ontworpen artikel 108, § 4, zou moeten worden gepreciseerd welke personen of instellingen verplicht zijn aan de Minister van Financiën zodanige inlichtingen te verstrekken als hij nodig heeft.

Bij de tweede volzin van paragraaf 5, tweede lid, van het ontworpen artikel 108 is dezelfde opmerking te maken als die welke onder nr. 3 aangaande artikel 2 van het ontwerp is gemaakt.

Bij het derde lid van de ontworpen paragraaf 5 zijn gelijkaardige opmerkingen te maken als die welke onder de nrs 3 en 4 aangaande artikel 6 zijn gemaakt.

Artikel 9.

Het ontworpen artikel 112bis noemt de straffen die gelden voor de overtredingen die het strafbaar beoogt te stellen niet op, maar verwijst ter omschrijving ervan naar artikel 204 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. Deze straffen zijn gevangenisstraf van een maand tot een jaar en een geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank of een van die straffen alleen.

Artikel 204 is toepasselijk op overtredingen die met een bedrieglijk oogmerk zijn gepleegd alsook op de mededeling van gegevens waarvan geweten is dat zij onjuist of onvolledig zijn.

Het ontworpen artikel 112bis wil dezelfde straffen stellen ten aanzien van hen die weigeren de inlichtingen te verstrekken welke hun worden gevraagd krachtens de artikelen 105, tweede lid (dat het eerste lid wordt) en 108, § 4.

.../...

Wat het eerste geval betreft, gaat het inzonderheid om de toelating tot de notering van stukken van leningen van de Gemeenschappen of de Gewesten, van provincies of gemeenten, van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen, van de Nationale Maatschappij van Buurtspoorwegen, van het Gemeentekrediet. Het is aan de Regering en aan de Wetgevende Kamers te oordelen of het past een dergelijke straf te stellen ten aanzien van de met het bestuur van die rechtspersonen belaste autoriteiten die de door de Minister van Financiën gevraagde inlichtingen niet zouden verstrekken.

Wat artikel 108, § 4, betreft, lijkt de afwijzing van het verzoek tot toestemming een voldoende sanctie te kunnen zijn voor de weigering om inlichtingen te verstrekken.

In de voorgestelde tekst is strafrechtelijke bestraffing beperkt gehouden tot diegenen die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken.

+

Voor de artikelen 1 tot 10 wordt de volgende tekst voorgesteld :

"Artikel 1.-

Artikel 79 van het Eerste Boek, Titel V, van het Wetboek van Koophandel, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 79. Artikel 75, § 2, en de artikelen 75bis en 76 gelden niet voor de koop en verkoop gedaan door de Staat, de Gemeenschap of het Gewest, door een publiekrechtelijk

.../...

rechtspersoon of door een instelling van openbaar nut welke voorkomt op een door de Koning vastgestelde lijst, wanneer het gaat om :

- 1° effecten van of gewaarborgd door de Belgische Staat;
- 2° effecten van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen of van de Nationale Maatschappij van Buurtspoorwegen;
- 3° stukken van leningen van de Gemeenschappen of de Gewesten, van provincies, gemeenten, agglomeraties of federaties van Belgische gemeenten of door hen gewaarborgde stukken van leningen;
- 4° stukken van leningen van het Gemeentekrediet van België.

Artikel 2.-

In artikel 101 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 178 van 20 juni 1935 en de wet van 3 april 1980 worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1° In het eerste lid worden de woorden "alsook over hun schrapping van de beursnoteringen" vervangen door de woorden "alsmede over hun schorsing en schrapping uit de notering".

2° In het zevende lid ... (zie opmerking 1. supra).

3° Het artikel wordt aangevuld met de volgende leden :

"Onverminderd de verplichtingen die hen door de wet of de reglementen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden en

de personeelsleden van het noteringscomité geen enkele ruchtbaarheid geven aan de feiten waarvan zij uit hoofde van hun functie kennis krijgen.

Het achtste lid is niet van toepassing op mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten.

De in het negende lid bedoelde mededelingen zijn echter beperkt tot de gevallen waarin de buitenlandse autoriteiten in een zelfde mate als voor Belgische autoriteiten geldt tot geheimhouding zijn verplicht en zij de ontvangen inlichtingen slechts mogen gebruiken voor het onderzoek van aanvragen om toelating tot de notering, voor de controle van de toelatingsvoorwaarden, voor de behandeling van beroepen tegen de beslissingen van deze autoriteiten of voor het instellen van een vervolging op grond van wetgevingen die van dezelfde aard zijn als die op welke toepassing wordt toegezien door de noteringscomités.

... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van dit ontwerp).

Van de inlichtingen welke door de in het negende lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan de noteringscomités worden verstrekt, mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het tiende lid vermelde doeleinden".

Artikel 3.

Artikel 102 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 70 van 30 november 1939 en bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 102. § 1. De Koning kan, bij een op advies van de noteringscomités en van de Bankcommissie genomen besluit :

- 1° de voorwaarden voor toelating van effecten tot de officiële notering vaststellen, en inzonderheid bepalen welke inlichtingen de aanvrager moet verstrekken;
- 2° de voorwaarden voor het behoud van de toegelaten effecten in die officiële notering vaststellen;
- 3° de noteringscomités ermede belasten volgens de door Hem gestelde regels toe te zien op de toepassing van de krachtens 1° en 2° genomen besluiten;
- 4° de noteringscomités machtigen om, uitsluitend ter bescherming van de investeerders, de toelating tot de officiële notering van een bepaald effect afhankelijk te stellen van welke voorwaarde ook die specifiek is voor dit effect en die door het Comité vooraf uitdrukkelijk aan de aanvrager is meegedeeld;
- 5° afwijkingen van de toelatingsvoorwaarden vaststellen, bij wege van algemeen geformuleerde bepalingen die telkens wanneer gelijkaardige omstandigheden dit wettigen, op alle uitgevende instellingen van toepassing zijn;
- 6° de noteringscomités ertoe machtigen het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling een of meer van de op haar rustende verplichtingen niet nakomt.

§ 2 ... (zie opmerking nr. 3 onder artikel 3 van het ontwerp).

§ 3. De Koning kan bepalen welke tekortkomingen aan de bepalingen van de ter uitvoering van paragraaf 1 genomen besluiten een overtreding opleveren van ... en de straffen ... vaststellen (zie opmerking nr. 2 onder artikel 3 van het ontwerp).

§ 4. De Koning bepaalt de vergoeding die verschuldigd is door de personen die om toelating van effecten tot de notering verzoeken".

Artikel 4.-

Artikel 104 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 104. De Commissie van beroep van de effecten- en wisselbeurzen neemt kennis van de beroepen tegen beslissingen van het noteringscomité.

