

VD.

CONSEIL D'ETAT - RAAD VAN STATE LEGISLATION ¹ - WETGEVING
6 - 11 - 1989
<i>Sandemerelebrache</i>
Transmis à M.
Overgemaakt aan de H.

L. 19.379/2.

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 Affaires économiques et du Plan, le 10 octobre 1989, d'une demande d'avis, dans un délai ne dépassant pas trois jours, sur un projet d'arrêté royal "relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne", a donné le 13 octobre 1989 l'avis suivant :

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 10 oktober 1989 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Economische Zaken en het Plan verzocht hem, binnen een termijn van ten hoogste drie dagen, van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen die een openbaar beroep doen of hebben gedaan op het spaarwezen", heeft op 13 oktober 1989 het volgend advies gegeven :

OBSERVATION GENERALE.

Le projet d'arrêté royal se fonde principalement sur les pouvoirs accordés au Roi par l'article 15 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition.

Cet article 15 donne dans son paragraphe 1er des pouvoirs fort larges au Roi. Ceux-ci sont exprimés en termes de but à atteindre, dont les principaux sont :

- assurer l'égalité de traitement des porteurs de titres;
- favoriser la transparence du marché.

Suit au paragraphe 2, un développement plus précis, en 8 numéros, des mesures à prendre par arrêté royal.

En outre, les pouvoirs accordés au Roi sont illimités dans le temps.

Des critiques se sont élevées tant à la Commission de la Chambre qu'à celle du Sénat concernant l'étendue excessive des pouvoirs attribués.

Répondant aux critiques des membres de la Commission de la Chambre, le Ministre a tenu "à souligner que la disposition examinée n'accorde pas les pleins pouvoirs au Roi, étant donné qu'elle délimite huit domaines bien précis dans lesquels le Roi peut intervenir" (1).

.../...

(1) Doc. parl. Chambre, session 1988-1989, n° 522/6, p. 45.

Cette déclaration implique que les buts énoncés au paragraphe 1er de l'article 15, se conjugent avec les pouvoirs plus précis décrits au paragraphe 2. Ainsi, lorsqu'au paragraphe 2, 2°, il est question de déterminer les conditions auxquelles est subordonné le lancement de l'offre, les dispositions réglementaires doivent tendre à réaliser les buts énoncés au paragraphe 1er.

Les pouvoirs du Roi ne sont donc pas des pouvoirs spéciaux. Le Ministre des Affaires économiques l'a d'ailleurs expressément reconnu devant la Commission des Finances du Sénat (1).

Il s'ensuit que certaines dispositions de l'arrêté en projet pourraient manquer de base légale.

Remarques de forme sur l'ensemble du dispositif.

1. La formule "sans préjudice" est à éviter car, outre son manque de clarté, il va de soi que l'application des dispositions du projet ne pourrait avoir pour effet d'écarter l'application de dispositions de l'arrêté royal n° 189 du 9 juillet 1935 ou de la loi du 2 mars 1989.

Il va de soi que l'ensemble des dispositions du projet doit être appliqué comme un tout, sans prééminence de certaines dispositions par rapport à d'autres.

.../...

(1) Doc. parl. Sénat, session 1988-1989, n° 511-2, p. 13.

2. Il ne se justifie pas de diviser un article en paragraphes lorsqu'aucun de ceux-ci ne compte au moins deux alinéas.
3. Lorsqu'un alinéa comporte une énumération numérotée, l'usage est d'utiliser d'abord 1°, 2°, 3° sans parenthèse, puis éventuellement une énumération en sous-ordre, a, b, c, sans parenthèse. Mieux vaut éviter les tirets à cause de la difficulté de s'y référer.
4. La première fois que l'on fait référence, dans le dispositif, à une loi ou un arrêté, il est d'usage d'en indiquer l'intitulé complet.
5. Pour faire référence à une partie d'article, il est plus commode d'indiquer d'abord l'article, puis le paragraphe, ensuite l'alinéa, au besoin le 1°; la pratique inverse est à éviter. Si l'on se réfère à un alinéa précédent, il vaut mieux le citer avec son numéro.
6. Il est d'usage d'indiquer les délais en toutes lettres.

Intitulé.

L'intitulé est trop long, spécialement lorsqu'il doit être fait référence à l'arrêté en projet.

.../...

Dès lors, l'intitulé serait mieux rédigé comme suit :

"Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition et au contrôle des sociétés".

Préambule.

Alinéa 2.

Mieux vaut écrire :

"..., notamment l'article 29 modifié par la loi du 9 mars 1989 et les articles 29bis et 29ter insérés par la même loi;".

Dispositif.

Article 1er.

Paragraphe 1er.

En raison du contenu de l'article 35 qui détermine les articles applicables en cas de contre-offre, l'article 1er, § 1er, alinéa 2, fait double emploi et doit, dès lors, être omis.

.../...

Paragraphe 3.

La fin du paragraphe 3 serait mieux rédigée comme suit : "... , ainsi que les instruments donnant droit à la souscription ou à l'acquisition de tels titres ou à la conversion en de tels titres".

Article 2.1°.

Il faudrait insérer un 1° nouveau rédigé comme suit :

"1° par société concernée : la société dont les actions font l'objet de l'offre publique d'acquisition".

En conséquence, il faudra, dans le texte, remplacer chaque fois les mots "société visée" par les mots "société concernée".

2° (devenant 3°).

Mieux vaut écrire dans le texte français :

"3° par jour : les jours ouvrables dans le secteur bancaire;".

.../...

3° (devenant 4°).

Le 3° tend à définir le mot "offrant".

Outre la personne qui fait l'offre et ses mandants éventuels, le projet y comprend "les cessionnaires à l'égard desquels l'offrant s'est engagé ou a l'intention de rétrocéder tout ou partie des titres qu'il détiendrait après l'offre dans la société visée".

En tenant compte des obligations qui pèsent sur les personnes auxquelles l'arrêté en projet attribue la qualité d'"offrant", il conviendrait que ces personnes aient fait un acte positif de nature à les lier au promoteur de l'offre.

Il ne suffit dès lors pas que ce dernier se soit engagé, par exemple en proposant unilatéralement une option à un tiers, pour faire peser sur celui-ci des obligations de faire ou de bonne-fin (voyez article 3, § 2, 5°, aux termes duquel l'offrant doit s'engager à mener l'offre à son terme).

Il est encore moins justifié de chercher à atteindre les personnes auxquelles le promoteur de l'offre a l'intention de rétrocéder tout ou partie des titres acquis. Il n'est pas exclu, en effet, qu'une personne lançant une offre d'acquisition sur la totalité des titres d'une société, ait l'intention d'en offrir une partie au public. Aux termes du projet, le public ne pourrait évidemment assumer les responsabilités qui sont imposées aux offrants.

.../...

Le texte suivant est proposé :

"... ainsi que les cessionnaires avec lesquels l'offrant a conclu une convention portant rétrocession de tout ou partie des titres qu'il détiendrait après l'offre, dans la société concernée".

4° (devenant 5°).

Le 4°, qui fait partie d'une énumération, ne peut, en principe, comporter plusieurs alinéas, à plus forte raison lorsque ces alinéas ne contiennent pas des définitions mais des présomptions. Il est suggéré de reporter ces règles de droit en un paragraphe 2 du même article venant après le 8°.