Beroep kan worden ingesteld :

- 1° door de Regeringscommissaris;
- 2° door ten minste twintig wisselagenten die gezamenlijk optreden;
- 3° door diegene wiens aanvraag om toelating tot de notering is afgewezen;
- 4° door een vennootschap of een instelling waarvan de effecten ambtshalve toegelaten, dan wel geschorst of geschrapt zijn.

Het beroep moet worden ingesteld op de wijze bepaald in artikel 98.

De in dat artikel geregelde procedure is terzake toepasselijk; de Commissie van beroep kan evenwel geen effecten tot de notering van de bankmarkt toelaten dan bij eenparigheid van de aanwezige leden".

Artikel 5.-

... (zie de opmerking onder artikel 5 van het ontwerp).

Artikel 6.

Artikel 105 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 105. Wat de in artikel 79 genoemde effecten betreft, stelt de Minister van Financiën regels voor de toelating tot de notering, de wijze van notering, de controle op de notering en voor de provisie. Hij kan onder meer voorschrijven dat hem alle daartoe benodigde inlichtingen worden verstrekt.

Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de verordeningen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het tweede lid geldt niet voor mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten en om de notering ervan te controleren. ... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van het ontwerp).

Deze inlichtingen worden aan buitenlandse autoriteiten alleen verstrekt als deze zich ertoe verbinden iedere bekendmaking ervan te verbieden en ze slechts te gebruiken voor het onderzoek van de aanvragen om toelating van effecten tot de officiële notering en voor de controle op de notering ervan.

Van de inlichtingen die door de in het derde lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan Belgische ambtenaren worden verstrekt mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het vierde lid vermelde doeleinden".

Artikel 7.-

... (zie de opmerking onder artikel 7 van het ontwerp).

Artikel 8.-

Artikel 108 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 en bij de wet van 11 juli 1972, wordt aangevuld met de volgende paragrafen :

"§ 4. De Minister van Financiën kan zich door ... alle voor de toepassing van dit artikel benodigde inlichtingen doen verstrekken.

§ 5. Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de verordeningen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het eerste lid geldt niet voor mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn inzake de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen ... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van het ontwerp).

Deze inlichtingen worden aan buitenlandse autoriteiten alleen verstrekt als deze zich ertoe verbinden iedere bekendmaking ervan te verbieden en ze slechts te gebruiken

voor het toestaan van de in de paragrafen 1 en 2 omschreven verrichtingen.

Van de inlichtingen die door de in het tweede lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan Belgische ambtenaren worden verstrekt mag slechts gebruik worden gemaakt om de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde aanvragen om toestemming te onderzoeken".

Artikel 9.-

In dezelfde Titel wordt een artikel 112bis ingevoegd, luidend als volgt :

"Artikel 112bis. Met gevangenisstraf van een maand tot een jaar en met geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank of met een van die straffen alleen worden gestraft zij die, door de Minister van Financiën om inlichtingen verzocht op grond van artikel 105, eerste lid, of van artikel 108, § 4, bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken".

Artikel 10.-

In dezelfde Titel wordt een artikel 112ter ingevoegd, luidend als volgt :

"Artikel 112ter. Elke overtreding van artikel 101, achtste lid, van artikel 105, tweede lid, of van artikel 108, § 5, eerste lid, wordt gestraft met de in artikel 458 van het Strafwetboek bepaalde straffen".

HOOFDSTUKKEN II en III.

Algemene opmerkingen.

I. Hoofdstuk II van het ontwerp van wet bedoelt onder meer, inzonderheid in zijn artikelen 12 tot 15, in de interne rechtsorde toepassing te geven aan de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 17 maart 1980 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Het Belgisch recht voorziet allang in de verplichting om tal van gegevens bekend te maken bij openbare inschrijving of openbare uitgifte, openbare tekoopstelling, aanbieding en verkoop van aandelen of winstbewijzen (artikel 36 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen) en van obligaties (artikel 84 van dezelfde gecoördineerde wetten). Deze gegevens moeten vermeld staan in een bericht dat bij de rechtbank van koophandel wordt neergelegd. In de prospectussen en omzendbrieven ter inzage van het publiek moet de tekst van dat bericht voorkomen (artikelen 37 en 85 van de gecoördineerde wetten).

De werkingssfeer van deze Belgische wetgeving is ruimer dan die van de richtlijn. Deze laatste is immers alleen van toepassing op de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Wat de aandelen, winstbewijzen of soortgelijke effecten betreft, zijn de gegevens die overeenkomstig de Belgische wet (artikelen 36 en 37 van de gecoördineerde wetten) in het bericht en in de prospectussen vermeld moeten staan :

"1° de datum van de akte van vennootschap, de datum van alle akten waarbij wijzigingen in de statuten zijn aangebracht en de datum van hun bekendmaking;

2° het doel van de vennootschap, het maatschappelijk kapitaal en in voorkomend geval het getal van de aandelen die het in de statuten vastgestelde kapitaal niet vertegenwoordigen en de eraan verbonden rechten, inzonderheid het stemrecht op de algemene vergadering;

3° het niet volgestorte deel van het kapitaal en het op elk aandeel nog te storten bedrag;

4° de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van toezicht;

5° de bij artikel 30 voorgeschreven vermeldingen;

6° de laatste jaarrekening of de vermelding dat er nog geen is neergelegd (artikel 36 van de gecoördineerde wetten)".

De door artikel 30 (gewijzigd bij artikel 7 van de wet van 5 december 1984) voorgeschreven vermeldingen, bedoeld in artikel 36, 5°, van de gecoördineerde wetten, moeten evenwel alleen voor vennootschappen die minder dan vijf jaar bestaan, in het bericht en de prospectussen staan. Die vermeldingen hebben betrekking op achttien gegevens welke in artikel 30 van de gecoördineerde wetten worden opgenoemd.

Wat de obligaties betreft, zijn de vermeldingen die overeenkomstig de Belgische wet (artikelen 84 en 85 van de gecoördineerde wetten) in het bericht en de prospectussen moeten worden opgenomen :

"1° het doel van de vennootschap;

2° haar duur;

3° de datum van de akte van oprichting, van alle akten tot wijziging van de statuten en van hun openbaarmaking;

4° het maatschappelijk kapitaal en het niet volgestorte deel van het kapitaal;

5° de samenstelling van de raad van bestuur en van de raad van toezicht;

6° de hypothecaire lasten op de onroerende goederen of rechten die aan de vennootschappen toebehoren, alsmede het bedrag van de voordien uitgegeven obligaties met opgave van de waarborgen aan deze obligaties verbonden;

7° het getal en de nominale waarde van de uit te geven of te verkopen obligaties, de rente die voor elk ervan moet worden betaald, het tijdstip en de voorwaarden van aflossing;

8° de laatste jaarrekening of de vermelding dat er nog geen is neergelegd".