La rédaction suivante est proposée pour le 4° :

"5° par personnes agissant de concert : les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par elles d'un comportement parallèle en ce qui concerne l'acquisition ou la cession de titres de la société concernée, de titres de l'offrant ou de la société dont les titres sont offerts en contrepartie".

A la fin du d), mieux vaut écrire :

"d) ... et qui sont intéressées au résultat de l'offre en raison d'un intérêt qui n'est pas exclusivement celui du créancier;"

.../...

5° (devenant 6°).

Par souci de précision, il faut écrire que "par personnes liées il faut entendre les entreprises qui sont liées entre elles au sens de la définition figurant à l'annexe, chapitre III, Section I, IV, A, de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises.

La même observation vaut pour la fin du 6° (devenant 7°).

8° (devenant 9°).

A l'avant-dernière ligne du texte français, il faut insérer une virgule entre le mot "crédit" et le mot "établie".

Chapitre II. Des offres et contre-offres publiques d'acquisition.

La division de la sous-section 1 "Dispositions générales" en deux paragraphes ne s'impose pas, d'autant moins qu'on ne peut parler de "saisine" de la Commission bancaire à propos de "la transmission d'un avis".

Article 3.

Les paragraphes 2, 3 et 4 ne concernent pas la transmission de l'avis à la commission bancaire, mais bien

.../...

les conditions de l'offre. Ils doivent, dès lors, trouver leur place dans la sous-section 3 intitulée : "Des conditions et modalités de l'offre".

Si l'on veut que ces conditions apparaissent au début du chapitre II, on pourrait permuter les sous-sections 1 et 3.

Paragraphe 1er.

Le paragraphe 1er, alinéa 1er, serait mieux rédigé comme suit :

"§ 1er. Quiconque se propose ... du 9 juillet 1935, tel qu'il est interprété par l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne".

Paragraphe 2.

L'article 3, en son paragraphe 2, 1°, prévoit que l'offre doit porter sur la totalité des titres non encore détenus par l'offrant.

Toutefois, l'article 7, § 2, du projet permet, sous certaines conditions, à l'assemblée générale, voire au conseil d'administration, de procéder à des augmentations de capital de la société concernée.

En pareille hypothèse, l'offrant aurait, suivant l'article 16 du projet, le droit, soit de retirer son offre, soit de la modifier.

Compte tenu de la règle inscrite à l'article 3, § 2, 1°, la question se pose de savoir si, dans ce cas, l'offre, lorsqu'elle n'est pas retirée, devra nécessairement être modifiée pour être étendue aux titres nouveaux émis à la suite de l'augmentation de capital ou si, au contraire, l'offrant, conformément à l'article 16, conservera la faculté de modifier (ou de ne pas modifier) son offre, sans l'étendre à la totalité des titres nouveaux ou en l'étendant à une partie de ces titres.

Dans la même hypothèse, on peut également se demander s'il ne conviendrait pas, pour que le point de départ du délai de cinq jours prévu à l'article 16 ne puisse être contesté et pour éviter tout retard, de prévoir que la décision d'augmenter le capital social en application de l'article 7, § 2, soit notifiée à l'offrant.

Enfin, le Conseil d'Etat observe que, toujours dans la même hypothèse, le conseil d'administration pourrait, conformément à l'article 7, § 2, 2°, b), émettre des titres nouveaux dont le prix d'émission serait celui du marché à la date de l'augmentation de capital et que les membres de ce conseil pourraient ainsi s'attribuer la souscription de nouveaux titres en vue d'en faire apport à l'offrant, non pas au prix du marché, mais au prix de l'offre et réaliser un profit.

2°.

Au paragraphe 2, 2°, la phrase, "ces fonds doivent être bloqués ou affectés exclusivement au paiement ..." serait mieux rédigée comme suit : "ces fonds doivent être bloqués pour assurer le paiement du prix d'achat des titres acquis dans le cadre de l'offre, ou être affectés exclusivement à cette fin".

3°.

Au paragraphe 2, 3°, à partir de la sixième ligne avant la fin, il faut écrire : "... émettre, il doit disposer, en droit et en fait, des moyens nécessaires pour obtenir l'émission des titres par la personne morale en cause;".

4°.

La phrase constituant le paragraphe 2, 4°, serait mieux rédigée comme suit :

"4° les conditions et les modalités de l'offre, notamment le prix, tout en étant conformes aux dispositions du présent arrêté, doivent normalement permettre à l'offrant d'obtenir le résultat recherché".

6°.

Le paragraphe 2, 6°, serait mieux rédigé comme suit :

"6° la réception des acceptations et le paiement du prix doivent être assurés par un établissement de crédit".

Paragraphe 3.

Le début du paragraphe 3 serait mieux rédigé comme suit :

"§ 3. Le paragraphe 2, 1°, n'est pas d'application ... (la suite comme au projet)".

Paragraphe 4.

Dans le texte français du paragraphe 4, il faut écrire comme dans le texte néerlandais : "dans les sociétés cotées en bourse et ...".

La fin du paragraphe 4 serait mieux rédigée comme suit : "... d'acquisition et conformément aux dispositions réglementaires portant exécution de ce paragraphe".

Article 5.Paragraphe 1er.

La fin du paragraphe 1er, alinéa 1er, serait mieux rédigée comme suit : "... le jour suivant celui de sa réception, conformément aux modalités qu'elle établit".

.../...

Au début de l'alinéa 2 du même paragraphe, il faut préciser, conformément à l'article 7 du projet, que :

"Le même jour, elle informe de cette publication :

1° le ou les comités de la cote ... (la suite comme au projet)".

Article 7.

Paragraphe 1er.

Selon l'article 34bis, § 4, inséré dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales par la loi du 5 décembre 1984, l'assemblée générale ne peut limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires que dans l'intérêt social et aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts.

L'intérêt social doit s'entendre des intérêts de tous les actionnaires et non des intérêts du conseil d'administration ou de l'équipe dirigeante.

La phrase introductive de l'article 7, § 1er, serait mieux rédigée comme suit :

"§ 1er. Dès réception de la communication visée à l'article 5, § 1er, alinéa 2, et jusqu'à la clôture de l'offre, la société concernée ne peut, sauf décision de l'assemblée générale prise dans les conditions prévues à l'article 34bis des lois coordonnées sur les sociétés commerciales :".

.../...

Au paragraphe 1er, premier tiret (devenant 1°), il convient de préciser :

"- ... droit de préférence des actionnaires ou par ...;".

Au paragraphe 1er, troisième tiret (devenant 3°), le mot "significative" et les mots "suffisamment engagées" sont trop vagues. Il conviendrait de les préciser.

Article 9.

L'article 9 serait mieux rédigé comme suit :

"Art. 9. A dater de la publication prévue à l'article 5 et pendant toute la durée de l'offre, la négociation des titres émis par la société concernée et par l'offrant ne peut être effectuée qu'en bourse, pour autant que ces titres soient ... (la suite comme au projet)".

Article 10.

Paragraphe 1er.

A la septième ligne, mieux vaut préciser : "... qu'ils ont effectuées depuis l'envoi de l'avis ... (la suite comme au projet)".

Paragraphe 2 et 3.

Il conviendrait d'harmoniser le point de départ qui est prévu, dans chacun de ces deux paragraphes, pour l'application du paragraphe 1er du même article.

Paragraphe 4.

Le paragraphe 4 tend à obliger les intermédiaires du négoce des valeurs mobilières, c'est-à-dire les agents de change, à communiquer à la Commission bancaire, l'identité de leurs clients (dans le règlement de la bourse, on utilise l'expression "donneurs d'ordre").

Selon l'arrêté en projet, les agents de change se voient ainsi imposer l'obligation, dans les conditions fixées par la Commission bancaire, de se livrer à ces divulgations, faute de quoi il leur sera interdit d'exécuter les opérations.

Le texte en projet crée ainsi une restriction à l'exercice d'une profession, laquelle est organisée par le Code de commerce.

L'article 76 du Livre 1er, titre V, du Code de commerce prévoit que les agents de change ont seuls qualité pour exécuter les ordres d'achat ou de vente de fonds publics admis à la cote dans une bourse du royaume.

.../...

Il est généralement admis que l'agent de change, tout comme le banquier, sans être tenu au secret professionnel au sens de l'article 458 du Code pénal, est tenu à un devoir de discrétion, lequel peut être sanctionné civilement.

L'article 15, § 2, de la loi précitée du 2 mars 1989 n'accordant pas un tel pouvoir au Roi, l'article 10, § 4, est, dès lors, sans fondement légal.

Paragraphe 5.

Le paragraphe 5, in fine, serait mieux rédigé comme suit : "... ce dernier prix est aligné sur ce prix supérieur".

Article 12.

Paragraphe 2.

La deuxième phrase de l'article 12, § 2, alinéa 1er, serait mieux rédigée comme suit :

"Cet avis doit tenir compte de l'intérêt de l'ensemble des détenteurs de titres, des créanciers et des travailleurs de la société concernée".

.../...

L'article 12, § 2, alinéa 3, oblige chaque administrateur à déclarer s'il entend ou non vendre ses titres à l'offrant. Cette déclaration doit figurer dans l'avis donné par le conseil d'administration. Cette obligation de déclaration doit également être faite par les actionnaires que l'administrateur "représente".

Les lois coordonnées sur les sociétés commerciales ignorent cette notion de représentation. Chaque administrateur est élu par la majorité des actionnaires réunis au sein de l'assemblée générale.

Certes, les administrateurs pourraient être le porte-parole des actionnaires ou de certains d'entre-eux, mais il s'agit là d'une situation de fait.

Les auteurs de l'arrêté en projet devraient décrire autrement l'hypothèse qu'ils envisagent de réglementer.

Article 13.

Paragraphe 3.

~~Le paragraphe 3 établit une discrimination entre les clauses statutaires d'agrément, antérieures à l'entrée en vigueur du présent arrêté, et celles qui seront postérieures.~~

Aussi bien l'article 1134 du Code civil que l'article 6 de la Constitution s'opposent à cette distinction dont la raison d'être ne repose sur aucune donnée objective apparente.

.../...

Si les auteurs du projet entendent maintenir une telle discrimination, il leur incombe d'en donner la justification.

Article 14.

Selon cet article, l'avis du conseil d'administration de la société concernée sera rendu public.

Or, cet avis doit indiquer les intentions des administrateurs et des détenteurs de titres qu'ils représentent, quant à la réponse à donner à l'offre publique d'achat.

On peut se demander si ces intentions doivent apparaître nominativement dans l'avis ou s'il suffit de noter que tel nombre d'administrateurs ayant déclaré posséder tel nombre de titres ont l'intention de répondre affirmativement à l'offre, tandis que tel autre nombre d'administrateurs possédant telle quantité de titres ont l'intention de refuser l'offre.

Ce point mérite d'être éclairci.

.../...

Article 15.Alinéa 2.

Il y a lieu d'omettre, à la cinquième ligne, le mot "automatiquement", qui est superflu.

Article 16.

La dernière phrase devrait être rédigée comme suit :

"Dans ce cas, l'offrant rend la modification ou le retrait public, dans les cinq jours qui suivent le jour où il a eu connaissance de la décision de l'assemblée générale ou du conseil d'administration".

Il conviendrait de préciser de quelle manière la décision de l'offrant est rendue publique. Par souci du parallélisme des formes, il faudrait instaurer une publicité semblable à celle que l'article 5 du projet prévoit pour l'offre publique d'achat.

.../...

Article 17.Paragraphe 1er.

La phrase introductive serait mieux rédigée comme suit :

"§ 1er. A compter ..., l'offre ne peut être retirée que dans les cas visés à l'article 16 et dans les cas suivants :".

Au paragraphe 1er, b, le Conseil d'Etat n'aperçoit pas quelle pourrait être l'autorisation judiciaire ou administrative qui serait requise et qui pourrait être refusée.

L'article 16 de la loi du 2 mars 1989 envisage l'intervention du président du tribunal de commerce en vue de faire une injonction (article 16, 1°) ou en vue de formuler une interdiction (article 16, 2°), mais non pour refuser une autorisation.

Le début du texte sous le b) doit être revu.

La fin du b) serait mieux rédigée comme suit :

"... notamment dans l'hypothèse où l'opération ne pourrait se réaliser à la suite d'une décision des autorités chargées de veiller à la libre concurrence;"

Article 18.

Au 1°, il y a lieu de supprimer les mots "lancement d'une".

Article 20.

La fin de cet article serait mieux rédigée comme suit :

"... de la société concernée puissent porter une appréciation complète sur l'opération".

Article 22.Paragraphe 1er.

Pour assurer une publicité convenable au prospectus, il conviendrait de supprimer le premier tiret du paragraphe 1er et de prévoir qu'en tout cas, la brochure reproduisant le prospectus peut être obtenue dans toutes les agences de l'établissement de crédit chargé du paiement du prix.

Paragraphe 2.

Le début du paragraphe 2 serait mieux rédigé comme suit :

"§ 2. En outre, un avis indiquant le ou les endroits où le public peut se procurer le prospectus en Belgique, doit faire l'objet ... (la suite comme au projet)".

.../...

Article 24.

Dans le texte français de l'article 24, alinéa 1er, il y a lieu de remplacer le mot "privée" par le mot "prévue".

Article 25.

Le début de l'article 25 serait mieux rédigé comme suit :

"Art. 25. Tout fait nouveau de nature à influencer le jugement des détenteurs de titres de la société concernée ... (la suite comme au projet)".

Pour qu'un complément au prospectus, résultant d'un fait nouveau, puisse atteindre le public, la durée minimale de l'offre, telle qu'elle est prévue à l'article 15, devrait être prolongée.

Article 26.

Il faut écrire dans le texte français : "Après que le prospectus a été rendu public, ... (la suite comme au projet)".

Article 27.

Cet article appelle, quant à la publicité des résultats de l'offre publique d'achat, la même observation que celle faite à propos de l'article 16 de l'arrêté en projet.

Article 29.

Il conviendrait de préciser le délai dans lequel l'offrant doit prendre la décision ainsi que les modalités de la publicité de cette décision.

Article 30.

Le texte suivant est proposé :

"Art. 30. Si, avant la clôture de l'offre, l'offrant s'est engagé à acquérir, au comptant ou à terme, des titres de la société concernée à un prix supérieur à celui de l'offre, il doit rouvrir son offre publique au prix ainsi majoré et verser la différence de prix aux propriétaires de titres qui ont répondu antérieurement à l'offre ou à la contre-offre".

La dernière phrase de l'article en projet qui prévoit l'obligation pour l'offrant d'acheter la totalité des titres est inutile en raison de l'obligation d'acquérir la totalité des titres.

Article 32.