In plaats van deze wetsbepalingen aan de richtlijn aan te passen, wil hoofdstuk III van het ontwerp van wet ze tegelijk met een aantal andere, desbetreffende artikelen van de gecoördineerde wetten (de artikelen 36 tot 40 en 84 tot 88 van de gecoördineerde wetten), opheffen en voegt het in het koninklijk besluit nr. 185 bepalingen in waarbij aan de Koning en aan de Bankcommissie een ruime bevoegdheid wordt toegekend om deze aangelegenheid te regelen.

Het ontwerp laat de beoordeling van hetgeen ter informatie van het publiek vereist is over aan de discretionaire bevoegdheid van de Koning en de Bankcommissie; het neemt hierdoor de bescherming weg die thans door een bemoeiing van de wetgever zelf is verleend voor hetgeen men het "handelsgeheim" pleegt te noemen.

Paragraaf 2 van het ontworpen artikel 29 (artikel 12 van het ontwerp) geeft slechts een zeer algemeen beeld van de omvang van de gegevens die een vennootschap wier effecten openbaar te koop gesteld, aangeboden of verkocht worden, dient mede te delen. Men kan zich afvragen of het niet de taak van de wetgever is om, zoals hij tot nog toe heeft gedaan, het evenwicht te bepalen dat tot stand moet worden gebracht tussen het belang van het publiek in het algemeen en het particulier belang van de vennootschappen. Het publiek heeft er stellig belang bij,

behoorlijk geïnformeerd te worden, maar ook de vennootschappen kunnen er belang bij hebben bepaalde gegevens omtrent hun structuur en hun bedrijvigheid, onder meer ter wille van hun concurrenten, niet publiekelijk kenbaar te maken.

Bovendien zijn de bepalingen van de artikelen 30, 36 en 84 van de gecoördineerde wetten in het verleden slechts bij zeldzame gelegenheden door de wetgever gewijzigd. Men zou zich dus, om hier de verordenende macht in de plaats van de wetgevende macht te doen komen, niet kunnen beroepen op de noodzaak van frequente aanpassingen.

II. De artikelen 20 en 22 van het ontwerp van wet beogen de opheffing van de artikelen 38 en 86 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, luidens welke diegenen die de bepalingen van de artikelen 36, 37, 84 of 85 hebben overtreden, "hoofdelijk aansprakelijk (zijn) voor de door hun schuld veroorzaakte schade". Dit hoofdelijk verbonden zijn in de burgerrechtelijke aansprakelijkheid betreft thans niet alleen het bericht maar ook de prospectussen en de omzendingbrieven waarin overeenkomstig de artikelen 37, eerste lid, en 85, eerste lid, de tekst van het bericht moet voorkomen.

Het is de Raad van State niet duidelijk waarom men deze hoofdelijke aansprakelijkheid laat varen. Hij vestigt er de aandacht op dat de wederinvoering ervan niet bij verordening zou kunnen geschieden.

III. De opheffing van de wetsbepalingen met betrekking tot de dossiers, de berichten en de prospectussen, en de aan de Koning en de Bankcommissie verleende machtiging om in die aangelegenheden verordenend op te treden, zouden bij de inwerkingtreding van de ontworpen wet wel eens moeilijkheden kunnen doen rijzen, als op dat ogenblik niet alle vereiste verordeningsmaatregelen zijn getroffen.

Het is aan de Regering en aan de Wetgevende Kamers om in overgangsbepalingen te voorzien, indien zij de ontworpen artikelen 27 en 29 (1) willen handhaven zoals die thans worden voorgelegd.

+

BIJZONDERE OPMERKINGEN.

Artikel 11.

Artikel 26, eerste lid, van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 bepaalt :

"Al wie voornemens is hetzij actiën, effecten of winstaandelen van vennootschappen, hetzij obligatiën openbaar te koop te stellen, te koop te bieden of te verkopen, moet aan de Bankcommissie vijftien dagen op voorhand daarvan kennis geven".

en artikel 27 van hetzelfde koninklijk besluit vervolgt :

"Bij deze kennisgeving wordt een dossier gevoegd opgemaakt overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie, en dat inzonderheid zal bevatten :

1° de aanduidingen voorgeschreven bij de artikelen 36 en 82 der samengevoegde wetten op de handelsvennootschappen (2);

2° een gedetailleerde staat van de verbintenissen, in België en in het buitenland, van de vennootschap wier effecten openbaar te koopgesteld, te koopgeboden of verkocht worden;

3° de redenen van de openbare oproep tot het gespaard vermogen;

.../...

-
- (1) Artikelen 11 en 12 van het ontwerp.
 - (2) Artikel 82 is artikel 84 geworden.

4° eventueel, de voorwaarden van overneming van de openbaar tekoopgestelde, tekoopgeboden of verkochte effecten, de samenstelling, de rechten en de verplichtingen van ieder waarborg- of uitgiftesyndicaat, dat met het oog op dit tekoopstellen, tekoopbieden of verkopen opgericht is;

5° een gespecificeerde staat, welke de hiernavermelde deelnemingen opgeeft die in het bezit zijn van hen die de door artikel 26 voorziene kennisgeving hebben gedaan en eventueel van hen die van de onder vorenstaand 4° bedoelde syndicaten deel uitmaken: aandelen in, obligatiën van, of andere deelnemingen, in hetzij welke vorm ook, in de vennootschap, waarvan de effecten openbaar tekoopgesteld, tekoopgeboden of verkocht worden".

Ervan uitgaande dat het bericht voortaan wordt vervangen door het wettelijk verplicht gestelde prospectus en dat "het dossier", zoals de memorie van toelichting zegt, "in de praktijk meer inlichtingen bevat dan wat in de tekst wordt opgesomd", stelt de Regering voor deze tekst te vereenvoudigen "en gewoon te vermelden dat bij de kennisgeving aan de Bankcommissie een dossier moet worden gevoegd, opgemaakt overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie".

De thans geldende tekst kent reeds aan de Bankcommissie een verordenende bevoegdheid toe, maar die bevoegdheid is beperkt doordat zij slechts betrekking kan hebben op bepalingen die een aanvulling zijn van die welke zijn vervat in artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 en in de artikelen 36 en 84 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, naar welke artikelen de tekst trouwens verwijst.

Aan de Bankcommissie een verordenende bevoegdheid toekennen voor het vaststellen van bepalingen die de huidige wetsbepalingen vervangen, doet verscheidene problemen rijzen :

1. Volgens de artikelen 67 en 78 van de Grondwet berust de verordenende bevoegdheid alleen bij de Koning. Nu is het

wel zo dat de wetgever aan lagere administratieve overheden soms een verordenende bevoegdheid heeft verleend, maar dan alleen op beperte gebieden en voor het regelen van detailkwes-ties.

2. Aangezien de uitoefening van de aan de Bankcom-missie toegekende verordenende bevoegdheid aan geen enkel toe-zicht onderworpen is, kan de parlementaire controle niet werken, vermits geen enkel Minister verantwoordelijk is voor de hande-lingen van deze instelling.