Ce n'est pas au jour de la clôture de l'offre que l'offrant saura qu'il a obtenu 90 p.c. ou plus des titres convoités. Il doit attendre que les banques fassent leurs comptes (voir article 27 et le délai de cinq jours).

.../...

Il ne s'agira donc pas d'une prolongation de l'offre mais d'une réouverture. Par ailleurs, il convient que la quantité de titres détenus par l'offrant à l'issue de l'offre, soit publiée.

Le texte suivant est proposé pour le paragraphe 1er :

"§ 1er. Si, à la suite de l'offre, l'offrant détient 90 p.c. ou plus des titres de la société concernée, il doit :

- a) publier le montant total de sa participation dans la société concernée, en même temps qu'il publie les résultats de l'offre en application de l'article 27;
- b) dans le mois suivant cette publication, rouvrir l'offre aux mêmes conditions, pour une période de 15 jours ... (la suite comme au projet);
- c) la rouvrir ... (comme au b du projet)..."

Article 35.

L'article 35 doit prendre place immédiatement après l'intitulé Section II - Des contre-offres publiques d'acquisition et des surenchères et devient ainsi l'article 33, les articles 33 et 34 devenant, dès lors, les articles 34 et 35.

.../...

La fin de l'article 35, 3°, doit être rédigée comme suit : "... il doit le faire dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires, des créanciers et des travailleurs".

Article 38.

Paragraphe 2.

Il serait plus clair de reproduire les textes des articles auxquels il est fait référence en les adaptant à l'hypothèse envisagée.

Article 41.

A partir des mots "ladite acquisition", l'article 41, § 1er, alinéa 1er, serait mieux rédigée comme suit :

"... elle doit offrir au public la possibilité de céder tous les titres qu'il possède :

1° contre paiement du même prix ou attribution de la même contrepartie, si l'acquisition des titres s'est effectuée en une seule fois;

2° contre paiement d'un prix égal au prix le plus élevé ou attribution de la contrepartie la plus élevée, qui a été donnée par l'acquéreur au cours des douze mois ... (la suite comme au projet)".

.../...

Le même article 41, § 1er, en son alinéa 2 entend rendre applicable l'article 38, § 3, 1°, au cas décrit à l'alinéa 1er.

Cette référence est inadéquate dans la mesure où l'article 38, § 3, 1°, fait référence à l'article 38, § 1er, qui constitue une autre hypothèse que celle envisagée par l'article en projet.

La disposition à laquelle il est fait référence doit, dès lors, être reproduite dans l'article en projet.

Article 42.

Paragraphe 1er.

Au paragraphe 1er, in fine, il faut compléter en écrivant :

"... soit en un engagement de maintenir le cours d'achat du titre en bourse ou aux ventes publiques supplémentaires".

Le mode de publicité de la prise de contrôle prévue à l'article 41 et du maintien du cours prévu à l'article 42, § 2, doit être précisé.

Article 44.

Le temps imparti pour l'examen n'a pas permis de vérifier l'exactitude des exceptions contenues à l'article 44, d'autant plus que ces références étaient laissées en blanc dans le premier projet.

.../...

Examen du schéma de prospectus pour les offres
publiques d'acquisition.

Le numéro 1 serait mieux rédigé comme suit :

"1. Quant à l'approbation ... et à la responsabilité de ses auteurs :".

Le numéro 2 concerne les renseignements que l'offrant publie sur lui-même; il est rédigé de telle manière qu'il ne peut s'appliquer qu'à une société.

Les renseignements que devrait fournir une personne physique qui lance une offre publique d'achat devraient être mentionnés également.

Au numéro 3, a) et b), le texte recourt à plusieurs reprises au mot "intention". Ce mot n'a aucune portée juridique exacte. Il y a lieu de revoir le texte en omettant ce mot chaque fois qu'il y est utilisé.

Au numéro 3, n), il y a lieu d'écrire : "... seront déliés de leur engagement en cas de contre-offre ...".

Au numéro 3, q), deuxième tiret, il y a lieu d'écrire :

"- les éventuels compléments qu'il propose ...".

.../...

Au numéro 3, q), troisième tiret, il y a lieu d'écrire :

"- ... titulaires de titres considérés dans leur ensemble ...".

Au numéro 3, q), quatrième tiret, il convient de supprimer les mots "et les titulaires de titres qu'ils représentent".

Au numéro 3, q), cinquième tiret,

"... la décision que l'organe compte prendre ..." appelle la même critique que celle qui a été faite à l'égard de la déclaration d'intention.

Au numéro 3, q), cinquième tiret, in fine, il vaut mieux écrire :

"... aux titulaires de titres de sortir de la société;".

Au numéro 4, b) et c), on n'aperçoit pas comment certains des renseignements requis peuvent être obtenus.

Au b), la fin de la phrase doit être rédigée comme suit :

"... avec mention de l'année d'émission et des conditions de conversion ou de souscription".

ALGEMENE OPMERKING.

Het ontwerp van koninklijk besluit steunt in hoofdzaak op de bevoegdheden die aan de Koning worden opgedragen door artikel 15 van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen.

Paragraaf 1 van dat artikel 15 verleent zeer ruime bevoegdheden aan de Koning. Deze worden geformuleerd als te bereiken doelstellingen, waarvan de voornaamste zijn :

- de gelijke behandeling van houders van effecten te verzekeren;
- de transparantie van de markt te bevorderen.

In paragraaf 2 volgt een nadere toelichting, in 8 nummers, van de bij koninklijk besluit te nemen maatregelen.

Bovendien zijn de aan de Koning verleende bevoegdheden onbeperkt in de tijd.

Zowel in de Commissie van de Kamer als in die van de Senaat is kritiek gerezen op de bovenmatige omvang van de opgedragen bevoegdheden.

.../...

Naar aanleiding van de kritiek van de leden van de Kamercommissie, heeft de Minister gewenst "te onderstrepen dat het hier niet gaat om volmachten, omdat duidelijk acht gebieden worden afgebakend waarin de Koning maatregelen kan treffen" (1).

Die verklaring impliceert dat de in paragraaf 1 van artikel 15 geformuleerde doelstellingen samengaan met de meer precieze bevoegdheden omschreven in paragraaf 2. Wanneer dus in paragraaf 2, 2°, sprake is van het vaststellen van de voorwaarden waaronder het bod mag worden uitgebracht, moeten de verordeningsbepalingen erop gericht zijn de in paragraaf 1 aangegeven doelstellingen te bereiken.

De bevoegdheden van de Koning zijn dus geen bijzondere machten. De Minister van Economische Zaken heeft dat trouwens uitdrukkelijk erkend ten overstaan van de Commissie voor de Financiën van de Senaat (2).

Daaruit volgt dat sommige bepalingen van het ontworpen besluit rechtsgrond zouden kunnen missen.

.../...

(1) Gedr. St. Kamer, zitting 1988-1989, nr. 522/6, blz. 45.

(2) Gedr. St. Senaat, zitting 1988-1989, nr. 511-2, blz. 13.

Vormopmerkingen over het bepalend gedeelte als geheel.

1. De term "onverminderd" dient te worden vermeden, want niet alleen is hij niet duidelijk genoeg, maar het spreekt ook vanzelf dat de toepassing van de bepalingen van het ontwerp niet tot gevolg zou mogen hebben dat de toepassing van bepalingen van het koninklijk besluit nr. 189 van 9 juli 1935 of van de wet van 2 maart 1989 wordt uitgesloten.