Deze verordenende bevoegdheid zou dus autonomer zijn dan die van de Koning. Bovendien zou aan de uitoefening ervan geen advies van de afdeling wetgeving van de Raad van State voor-afgaan.

3. In het geval dat een verordening van de Bankcom-missie en een verordening uitgaande van een andere autoriteit met elkaar strijdig zouden zijn, kan men zich afvragen wat hun respectievelijke plaats in de hiërarchie der normen zou zijn.

+

Een pluspunt in artikel 27 van het koninklijk be-sluit nr. 185 is dat deze tekst, die slechts bij wet kan wor-den gewijzigd, aangeeft dat de voornaamste gegevens van het dossier die bij de kennisgeving moeten worden gevoegd, dezelfde zijn voor alle aanvragers.

.../...

Bovendien zij opgemerkt dat dit artikel 27 sinds 1935 ongewijzigd is gebleven. Het is dus niet van die aard dat het vaak wijzigingen moet ondergaan, wat een grond van verantwoording had kunnen opleveren voor de vervanging ervan door een verordeningstekst, die zich sneller laat aanpassen aan de wisselende behoeften.

De opsomming onder het huidige artikel 27 zou dan ook moeten worden aangepast, veeleer dan dat zij zou moeten worden opgeheven.

+

Mocht het toch in de bedoeling van de Regering liggen de verordenende bevoegdheid van de Bankcommissie te vergroten, dan zou, naar het voorbeeld van artikel 21 van het koninklijk besluit nr. 185, gewijzigd bij artikel 47 van de wet van 30 juni 1975, bepaald moeten worden dat de verordeningen die op grond van artikel 27 worden uitgevaardigd, aan de Minister van Financiën ter goedkeuring dienen te worden voorgelegd. In deze veronderstelling zou de wet bovendien, overeenkomstig artikel 129 van de Grondwet, de vorm moeten bepalen waarin die verordeningen worden bekendgemaakt, bijvoorbeeld in het Belgisch Staatsblad, als bijvoegsel bij het ministerieel besluit van goedkeuring.

+

.../...

Artikel 11 van het ontwerp heeft eveneens tot doel aan artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 een lid toe te voegen dat de Bankcommissie ertoe zou machtigen "met het oog op de toepassing van deze titel, zich alle daartoe nodige inlichtingen (te) doen verstrekken". Bedoeld wordt Titel II van dit koninklijk besluit nr. 185.

Door deze tekst worden niet alleen degenen die bij de Bankcommissie een dossier indienen maar wordt ook onverschillig welke derde persoon verplicht om aan deze commissie de door haar gevraagde inlichtingen te verstrekken. Een zodanig uitgebreide onderzoeksbevoegdheid, met daaraan gekoppeld de in artikel 42, 9°, van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalde strafrechtelijke sancties, lijkt niet gewettigd. De tekst zou moeten verduidelijken welke personen of instellingen tot het verstrekken van inlichtingen gehouden zijn.

Anderzijds draagt het ontwerp, doordat het doelt op de gehele Titel II, aan de Bankcommissie een bevoegdheid op die zou gelden voor het indieningsdossier (artikelen 26 en 27), de verbodsprocedrue (artikel 28), de inhoud van het prospectus (nieuw artikel 29) (1), en het openbaar verkopen van effecten in het buitenland (artikel 31).

Het tweede lid van het ontworpen artikel 27 zou dus van dit artikel moeten worden losgemaakt en een op zichzelf staande bepaling aan het slot van Titel II moeten vormen.

Bovendien kan men zich afvragen waarom de Minister van Financiën, die toch mede bij de toepassing van deze Titel II betrokken is, niet dezelfde informatiebevoegdheid krijgt.

.../...

(1) Artikel 12 van het ontwerp.

Artikel 12.

Het ontworpen artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 is ongewoon lang. Het zou in verscheidene artikelen gesplitst moeten worden.

+

Het ontworpen artikel 29, § 1, bepaalt dat het prospectus moet worden "opgemaakt onder de verantwoordelijkheid van de daarin vermelde personen".

Die formulering is onnauwkeurig voor zover de tekst niet aangeeft in welke hoedanigheid de "vermelde personen" verantwoordelijk zijn.

Blijkbaar is het niet de bedoeling van de Regering die verantwoordelijkheid individueel op elk lid van de raad van bestuur te doen wegen, noch op de financiële instelling die haar medewerking verleent aan de uitgifte, noch op de drukker van het prospectus.

Het zou logischer zijn die verantwoordelijkheid te leggen op diegenen "die de bij artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalde kennisgeving hebben gedaan". Die uitdrukking wordt met name gebruikt in de ontworpen paragraaf 4 van hetzelfde artikel 29.

+

.../...

Het ontworpen artikel 29, § 1, legt de verplichting op een "kennisgeving" te publiceren, waarin het volledige prospectus is opgenomen of waarin wordt meegedeeld waar het prospectus verkrijgbaar is. Bij ontstentenis van enige verdere precisering, kan die bekendmaking zo onopvallend zijn dat ze onopgemerkt kan verlopen.

Die bekendmaking is thans geregeld door een wettekst : artikel 36 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, in de opheffing waarvan artikel 20 van het ontwerp voorziet.

De wezenlijke regels inzake de bekendmaking worden ook bepaald bij artikel 20 van de richtlijn van 17 maart 1980.

Wordt artikel 36 van de bovengenoemde gecoördineerde wetten opgeheven, dan moet artikel 29, § 1, van de ontworpen tekst, op zijn minst de bij de richtlijn bepaalde wezenlijke regels inzake de bekendmaking overnemen.

+

De uitdrukking "de aard van de zaak", die in het ontworpen artikel 29, § 2, eerste lid, gebruikt wordt ter aanduiding van een van de gegevens waarop het publiek zijn oordeel moet kunnen vestigen, stemt niet overeen met de bevoordingen van artikel 4 van de richtlijn van 17 maart 1980, waarin wordt voorgeschreven dat de in het prospectus opgenomen gegevens in staat moeten stellen "een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de (...) instelling" die de effecten uitgeeft.

.../...

De in de memorie van toelichting gegeven verantwoording steunt op de huidige tekst van artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185, met andere woorden, op een tekst die teruggaat tot vóór de eerdervermelde richtlijn, waarvan deze laatste nu precies de aanpassing voorschrijft.

+

Luidens de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, 2°, kan de Koning de inhoud vaststellen van de aanvullingen van het prospectus.

Volgens de memorie van toelichting, zou het alleen de bedoeling zijn de Koning in staat te stellen "de termijnen en modaliteiten vast (te) stellen binnen dewelke de aanvullingen van het prospectus ... moeten worden gepubliceerd".

Het zou wenselijk zijn dat de bevoegdheid van de Koning wat de aanvullingen betreft, dezelfde zou zijn als voor het prospectus zelf.

+

De ontworpen paragraaf 3, eerste lid, 3° en 4°, heeft betrekking op de vrijstellingen en afwijkingen van de verplichting om een prospectus op te stellen en openbaar te maken.