Het spreekt ook vanzelf dat de gezamenlijke bepalingen van het ontwerp als één geheel moeten worden toegepast, zonder voorrang van sommige bepalingen op andere.

2. Er is geen aanleiding om een artikel in paragrafen in te delen wanneer geen van die paragrafen ten minste twee leden telt.
3. Bevat een lid een genummerde opsomming, dan is het gebruikelijk eerst te werken met 1°, 2°, 3°, zonder haakje, eventueel verder onderverdeeld in a, b, c zonder haakje. Het best vermijde men streepjes omdat ze moeilijkheden opleveren wanneer ernaar verwezen moet worden.

.../...

4. Wanneer men in het bepalend gedeelte voor de eerste keer verwijst naar een wet of een besluit, is het gebruikelijk het volledige opschrift ervan te vermelden.
5. Bij verwijzing naar een gedeelte van een artikel is het praktischer eerst het artikel te vermelden, dan de paragraaf, vervolgens het lid, en zo nodig het nummer 1°; de tegenovergestelde handelwijze dient te worden vermeden. Verwijst men naar een vorig lid, dan is het beter het te vermelden tezamen met zijn nummer.
6. Het is gebruikelijk de termijnen voluit te schrijven.

Opschrift.

Het opschrift is te lang, in het bijzonder wanneer naar het ontworpen besluit verwezen moet worden.

Het opschrift zou beter als volgt worden geredigeerd :

"Koninklijk besluit betreffende de openbare overnameaanbiedingen en de controle op vennootschappen".

.../...

Aanhef.Tweede lid.

Men schrijve :

"..., inzonderheid op artikel 29, gewijzigd bij de wet van 9 maart 1989, en op de artikelen 29bis en 29ter, ingevoegd door dezelfde wet;".

Bepalend gedeelte.Artikel 1.Paragraaf 1.

Vanwege de inhoud van artikel 35 dat de artikelen bepaalt die van toepassing zijn in geval van tegenbod, is artikel 1, § 1, tweede lid, overbodig en moet het derhalve vervallen.

Paragraaf 3.

Het slot van paragraaf 3 zou beter als volgt worden geredigeerd : "..., alsmede middelen die recht geven op inschrijving op of op verwerving van dergelijke effecten of op conversie in dergelijke effecten".

.../...

Artikel 2.1°.

Er dient een als volgt geredigeerd nieuw 1° te worden ingevoegd :

"1° onder betrokken vennootschap : de vennootschap op de aandelen waarvan de openbare overnameaanbieding betrekking heeft;".

Bijgevolg dient men in de tekst de woorden "bedoelde vennootschap" telkens te vervangen door de woorden "betrokken vennootschap".

2° (dat 3° wordt).

Men schrijve in de Franse tekst :

"3° par jour : les jours ouvrables dans le secteur bancaire;".

3° (dat 4° wordt).

De bepaling onder 3° beoogt het woord "bieder" te definiëren.

.../...

Het ontwerp bedoelt daarmee niet alleen de persoon die het bod doet en diens eventuele lastgevers, maar ook "de cessionarissen tegenover wie de bieder zich verbonden heeft of aan wie hij voornemens is de effecten die hij na het bod in de bedoelde vennootschap zou bezitten, geheel of ten dele te retrocederen".

Gelet op de verplichtingen die rusten op de personen aan wie het ontworpen besluit de hoedanigheid van "bieder" toekent, zou het aangewezen zijn dat die personen een positieve daad gesteld hebben die van een aard is om ze te binden aan de promotor van het bod.

Heeft de bieder bij voorbeeld eenzijdig een optie voorgesteld aan een derde, dan rusten daarom nog geen verbintenissen om iets te doen of resultaatsverbintenissen op die derde (zie artikel 3, § 2, 5°, luidens hetwelk de bieder zich ertoe moet verbinden het bod ten einde te brengen).

Het is nog minder gewettigd de personen te willen bereiken aan wie de promotor van het bod voornemens is de verworven effecten geheel of ten dele opnieuw aan te bieden. Het is immers niet uitgesloten dat een persoon die een overnamebod uitbrengt met betrekking tot alle effecten van een vennootschap, voornemens is een deel ervan opnieuw aan te bieden aan het publiek. Luidens het ontwerp zou het publiek natuurlijk niet de verantwoordelijkheid op zich kunnen nemen die aan de bidders wordt opgelegd.

De volgende tekst wordt voorgesteld :

"... alsmede de cessionarissen met wie de bieder een overeenkomst heeft afgesloten omtrent de gehele of gedeeltelijke wederafstand van de effecten die hij na het bod in de betrokken vennootschap zou bezitten".

4° (dat 5° wordt).

De bepaling onder 4°, die deel uitmaakt van een opsomming, mag in beginsel niet meer dan één lid bevatten; dat geldt des te meer wanneer die leden geen definities bevatten, maar vermoedens. Er wordt in overweging gegeven die rechtsregels onder te brengen in een paragraaf 2 van hetzelfde artikel, na 8°.

Voorgesteld wordt 4° aldus te stellen :

"5° onder personen die in onderling overleg optreden : personen onder wie een afspraak is gemaakt opdat of zodat zij voor het verwerven of het overdragen van effecten van de betrokken vennootschap, van effecten van de bieder of van de vennootschap waarvan de effecten als tegenwaarde worden aangeboden, een gelijklopende gedragslijn volgen".

.../...

Aan het slot van d) schrijve men :

"d) ... en wie het resultaat van het bod aangaat wegens een belang dat niet uitsluitend dat van de schuldeiser is;".

5° (dat 6° wordt).

Die bepaling kan nauwkeuriger als volgt geredigeerd worden :

"6° onder verbonden personen : ondernemingen die onderling verbonden zijn in de zin van de definitie die voorkomt in de bijlage, hoofdstuk III, deel I, IV, A, van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 met betrekking tot de jaarrekening van de ondernemingen;".

Dezelfde opmerking geldt voor het slot van 6° (dat 7° wordt).

8° (dat 9° wordt).

In de Franse tekst moet op de voorlaatste regel een komma ingevoegd worden tussen het woord "crédit" en het woord "établie".

.../...

Hoofdstuk II. Openbare overnameaanbiedingen en -tegenaanbiedingen.

Het is niet nodig de onderafdeling 1 "Algemene bepalingen" in twee paragrafen in te delen. Dit geldt des te meer daar er met betrekking tot de "toezending van een kennisgeving" geen sprake kan zijn van een "voorlegging" aan de Bankcommissie.

Artikel 3.

De paragrafen 2, 3 en 4 hebben geen betrekking op het toezenden van de kennisgeving aan de Bankcommissie, doch op de voorwaarden waaraan het bod moet voldoen. Ze zijn dan ook beter op hun plaats in de onderafdeling 3 met als opschrift : "Voorwaarden en modaliteiten van het bod".

Wil men dat die voorwaarden aan het begin van hoofdstuk II aan bod komen, dan zouden de onderafdelingen 1 en 3 onderling van plaats kunnen worden verwisseld.

.../...

Paragraaf 1.

Het zou beter zijn paragraaf 1, eerste lid, als volgt te redigeren :

"§ 1. Wie zich voorneemt ... van 9 juli 1935, zoals het is uitgelegd door artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden".

Paragraaf 2.