Artikel 6 van de richtlijn van 17 maart 1980 beschrijft heel nauwkeurig de gevallen waarin gedeeltelijke of volledige vrijstelling van de verplichting tot het publiceren van het prospectus, kan worden verleend.

.../...

Artikel 7 van dezelfde richtlijn geeft twee gevallen aan waarin de bevoegde autoriteiten ontheffing kunnen verlenen van de verplichting tot het vermelden van bepaalde gegevens in het prospectus.

De tekst van het ontworpen artikel 29, § 3, eerste lid, 3° en 4°, is veel summierder dan die van de richtlijn.

De tekst van die bepalingen zou herschreven moeten worden om hem volkomen te doen overeenstemmen met de voorschriften van de richtlijn.

+

Bovendien zou het wenselijk zijn in 3° van de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, de overheid aan te wijzen die gemachtigd is de vrijstelling te verlenen.

+

Bij de bepaling onder 4° van de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, volgens welke de Koning aan de Bankcommissie machtiging kan verlenen om afwijkingen van de koninklijke besluiten toe te staan, is, wat het interne recht betreft, een soortgelijke opmerking te maken als die welke gemaakt is in de algemene opmerking II met betrekking tot hoofdstuk I.

+

.../...

Volgens het tweede lid van dezelfde ontworpen paragraaf 3, worden de besluiten met betrekking tot het prospectus dat vóór de toelating tot de officiële notering aan een openbare fondsenbeurs openbaar moeten worden gemaakt, genomen "na advies van de Beursnoteringscomités". Zoals de tekst is gesteld, doet hij niet duidelijk uitkomen of het advies van het Beursnoteringscomité, in het bepaalde geval, in de plaats komt van dat van de Bankcommissie, dan wel een aanvullende formaliteit is.

+

Paragraaf 4 van het ontworpen artikel 29, die betrekking heeft op de goedkeuring van de stukken, maakt geen onderscheid tussen de uitgifte of de openbare verkoping, buiten de beurs, en de toelating tot de beursnotering.

In beide gevallen wordt de controle op het prospectus toevertrouwd aan de Bankcommissie.

De wet heeft evenwel noteringscomités ingesteld om te beslissen "over de opneming van de effecten en deviezen in de notering, alsmede over hun schrapping uit de notering, zowel wat betreft de termijnmarkt als de contantmarkt en eventueel de bankmarkt" (artikel 101 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel) (1).

.../...

(1) Artikel 2, 1°, van het ontwerp bepaalt zich ertoe daaraan de bevoegdheid toe te voegen om de notering te schorsen.

Ter wille van de samenhang zou het prospectus, wanneer het een voorafgaande formaliteit is voor de toelating van de effecten tot een beursnotering, door de met de eindbeslissing belaste overheid moeten worden goedgekeurd; anders zou de Bankcommissie, door haar goedkeuring aan het prospectus niet te verlenen, de opneming in de notering kunnen beletten, ook al behoort die opneming aan de bevoegdheid van de noteringscomités.

+

Eveneens ter wille van de samenhang zou de in het ontworpen artikel 29, § 2, derde lid, bepaalde schorsing van de verrichting, ingeval een nieuw feit zich voordoet, alleen dan in de bevoegdheid van de Bankcommissie mogen worden gelegd wanneer het gaat om een uitgifte of een openbare verkoping buiten de beurs. Wanneer het gaat om een toelating van effecten tot de beursnotering zou ze tot de bevoegdheid van het Beursnoteringscomité moeten blijven behoren.

+

De paragrafen 3 en 4 zouden in hun geheel herzien moeten worden, ter voorkoming van strijdigheid met en overbodige herhaling van de bepalingen van de artikelen 101 en 102 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel, zoals zij gewijzigd zullen worden door het huidige ontwerp (de artikelen 2 en 3).

.../...

De machtiging tot uitoefening van een door het ontworpen artikel 29, § 3, van het koninklijk besluit nr. 185 aan de Koning verleende verordenende bevoegdheid, lijkt reeds besloten te liggen in de in ruimere bewoordingen gestelde machtiging bedoeld in het ontworpen artikel 102 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel.

Doordat de werkingssfeer van elk van die machtigingen niet nauwkeurig afgebakend is, kan de overlapping van de twee verordenende bevoegdheden welke die machtigingen aan de Koning verlenen, moeilijkheden doen ontstaan, zowel bij de nadere uitwerking van de verordeningen, als naar aanleiding van hun toepassing.

+

Artikel 18, § 2, van de richtlijn van 17 maart 1980 bepaalt dat het prospectus wordt "goedgekeurd door de bevoegde autoriteiten".

Paragraaf 4, eerste lid, van het ontworpen artikel 29 voorziet in de goedkeuring, niet alleen van het prospectus en andere stukken, maar ook van de inhoud daarvan, hetgeen lijkt te impliceren dat de overheid die de goedkeuring verleent, alle gegevens die in die stukken voorkomen, onderzoekt.

+

.../...

Volgens paragraaf 4, tweede lid, van hetzelfde ontworpen artikel 29, wordt de goedkeuring van de Bankcommissie binnen een termijn van één maand ter kennis gebracht. Die termijn harmonieert niet met de termijn bepaald in artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185. Volgens dat artikel, immers, moet al wie voornemens is effecten openbaar te verkopen, vijftien dagen op voorhand daarvan kennis geven aan de Bankcommissie. Een zelfde termijn zou moeten worden bepaald om de goedkeuring te geven of te weigeren.

Om dezelfde reden zou de termijn van één maand, die voorkomt in paragraaf 5, tweede lid, van hetzelfde artikel, afgestemd moeten worden op die van artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185.

Bovendien is er in paragraaf 4, tweede lid, van dat ontworpen artikel 29, een gebrek aan overeenstemming tussen de Franse en Nederlandse tekst, waar in de Nederlandse tekst sprake is van "De goedkeuring van de publicatie" en in de Franse van "L'approbation de la Commission bancaire".

+

Paragraaf 5, eerste lid, van het ontworpen artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalt dat de Bankcommissie de verschillende betrokkenen ervan in kennis stelt dat zij oordeelt dat de verrichting in omstandigheden zou kunnen plaatsvinden waarbij het publiek op een dwaalspoor kan worden gebracht omtrent de aard van de zaak of de aan de effecten verbonden rechten.

.../...

Paragraaf 5, tweede lid, van artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 voorziet in een verbod op het uitvoeren van de verrichting ingeval de auteurs van het prospectus binnen een bepaalde termijn geen rekening hebben gehouden met de kennisgeving die hun gedaan is.

In de eerste plaats, is het niet duidelijk waarvoor het van belang zou kunnen zijn een termijn vast te stellen voor de verbetering van het prospectus. Zolang de auteurs ervan geen nieuw ontwerp van prospectus indienen, kan hun openbare verrichting niet doorgaan.