In paragraaf 2, 1°, van artikel 3 wordt bepaald dat het bod betrekking moet hebben op alle effecten die nog niet in het bezit zijn van de bieder.

Op grond van artikel 7, § 2, van het ontwerp mag de algemene vergadering en zelfs de raad van bestuur, onder bepaalde voorwaarden het kapitaal van de bewuste vennootschap verhogen.

In een dergelijk geval zou de bieder, volgens artikel 16 van het ontwerp, het recht hebben zijn bod in te trekken of te wijzigen.

Rekening houdend met de in artikel 3, § 2, 1°, opgenomen regel, rijst de vraag of het bod in dit geval, wanneer het niet wordt ingetrokken, noodzakelijkerwijs moet worden gewijzigd wil het tevens gelden voor de nieuwe effecten die na de kapitaalsverhoging worden uitgegeven, dan wel of de bieder daarentegen, overeenkomstig artikel 16, het recht behoudt zijn bod (al dan niet) te wijzigen, zonder het te laten gelden voor alle nieuwe effecten of door het te laten gelden voor een deel van die effecten.

.../...

In diezelfde veronderstelling kan men zich tevens afvragen of niet moet worden voorgeschreven dat de beslissing waarbij het kapitaal van de vennootschap met toepassing van artikel 7, § 2, wordt verhoogd, ter kennis wordt gebracht van de bieder, wil men voorkomen dat er betwistingen kunnen ontstaan omtrent de ingangsdatum van de in artikel 16 bedoelde termijn van vijf dagen en opdat er zich geen vertraging voordoet.

Tot slot merkt de Raad van State nog steeds in dezelfde veronderstelling op dat de raad van bestuur, overeenkomstig artikel 7, § 2, 2°, b), nieuwe effecten zou kunnen uitgeven waarvan de uitgifteprijs gelijk zou zijn aan de marktprijs op de dag van de kapitaalsverhoging en dat de leden van die raad aldus op nieuwe effecten zouden kunnen inschrijven met de bedoeling deze tegen de prijs van het bod in plaats van tegen de marktprijs aan de bieder aan te brengen en winst te boeken.

2°.

Het zou beter zijn de in paragraaf 2, 2° voorkomende zin "deze middelen moeten worden geblokkeerd of uitsluitend worden aangewend voor de betaling ..." als volgt te redigeren : "deze middelen moeten worden geblokkeerd om de betaling te waarborgen van de prijs voor het aankopen van de effecten die in het kader van het bod zijn verworven of uitsluitend daartoe worden aangewend".

.../...

3°.

In paragraaf 2, 3°, schrijve men vanaf de zesde regel vóór het einde : "... uit te geven, moet hij de jure en de facto over de nodige middelen beschikken om de uitgifte van de effecten te verkrijgen van de bewuste rechtspersoon;".

4°.

Het zou beter zijn de zin die paragraaf 2, 4°, vormt als volgt te redigeren :

"4° de voorwaarden en de regels voor het bod, inzonderheid de prijs, moeten tegelijkertijd in overeenstemming zijn met de bepalingen van dit besluit en de bieder normaal in staat stellen het beoogde resultaat te behalen".

6°.

Het zou beter zijn paragraaf 2, 6°, als volgt te redigeren :

"6° een kredietinstelling moet zorgen voor de ontvangst van de acceptaties en de betaling van de prijs".

.../...

Paragraaf 3.

Het zou beter zijn het begin van paragraaf 3 als volgt te redigeren :

"§ 3. Paragraaf 2, 1°, is niet van toepassing ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Paragraaf 4.

In de Franse tekst van paragraaf 4 schrijve men zoals in de Nederlandse tekst : "... dans les sociétés cotées en bourse et ...".

Het zou beter zijn het slot van paragraaf 4 als volgt te redigeren : "... overnameaanbiedingen en overeenkomstig de verordeningsbepalingen ter uitvoering van die paragraaf".

Artikel 5.Paragraaf 1.

Het zou beter zijn het slot van paragraaf 1, eerste lid, als volgt te redigeren : "... de dag na die van de ontvangst ervan op de door haar bepaalde wijze openbaar".

Aan het begin van het tweede lid van diezelfde paragraaf moet in overeenstemming met artikel 7 het volgende worden gepreciseerd :

.../...

"Dezelfde dag brengt zij deze openbaarmaking ter kennis van :

1° het noteringscomité of de noteringscomités ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Artikel 7.

Paragraaf 1.

Volgens artikel 34bis, § 4, dat bij de wet van 5 december 1984 is ingevoegd in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, kan de algemene vergadering het voorkeurrecht van de aandeelhouders slechts in het belang van de vennootschap en met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor het wijzigen van de statuten, beperken of opheffen.

Onder belang van de vennootschap moet worden verstaan de belangen van alle aandeelhouders en niet de belangen van de raad van bestuur of van het directieteam.

Het zou beter zijn de inleidende volzin van artikel 7, § 1, als volgt te redigeren :

"§ 1. Vanaf de ontvangst van de in artikel 5, § 1, tweede lid, bedoelde mededeling en totdat het bod wordt afgesloten mag de betrokken vennootschap, behoudens beslissing van de algemene vergadering die voldoet aan de voorwaarden gesteld in artikel 34bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen :".

.../...

In paragraaf 1, eerste streepje (dat 1° wordt), behoort er te worden gepreciseerd :

"- ... voorkeurrecht van de aandeelhouders of door ...;".

In paragraaf 1, derde streepje (dat 3° wordt), zijn het woord "gevoelige" en de uitdrukking "voldoende zijn gevorderd" te vaag. Een en ander behoort te worden verduidelijkt.

Artikel 9.

Het zou beter zijn artikel 9 als volgt te redigeren :

"Art.9. Vanaf de openbaarmaking zoals voorgeschreven in artikel 5 en zolang als het bod geldt mogen de effecten die zijn uitgegeven door de bewuste vennootschap en door de bieder eerst op de beurs worden verhandeld voor zover deze effecten ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Artikel 10.

Paragraaf 1.

Vanaf de zesde regel is het beter te schrijven :
"welke ... zij sinds de verzending van de in ... kennisgeving hebben uitgevoerd ... (voorts zoals in het ontwerp)".

.../...

Paragrafen 2 en 3.

Met het oog op de toepassing van paragraaf 1 van hetzelfde artikel zouden de vertrekpunten die in elk van deze twee paragrafen worden bepaald met elkaar in overeenstemming moeten worden gebracht.

Paragraaf 4.

Paragraaf 4 heeft tot doel de bemiddelaars bij de handel in effecten, dat wil zeggen de wisselagenten, te verplichten de identiteit van hun cliënten (in de beursverordening wordt voor deze personen de term "opdrachtgever" gebruikt) aan de Bankcommissie mede te delen.

Volgens het ontwerp krijgen de wisselagenten aldus, onder de door de Bankcommissie gestelde voorwaarden, de verplichting opgelegd om die bekendmakingen te doen, zo niet zal hen worden verboden de verrichtingen uit te voeren.

De ontworpen tekst beperkt zodoende de uitoefening van een beroep dat door het Wetboek van Koophandel wordt geregeld.

Artikel 76 van Boek I, titel V, van het Wetboek van Koophandel bepaalt dat ~~alleen de wisselagenten bevoegd~~ zijn om de orders tot inkoop of verkoop van openbare fondsen die op de beursnotering in een beurs van het Rijk ingeschreven zijn, uit te voeren.

.../...

Het is algemeen aanvaard dat de wisselagent, zoals de bankier, wel niet gehouden is tot het beroepsgeheim in de zin van artikel 458 van het Strafwetboek, maar een geheimhoudingsplicht heeft die burgerrechtelijk kan worden afgedwongen.

Aangezien artikel 15, § 2, van de vorenvermelde wet van 2 maart 1989 aan de Koning niet zo'n bevoegdheid verleent, heeft artikel 10, § 4, geen rechtsgrond.

Paragraaf 5.

Paragraaf 5, in fine, zou beter als volgt worden geredigeerd : "... wordt deze laatste prijs aan die hogere prijs aangepast".

Artikel 12.

Paragraaf 2.

Het zou beter zijn artikel 12, § 2, eerste lid, tweede volzin, als volgt te redigeren :

"In dat advies moet worden gelet op het belang van alle effectenhouders, schuldeisers en werknemers van de betrokken vennootschap".

.../...

Artikel 12, § 2, derde lid, verplicht elke bestuurder te verklaren of hij al dan niet van plan is zijn effecten aan de bieder te verkopen. Die verklaring moet in het door de raad van bestuur gegeven advies staan. De verplichting om zo'n verklaring af te leggen geldt ook voor de aandeelhouders die door de bestuurder worden "vertegenwoordigd".

In de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen komt dat begrip "vertegenwoordiging" niet voor. Elke bestuurder wordt verkozen door de meerderheid van de aandeelhouders bijeengekomen in de algemene vergadering.

De bestuurders zouden weliswaar woordvoerders van de aandeelhouders of van enigen van hen kunnen zijn, maar dat is een louter feitelijke situatie.

De stellers van het ontwerp van besluit zouden het geval dat zij willen reglementeren anders moeten beschrijven.

Artikel 13.

Paragraaf 3.

Paragraaf 3 maakt verschil tussen de statutaire goedkeuringsclausules die vóór de inwerkingtreding van dit besluit bestaan en die welke erna zullen komen.

.../...

Zowel artikel 1134 van het Burgerlijk Wetboek als artikel 6 van de Grondwet gaan in tegen dat onderscheid waarvan het bestaansrecht op geen enkel duidelijk objectief gegeven berust.

Als de stellers van het ontwerp een dergelijk onderscheid willen behouden, rust de taak op hen het te motiveren.

Artikel 14.

Volgens dat artikel zal het advies van de raad van bestuur van de betrokken vennootschap openbaar worden gemaakt.

Welnu, dat advies moet aangeven hoe de bestuurders en de door hen vertegenwoordigde houders van effecten voornemens zijn te reageren op het openbare overnamebod.

Men kan zich afvragen of in het advies met betrekking tot dat voornemen namen moeten worden opgegeven, dan wel of het voldoende is te vermelden dat een bepaald aantal bestuurders die hebben verklaard een bepaald aantal effecten te bezitten, van plan zijn om op het bod in te gaan, terwijl een bepaald ander aantal bestuurders die in het bezit zijn van een bepaalde hoeveelheid effecten, van zins zijn het bod af te wijzen.

Dat punt dient te worden verduidelijkt.

Artikel 15.Tweede lid.

Op de zesde en de zevende regel dient het woord "automatisch", een overbodige aanduiding, te vervallen.

Artikel 16.

De laatste volzin zou als volgt moeten worden geredigeerd :

"In dat geval maakt de bieder zijn wijziging of intrekking openbaar binnen vijf dagen volgend op de dag waarop hij kennis heeft gekregen van de beslissing van de algemene vergadering of van de raad van bestuur".

Er zou nader moeten worden bepaald op welke manier de beslissing van de bieder wordt bekendgemaakt. Om te zorgen voor gelijklopende formaliteiten zou een soortgelijke openbaarmaking moeten worden ingevoerd als die waarin artikel 5 van het ontwerp voorziet voor het openbare overnamebod.

Artikel 17.Paragraaf 1.

Het zou beter zijn de inleidende volzin als volgt te redigeren :

"§ 1. Vanaf de in artikel 5, § 1, eerste lid, bepaalde openbaarmaking mag het bod slechts worden ingetrokken in de gevallen bedoeld in artikel 16 alsook in de volgende gevallen :".

Het is de Raad van State in paragraaf 1, b, niet duidelijk welke gerechtelijke of bestuursrechtelijke toelating vereist zou kunnen zijn en geweigerd zou kunnen worden.

Artikel 16 van de wet van 2 maart 1989 voorziet het optreden van de voorzitter van de rechtbank van koop-handel om een aanmaning te doen (artikel 16, 1°) of om een verbod op te leggen (artikel 16, 2°), maar niet om een vergunning te weigeren.

Het begin van de tekst onder b), moet worden herzien.

Het slot van b) zou beter zijn indien het als volgt werd gesteld :

"... inzonderheid in het geval de verrichting niet zou kunnen plaatshebben als gevolg van een beslissing van de autoriteiten belast met het toezicht op de vrije mededinging;".

Artikel 18.

In de bepaling onder 1°, dienen de woorden "ingeval" en "wordt uitgebracht" te vervallen en dient te worden

geschreven : "dat effectenhouders die een bod hebben aanvaard daardoor niet meer gebonden zijn in geval van een regelmatig tegenbod".

Artikel 20.

Het slot van dit artikel zou beter als volgt worden geredigeerd :

"... van de betrokken vennootschap in staat te stellen zich een volledig oordeel te vormen over de verrichting".

Artikel 22.

Paragraaf 1.

Om te zorgen voor een behoorlijke openbaarmaking van het prospectus, verdient het aanbeveling de bepaling na het eerste streepje van paragraaf 1 te schrappen en te bepalen dat de brochure waarin het prospectus wordt weergegeven, in elk geval kan worden verkregen in alle agentschappen van de kredietinstelling belast met het betalen van de prijs.

Paragraaf 2.

Het begin van paragraaf 2 zou beter als volgt worden geredigeerd :

"§ 2. Bovendien dient in een of meer landelijke dagbladen of dagbladen met een grote oplage in België een

bericht te worden geplaatst waarin wordt aangegeven op welke plaats(en) in België het publiek het prospectus kan aanschaffen".

Artikel 24.

In de Franse tekst van artikel 24, eerste lid, vervange men het woord "privée" door het woord "prévue".

Artikel 25.

Het zou beter zijn het begin van artikel 25 als volgt te stellen :

"Art. 25. Elk nieuw feit dat invloed kan hebben op de oordeelsvorming van de effectenhouders van de betrokken vennootschap ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Wil een aanvulling bij het prospectus als gevolg van een nieuw feit het publiek kunnen bereiken, dan zou de minimumlooptijd van het bod, zoals die bepaald is in artikel 15, verlengd moeten worden.

Artikel 26.

In de Franse tekst schrijve men : "Après que le prospectus a été rendu public, ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Artikel 27.

Bij het artikel behoort, wat de openbaarmaking van de resultaten van het overnamebod betreft, dezelfde opmerking te worden gemaakt als die welke bij artikel 16 van het ontworpen besluit is gemaakt.

Artikel 29.

Het zou aangewezen zijn de termijn te preciseren waarbinnen de bieder zijn beslissing behoort te nemen alsmede de wijze van openbaarmaking van die beslissing.

Artikel 30.