Ook is het mogelijk dat van de voorgenomen uitgifte of notering wordt afgezien.

In de tweede plaats, heeft het geen zin een verbodsbepaling te nemen voor een verrichting die geen doorgang kan vinden zolang het prospectus niet de goedkeuring heeft gekregen van de bevoegde overheid. Wordt die goedkeuring geweigerd, dan kan geen enkele verrichting in het openbaar op gang gebracht worden.

In paragraaf 6 van hetzelfde artikel is er tegenspraak tussen, enerzijds, de verplichting die is opgelegd aan de Minister van Financiën, beschikkend op beroep, om zijn beslissing met redenen te omkleden en, anderzijds, het vermoeden van verwerping van het beroep door het blote verstrijken van de termijn van twee maanden die bepaald is om uitspraak te doen.

.../...

Uit de voorgestelde tekst kan worden opgemaakt dat de Minister zijn beslissing slechts echt met redenen zal moeten omkleden indien hij het beroep inwilligt en dat, indien hij het beroep wil verwerpen, hij zich ertoe zal kunnen beperken de termijn te laten verstrijken, waardoor hij van motivering ontslagen zal zijn.

Wil de motivering van de ministeriële beslissing een doeltreffende waarborg zijn voor degenen die het beroep hebben ingesteld, dan moet zij in alle gevallen opgelegd worden.

+ +
+

Voor het geval dat de Regering niet zou overgaan tot de volledige herziening van het ontworpen artikel 29 die ingevolge sommige van 's Raads opmerkingen noodzakelijk lijkt, wordt subsidiair de volgende redactie voorgesteld, die rekening houdt met de andere opmerkingen en bovendien een aantal vormwijzigingen bevat :

"Artikel 12.-

Artikel 29 van hetzelfde besluit wordt vervangen door de volgende bepalingen :

"Artikel 29. § 1. Het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen mag slechts geschieden nadat een prospectus, opgemaakt onder de verantwoordelijkheid van de personen die kennisgeving doen onder de voorwaarden van artikel 26, openbaar is gemaakt door opneming in ... dagbladen die in grote oplage worden verspreid.

.../...

Betreft het een aanvraag tot opneming in de officiële notering van een beurs, dan moet het prospectus de vorm aannemen van een brochure, die kosteloos voor het publiek verkrijgbaar moet worden gesteld bij de beurs, alsmede ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financieringsinstellingen die zorg dragen voor haar financiële dienst. In dat geval wordt in de officiële notering een kennisgeving gepubliceerd waarin de plaatsen worden vermeld waar het prospectus voor het publiek verkrijgbaar is (1).

§ 2. Het prospectus moet de gegevens bevatten die, rekening houdend met de kenmerken van de betrokken verrichting, noodzakelijk zijn om het publiek in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de instelling die effecten uitgeeft, alsmede over de rechten welke aan deze effecten verbonden zijn.

Het prospectus moet tevens vermelden dat het vóór zijn bekendmaking werd goedgekeurd door de in artikel 29ter, § 1, tweede lid, aangewezen bevoegde overheid, en dat die goedkeuring generlei beoordeling inhoudt van de opportuniteit en de merites van de verrichting, evenmin als van de positie van diegene die de verrichting uitvoert.

Elk veelbetekenend nieuw feit dat van invloed kan zijn op het oordeel van het publiek, inzonderheid met betrekking tot de waardering van de effecten, en dat zich voordoet tussen de vaststelling van de inhoud van het prospectus en de afsluiting van de verrichting, moet worden vermeld in een document ter

.../...

(1) Zie artikel 20 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

aanvulling van het prospectus, waarop op dezelfde wijze als voor het prospectus toezicht wordt uitgeoefend (1). Indien de bevoegde overheid van een dergelijk feit kennis heeft, kan zij de verrichting schorsen totdat dit feit is bekendgemaakt.

Artikel 29bis. De Koning kan :

1° de minimuminhoud vaststellen van het prospectus en van zijn aanvullingen, alsmede die van de kennisgevingen, advertenties, aanplakbiljetten, folders en andere documenten die de verrichting aankondigen;

2° bepalen binnen welke termijnen en op welke wijze de in 1° bedoelde documenten openbaar moeten worden gemaakt;

3° ... (zie het ontworpen artikel 29, § 3, 3°);

4° de gevallen bepalen waarin door de bevoegde overheid ontheffing kan worden verleend van de verplichting om in het prospectus sommige gegevens te vermelden die vereist zijn door de krachtens 1° genomen besluiten (2).

De koninklijke besluiten worden vastgesteld na advies van de Beursnoteringscomités, wanneer ze betrekking hebben op het prospectus dat vóór de opneming in de officiële notering van een effectenbeurs openbaar moet worden gemaakt, en na advies van de Bankcommissie in de andere gevallen.

Voor de toepassing van deze titel, wordt de inschrijving op de bijkomende openbare verkopen van een effectenbeurs gelijkgesteld met de opneming in de officiële notering (3).

.../...

(1) Zie artikel 23 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

(2) Zie artikel 7 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

(3) Zie artikel 22 § 2 derde lid van de wet van 10 juni 1964

Artikel 29ter. § 1. Het prospectus en de eventuele aanvullingen ervan alsmede de kennisgevingen, advertenties, aanplakbiljetten en andere documenten die de verrichting aankondigen, moeten door de bevoegde overheid zijn goedgekeurd voordat ze openbaar worden gemaakt.

Voor de toepassing van deze titel, moet onder "bevoegde overheid" worden verstaan : het Beursnoteringscomité, in het geval van een aanvraag tot opneming in de officiële beursnotering, en de Bankcommissie, in de andere gevallen.

§ 2. De goedkeuring van de bevoegde overheid wordt binnen vijftien dagen na de aanvraag medegedeeld aan de personen die kennisgeving hebben gedaan overeenkomstig de voorwaarden van artikel 26 en, indien het gaat om een aanvraag tot opneming in de officiële notering, aan de personen die deze aanvraag hebben ingediend.

Indien de bevoegde overheid evenwel oordeelt dat de verrichting waarvan haar kennis wordt gegeven, zou kunnen plaatsvinden in omstandigheden waarbij het publiek op een dwaalspoor kan worden gebracht omtrent het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de instelling die effecten uitgeeft of over de rechten welke aan die effecten verbonden zijn, vermeldt zij, binnen dezelfde termijn van vijftien dagen, bij een met redenen omklede beslissing, de wijzigingen of aanvullingen die moeten worden aangebracht aan het prospectus. In dat geval wordt van de beslissing bovendien kennis gegeven :

1° aan de vennootschap of aan de instelling om welker effecten het gaat, alsmede aan al haar bestuurders of aan al de leden van haar bestuursorganen;

2° aan elke instelling die in België instaat voor de financiële dienst van de effecten.