De volgende tekst wordt voorgesteld :

"Art. 30. Indien de bieder voordat het bod wordt afgesloten de verbintenis heeft aangegaan om, contant of op termijn, effecten van de betrokken vennootschap te verwerven tegen een hogere prijs dan die van het bod, moet hij zijn openbaar bod tegen de aldus vermeerderde prijs weer openstellen en het prijsverschil uitbetalen aan de eigenaars van effecten die eerder zijn ingegaan op het bod of tegenbod".

De laatste volzin van het ontworpen artikel, waarin wordt gesteld dat de bieder verplicht is om alle effecten aan te kopen, is overbodig wegens de verplichting om alle effecten te verwerven.

Artikel 32.

Het is niet op de dag dat het bod wordt afgesloten dat de bieder zal weten dat hij 90 percent of meer van de geambieerde effecten heeft verkregen. Hij moet wachten op de berekeningen van de banken (zie artikel 27 en de termijn van vijf dagen).

Het zal dus niet gaan om een verlenging van het bod, maar om een nieuwe openstelling. Het is bovendien wenselijk om na afloop van het bod het aantal effecten bekend te maken waarvan de bieder houder is.

De volgende tekst wordt voorgesteld voor paragraaf 1 :

"§ 1. Wanneer de bieder ten gevolge van het bod 90 percent of meer van de effecten van de betrokken vennootschap bezit moet hij :

- a) het totaalbedrag van zijn deelneming in de betrokken vennootschap openbaar maken, terwijl hij ook met toepassing van artikel 27 de resultaten van het bod openbaar maakt;
- b) het bod binnen een maand na die openbaarmaking op dezelfde voorwaarden voor een periode van 15 dagen weer openstellen ... (voorts zoals in het ontwerp);
- c) het bod gedurende 15 dagen weer openstellen op dezelfde voorwaarden, ... voorts zoals in b) van het ontwerp ...".

Artikel 35.

Artikel 35 moet onmiddellijk na het opschrift "Afdeling II - Openbaar tegenbod tot overname en hoger bod" komen en wordt aldus artikel 33, terwijl de artikelen 33 en 34 bijgevolg de artikelen 34 en 35 worden.

Het slot van artikel 35, 3°, moet als volgt worden gesteld : "... moet hij dit doen in het belang van alle aandeelhouders, schuldeisers en werknemers".

Artikel 38.Paragraaf 2.

Het zou duidelijker zijn de tekst van de artikelen waarnaar verwezen wordt over te nemen aangepast aan het voor ogen staande geval.

Artikel 41.

Het slot van artikel 41, § 1, eerste lid, zou beter als volgt worden gesteld :

"... dan moet die persoon het publiek de mogelijkheid bieden om alle effecten die het bezit over te dragen :

1° tegen betaling van dezelfde prijs of tegen het bieden van dezelfde tegenprestatie indien de effecten in slechts één keer zijn verworven;

2° tegen betaling van een prijs die gelijk is aan de hoogste prijs of tegen het bieden van de hoogste tegenprestatie die de koper heeft geboden in de twaalf maanden die aan het verwerven van de controle voorafgaan ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Met het tweede lid van hetzelfde artikel 41, § 1, wil men artikel 38, § 3, 1°, toepasselijk maken op het in het eerste lid beschreven geval.

Die verwijzing is ongeschikt in zoverre in artikel 38, § 3, 1°, wordt verwezen naar artikel 38, § 1, dat een ander geval is als datgene dat in het ontworpen artikel wordt beschouwd.

De bepaling waarnaar wordt verwezen moet bijgevolg in het ontworpen artikel worden weergegeven.

Artikel 42.

Paragraaf 1.

Paragraaf 1, in fine, moet worden aangevuld als volgt :

"... hetzij een verbintenis om de aankoopkoers van het effect ter beurse of op de aanvullende openbare verkopeningen te handhaven".

De wijze van openbaarmaking van de in artikel 41 bedoelde controleverwerving en van de in artikel 42, § 2, bedoelde koershandhaving moet worden gepreciseerd.

Artikel 44.

De voor het onderzoek toegemeten termijn heeft het niet mogelijk gemaakt na te gaan of de in artikel 44 vervatte uitzonderingen juist zijn, te meer daar die verwijzingen in het eerste ontwerp open waren gelaten.

Onderzoek van het schema voor het prospectus
voor openbare overnameaanbiedingen.

Het zou beter zijn nummer 1 als volgt te stellen :

"1. Wat de goedkeuring ... en de verantwoordelijkheid van de stellers ervan betreft :".

Nummer 2 heeft betrekking op de inlichtingen die de bieder over zichzelf openbaar maakt; het is zo gesteld dat het alleen op een vennootschap toepassing kan vinden.

De inlichtingen welke verstrekt zouden moeten worden door een natuurlijk persoon die een openbaar overnamebod uitbrengt, zouden eveneens vermeld moeten worden.

In nummer 3, a) en b), worden de woorden "voornemens", "bedoelingen" en "voorgenomen" gebruikt. Die woorden hebben geen enkele precieze juridische betekenis. De tekst zou zodanig moeten worden herzien dat die woorden telkens als ze erin worden gebruikt, worden uitgelaten.

.../...

In nummer 3, n), schrijve men :

"... in geval van een regelmatig en gunstiger tegenbod van hun verbintenis worden ontheven; ...".

In nummer 3, q), tweede streep, schrijve men :

"- welke eventuele aanvullingen hij voorstelt ...".

In nummer 3, q), derde streep, schrijve men :

"... het bod ten aanzien van het belang van alle effectenhouders, schuldeisers en werknemers dooreengenomen, beoordeelt".

In nummer 3, q), vierde streep, behoren de woorden "en de effectenhouders die zij vertegenwoordigen" te worden weggelaten.

In nummer 3, q), vijfde streep, behoort bij de woorden "... welke beslissing het orgaan gaat nemen ..." dezelfde aanmerking te worden gemaakt als die welke in verband met het opgeven van de bedoeling is gemaakt.

~~In nummer 3, q), vijfde streep, in fine, zou het beter zijn te schrijven :~~

"... de houders van effecten in staat te stellen uit de vennootschap te treden;".

In nummer 4, b) en c), is het niet duidelijk hoe bepaalde vereiste inlichtingen kunnen worden verkregen.

In b), moet het slot van de volzin als volgt worden gesteld :

"... met vermelding van het jaar van uitgifte en de conversie- of inschrijvingsvoorwaarden".

La chambre était composée de

Messieurs : J.-J. STRYCKMANS,
de Heren :

C.-L. CLOSSET,
J.-C. GEUS,

Madame : J. GIELISSEN,
Mevrouw :

M. G. PIQUET, premier auditeur honoraire au Conseil d'Etat, a été appelé en consultation, en application de l'article 82 des lois coordonnées du 12 janvier 1973.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de M. J.-J. STRYCKMANS.

Le rapport a été présenté par M. J. REGNIER, auditeur.

LE GREFFIER - DE GRIFFIER,

J. GIELISSEN.

De kamer was samengesteld uit

président de chambre,
kamervoorzitter,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

greffier assumé,
toegevoegd griffier.

De H. G. PIQUET, ere-eerste auditeur bij de Raad van State, is bij toepassing van artikel 82 van de gecoördineerde wetten van 12 januari 1973 ter raadpleging opgeroepen.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de H. J.-J. STRYCKMANS.

Het verslag werd uitgebracht door de H. J. REGNIER, auditeur.

LE PRESIDENT - DE VOORZITTER,

J.-J. STRYCKMANS.