Het gewijzigde prospectus moet worden voorgelegd aan de bevoegde overheid. Deze doet uitspraak binnen vijftien dagen, door haar goedkeuring te verlenen of te weigeren. De weigeringsbeslissing moet met redenen omkleed worden.

§ 3. De personen die kennis gegeven hebben overeenkomstig de voorwaarden van artikel 26 en de personen die de opname van de effecten in de notering hebben gevraagd, kunnen in beroep komen tegen de beslissingen waarbij wijzigingen of aanvullingen worden bevolen, alsmede tegen de beslissingen waarbij goedkeuring wordt geweigerd. Het beroep moet worden ingesteld binnen vijftien dagen na de kennisgeving van de beslissing. Het wordt gezonden aan de Minister van Financiën en aangezegd aan de bevoegde overheid. De Minister van Financiën doet uitspraak over het beroep binnen twee maanden. Zijn beslissing moet met redenen omkleed zijn en wordt binnen acht dagen ter kennis gebracht van de persoon die het beroep heeft ingesteld, en van de bevoegde overheid.

§ 4. Alle in dit artikel bedoelde kennisgevingen, aangezeggings- en beroeps- geschieden bij een ter post aangetekende brief".

Artikel 13.

De volgende redactie wordt voorgesteld :

"Artikel 13.-

Artikel 30 van hetzelfde besluit wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 30. Behoudens de vermelding, in het prospectus, van de goedkeuring die eraan gegeven is overeenkomstig artikel 29, § 2, tweede lid, mag in de publiciteit of in de documenten betreffende het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van titels en effecten, geen gewag worden gemaakt van de tussenkomst van de bevoegde overheid".

Artikel 14.

Bij dit artikel, dat strekt tot opheffing van de artikelen 32 en 33 van het koninklijk besluit nr. 185, is geen opmerking te maken.

Artikel 15.

De volgende redactie wordt voorgesteld :

"Artikel 15.-

Artikel 34 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 67 van 30 november 1939 en bij de wetten van 2 april 1962 en 4 augustus 1978, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"Artikel 34. § 1. Deze titel is niet van toepassing op :

1° het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van effecten, uitgegeven door de Belgische Staat, de Belgische gemeenschappen, gewesten, provincies, gemeenten en agglomeraties of federaties van gemeenten;

.../...

2° openbare verkopen van titels, effecten, winstbewijzen of obligaties, door de rechter bevolen of op gezette tijden door een beurscommissie gehouden.

§ 2. Behoudens wanneer het gaat om een opneming in de officiële notering van een effecten- en wisselbeurs, is deze titel, met uitzondering van artikel 26, niet van toepassing op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van :

1° effecten, uitgegeven onder de waarborg van de Belgische Staat, de Belgische gemeenschappen, gewesten, provincies, gemeenten en agglomeraties of federaties van gemeenten;

2° effecten, uitgegeven door het Gemeentekrediet van België, de Nationale Investeringsmaatschappij of de gewestelijke investeringsmaatschappijen.

Voor de toepassing van deze paragraaf, wordt de inschrijving op de bijkomende openbare verkopen niet gelijkgesteld met de opneming in de officiële beursnotering".

Artikel 16.

De volgende tekst wordt voorgesteld :

"Artikel 16.-

In artikel 42 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975 en 8 augustus 1980, worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1° In 4° worden de woorden "17 of 33" vervangen door de woorden "of 17".

2° De tekst onder 8° wordt vervangen door de volgende bepaling :

"8° zij die de artikelen 26, 28, vierde lid, 29, § 1, en 29ter, § 1, overtreden, of handelen in strijd met het overeenkomstig artikel 28, tweede lid, uitgesproken verbod".

Artikel 17.

Het nieuwe artikel 42bis is een nieuwe strafbepaling die moet dienen om met de bij artikel 491 van het Strafwetboek bepaalde straffen te straffen, zij die een prospectus of enig ander document openbaar gemaakt hebben met vermelding van de goedkeuring van de Bankcommissie, terwijl die goedkeuring niet verkregen was. Het heeft eveneens tot doel met dezelfde straffen te straffen, zij die een prospectus, een aanvulling hiervan, een kennisgeving, een advertentie, een aanplakbiljet, een folder of enig ander document ter aankondiging van de uitgifte van effecten, openbaar gemaakt hebben met een tekst die afwijkt van de door de Bankcommissie goedgekeurde tekst. De strafbepaling eist niet dat het openbaar gemaakte document onjuistheden vertoont, noch dat het tot doel heeft de inschrijvers te misleiden. Derhalve zou de openbaarmaking van een kennisgeving die de inhoud van de verrichting te beknopt weergeeft, strafbaar zijn.

Welnu, de meeste financiële bladen en ook tal van andere plegen hun lezers attent te maken op het tijdschema en op een aantal gegevens van de openbare uitgiften van aandelen en obligaties, zonder daarom een belang te hebben bij de plaatsing ervan.

Het is niet duidelijk waarom zulk een feit, dat tot het informatiewerk van de journalist behoort, strafbaar zou moeten worden gesteld.

.../...

Misbruik van vertrouwen is een misdrijf uit boek II, titel IX, van het Strafwetboek. Die titel heeft betrekking op misdaden en wanbedrijven tegen eigendommen. Misbruik van vertrouwen wordt door artikel 491 omschreven als een bedrieglijke verduistering van goederen, gelden, koopwaren ... door een derde overhandigd onder verplichting om ze terug te geven of ze voor een bepaald doel te gebruiken of aan te wenden. Het is niet duidelijk op grond waarvan de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde feiten, die van een geheel andere aard zijn, met dat misdrijf gelijkgesteld zouden kunnen worden. Die gelijkstelling zou bijgevolg vermeden moeten worden en de toepasselijke straffen zouden in de tekst zelf moeten staan.

De ernst van de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde feiten zal klaarblijkelijk sterk verschillen naargelang die feiten al dan niet met bedrieglijk opzet gepleegd zijn. Men kan zich zelfs afvragen of, als er geen bedrieglijk opzet aanwezig is, het bekendmaken van enig stuk dat afwijkt van het goedgekeurde stuk, wel strafbaar moet worden gesteld.

Bovendien behoort te worden opgemerkt dat de verwijzing naar artikel 491 van het Strafwetboek de toepassing meebrengt van straffen die voor de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde misdrijven buitengewoon zwaar zijn. Die straffen zijn een gevangenisstraf van een maand tot vijf jaar en een geldboete van zesentwintig frank tot vijfhonderd frank.

Daarenboven bevat artikel 491 van het Strafwetboek niet, zoals vele andere strafbepalingen, de termen "of met één van die straffen alleen". De gevangenisstraf moet bijgevolg altijd uitgesproken worden, behoudens toepassing van eventuele verzachtende omstandigheden.

Tenslotte bepaalt artikel 491 van het Strafwetboek dat de schuldige bovendien veroordeeld kan worden tot ontzetting, voor vijf tot tien jaar, van de rechten genoemd in artikel 31 van het Strafwetboek (openbare bedieningen, verkiesbaarheid, eretekens, adellijke titels, gezworene, deskundige, voogd, enz.).

De volgende tekst wordt voorgesteld :

"Artikel 17.-

Een artikel 42bis, luidend als volgt, wordt in hetzelfde besluit ingevoegd :

"Artikel 42bis. § 1. Met ... worden gestraft, zij die een prospectus of enig ander in artikel 29ter bedoeld document openbaarmaken met vermelding van de goedkeuring van de bevoegde overheid, terwijl deze goedkeuring niet werd gegeven.

§ 2. Met ... worden gestraft, zij die met bedrieglijk oogmerk een prospectus of enig ander in artikel 29ter bedoeld document, dat afwijkt van wat door de bevoegde overheid werd goedgekeurd, openbaarmaken".

Artikelen 18 tot 25.

In verband met die artikelen, die wijzigings- en opheffingsbepalingen bevatten, verwijst de Raad van State naar de algemene opmerkingen bij de hoofdstukken II en III.

Handhaaft de Regering die bepalingen, dan zal zij, voor de redactie ervan, rekening moeten houden met de wijzigingen die in de wetten op de handelsvennootschappen aangebracht zijn door de wet van 5 december 1984.

HOOFDSTUK IV.Artikel 26.

Dat artikel strekt ertoe in het Strafwetboek een artikel 509quater in te voegen, met het doel diegenen te straffen die vertrouwelijke informatie benut hebben om winst te maken of verlies te vermijden.

De verplichting om de houders van effecten in te lichten zou opgenomen worden in een koninklijk besluit vastgesteld op grond van artikel 107 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, zoals dat gewijzigd zal worden bij artikel 7 van het ontwerp.

Uit de tekst van het ontworpen artikel 509quater, § 1, eerste lid, kan niet opgemaakt worden of het alleen doelt op de voorkennis van informatie die openbaar gemaakt zal moeten worden, dan wel of het, daarentegen, doelt op welke informatie ook, zelfs op die welke in geen geval openbaar gemaakt zou moeten worden of die welke, bij wijze van afwijking in een bijzonder geval, mogelijkerwijs niet openbaar gemaakt zou worden.

Men kan zich afvragen of de tekst ook slaat op misbruik van informatie die niets uitstaande heeft met het beheer van de vennootschap maar die niettemin de koers van haar effecten zou kunnen beïnvloeden.

Bovendien stemmen in het ontworpen eerste lid de Nederlandse en de Franse tekst niet volkomen overeen ; de Nederlandse tekst gebruikt de woorden " informatie die, als zij

ruchtbaar werd", terwijl de Franse tekst het heeft over "informations qui, si elles étaient rendues publiques". Naargelang men aan de Franse termen een enge of een ruime betekenis geeft, slaan ze alleen op informatie waarvan de openbaarmaking is opgelegd bij wet of verordening, of omvatten ze mede alle andere informatie die, als ze gewoon ruchtbaar zou geraken, de koers van de effecten zou kunnen beïnvloeden.

Bovendien zouden in de Franse tekst de woorden "aura, avant qu'elles soient rendues publiques", die vóór de opsomming staan, moeten worden vervangen door de woorden "a, avant que ces informations ne soient rendues publiques :".

+

De volgende redactie wordt voorgesteld voor het ontworpen artikel 509quater, § 1, tweede lid :

"Indien de in 1° bedoelde verrichtingen ter beurse geschieden, kan de dader bovendien veroordeeld worden tot betaling van een bedrag dat ... (voorts zoals in het ontwerp)".

+

Paragraaf 2 van het ontworpen artikel 509quater legt de procureur des Konings of de rechtbank de verplichting op het advies van de Bankcommissie te vragen, alsmede dat van de Beurscommissie en het noteringscomité of van hun vertegenwoordiger.

Dat de gerechtelijke overheden, in de uitoefening van hun ambt, het advies moeten vragen van een openbare instelling die niets uitstaande heeft met de rechtelijke macht, is uitzonderlijk.

Anderzijds preciseert het ontwerp niet over welke aangelegenheid die instellingen een advies dienen te verstrekken.

Men kan zich afvragen of het nagestreefde oogmerk, dat erin bestaat te zorgen voor een betere informatie van de gerechtelijke overheden, niet beter bereikt zou worden indien de tekst aan de overheden de mogelijkheid zou laten om, als zij het nodig achten, zich te laten voorlichten door de in het ontwerp bedoelde instellingen. Zij zouden de kwesties waarover zij ingelicht wensen te worden, dan nader kunnen omschrijven.

Volgens het ontwerp zullen de Beurscommissie en het noteringscomité één enkel advies moeten uitbrengen ; zo blijkt althans uit de Franse tekst ; het gaat evenwel om twee onderscheiden instellingen met een verschillende samenstelling en bevoegdheid.

De commissies en het comité waarvan sprake, zijn colleges die hun werkzaamheden niet mogen uitoefenen door bemiddeling van een "vertegenwoordiger". Die laatste term zou in het ontwerp moeten worden geschrapt.

Wordt de ontworpen tekst gehandhaafd, dan zou paragraaf 2 moeten bepalen dat het, in geval van rechtstreekse dagvaarding, de rechtbank is die de adviezen vraagt en dat, in dat geval, de termijn door de rechtbank verlengd kan worden.

Artikel 28.

Dat artikel wijzigt artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, dat in die wet voorkomt onder hoofdstuk III "Intrekkende en overgangsbeschikkingen, verklarende en diverse beschikkingen".

Dat artikel 22 strekt tot uitlegging van de artikelen 26 tot 34 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935.

Het ontwerp voorziet in de opheffing van paragraaf 3 van dat artikel 22, omdat die bepaling zal worden opgenomen in artikel 29, § 5, van het ontworpen koninklijk besluit nr. 185 (artikel 29ter in de door de Raad van State voorgestelde tekst).

De gelegenheid zou moeten worden aangegrepen om de paragrafen 1 en 2 van hetzelfde artikel 22 eveneens op te nemen in het koninklijk besluit nr. 185.

La chambre était composée de

Messieurs : J. LIGOT,
de Heren :

A. VANWELKENHUYZEN,
P. FINCOEUR,

C. DESCHAMPS,

F. DELPEREE,

Madame : M. VAN GERREWEY,
Mevrouw :

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de M. A. VANWELKENHUYZEN.

Le rapport a été présenté par M. G. PIQUET, premier auditeur.

LE GREFFIER - DE GRIFFIER,

De kamer was samengesteld uit

président de chambre,
kamervoorzitter,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

assesseurs de la
section de législation,
assessoren van de
afdeling wetgeving,

greffier,
griffier.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de H. A. VANWELKENHUYZEN.

Het verslag werd uitgebracht door de H. G. PIQUET, eerste auditeur.

LE PRESIDENT - DE VOORZITTER,

M. VAN GERREWEY.

J. LIGOT.