KONINKRIJK BELGIE.

ROYAUME DE BELGIQUE.

ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE.

AVIS DU CONSEIL D'ETAT.

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, eerste kamer, op 2 december 1994 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie en Economische Zaken verzocht hem van advies te dienen over een wetsontwerp "tot wijziging van de wetten op de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935 en tot wijziging van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van de effecten", heeft op 15 december 1994 het volgend advies gegeven :

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, première chambre, saisi par le Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice et des Affaires économiques, le 2 décembre 1994 d'une demande d'avis sur un projet de loi "modifiant les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935 et modifiant l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 favorisant la circulation de valeurs mobilières", a donné le 15 décembre 1994 l'avis suivant :

STREKKING VAN HET ONTWERP.

Het voor advies voorgelegde voorontwerp van wet strekt ertoe de dematerialisering van de door Belgische vennootschappen uitgegeven kapitaalaandelen, winstbewijzen, obligaties, converteerbare obligaties, inschrijvingsrechten of warrants mogelijk te maken. Daartoe brengt het ontwerp een aantal wijzigingen aan, eensdeels aan de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (artikelen 1 tot 10 van het ontwerp), anderdeels aan het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van de effecten (artikelen 11 tot 19 van het ontwerp).

ALGEMENE OPMERKINGEN.

1. Het ontwerp voert de gedematerialiseerde vorm in voor alle vennootschapseffecten. Noch uit de tekst van het ontwerp noch uit de memorie van toelichting blijkt evenwel met zekerheid of met het ontwerp, naast de bestaande categorieën van effecten op naam en aan toonder, een afzonderlijke categorie van effecten met een eigen juridisch regime wordt gecreëerd, dan wel in een bijzondere circulatievorm van effecten op naam wordt voorzien. Deze laatste hypothese, welke lijkt te worden bevestigd in artikel 3, laatste lid, van het ontwerp (1), lijkt de voorkeur te verdienen omdat op die wijze aansluiting kan worden gezocht bij het juridisch regime dat van toepassing is op de

---

(1) terwijl artikel 1 van het ontwerp daarentegen in de richting van een afzonderlijke categorie van effecten met een eigen juridisch regime lijkt te wijzen.

aandelen op naam, onder meer wat de overdracht van onvolstorte aandelen (artikel 52 van de vennootschapswet) of de tegenwerpelijkheid van excepties betreft.

In elk geval zal, met het oog op de rechtszekerheid, in het ontwerp klaarheid moeten worden geschapen omtrent de precieze juridische aard van de gedematerialiseerde effecten.

2. Artikel 10 van het ontwerp voegt in afdeling IV van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een paragraaf 3bis in die de ontworpen artikelen 52octies/1 tot 52octies/7 omvat. Die bepalingen hebben alle betrekking op de omloop van effecten en op de organisatie van de overdracht van gedematerialiseerde effecten, en kunnen strikt genomen niet als vennootschapswetgeving worden gecatalogeerd. Zij zouden dan ook, met het oog op de coherentie van de regelgeving, beter in een afzonderlijk hoofdstuk van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van de effecten worden opgenomen. Indien op die suggestie wordt ingegaan, kunnen de bestaande bepalingen van het voornoemde besluit in een eerste hoofdstuk worden samengebracht. Die werkwijze heeft als voordeel dat dan in het in te voegen hoofdstuk met eenvoudige verwijzingen naar de toepasselijke bepalingen van het eerste hoofdstuk kan worden gewerkt. De ontworpen artikelen 52octies/1 tot 52octies/7 nemen immers op verschillende punten de bepalingen van het koninklijk besluit nr. 62 tekstueel over.

ONDERZOEK VAN DE TEKST.

Indieningsbesluit.

Het indieningsbesluit moet worden geredigeerd als volgt :

"ONTWERP VAN WET.

Albert II, Koning der Belgen,

Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen,
ONZE GROET,

Op de voordracht van Onze Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie en Economische Zaken en Onze Minister van Financiën,

HEBBEN WIJ BESLOTEN EN BESLUITEN WIJ :

Onze Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie en Economische Zaken en Onze Minister van Financiën zijn belast, in Onze naam, bij de Wetgevende Kamers een ontwerp van wet in te dienen, waarvan de tekst volgt :".

Artikel 1.

Indien gedematerialiseerde effecten moeten worden beschouwd als een bijzondere circulatievorm van effecten op naam, verdient het aanbeveling dit in de ontworpen wijziging

van artikel 30, eerste lid, 10°, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen tot uitdrukking te brengen. In dat geval kan worden overwogen artikel 1 te redigeren als volgt :

"Artikel 1. Artikel 30, eerste lid, 10°, van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 10 november 1935, toegevoegd bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling :

"10° of de aandelen aan toonder luiden, dan wel op naam zijn en in dit laatste geval, of zij geheel of ten dele in gedematerialiseerde vorm in omloop zijn, alsmede alle andere bepalingen inzake omwisseling voor zover zij verschillen van die waarin de wet voorziet;"".

Met dit tekstvoorstel wordt tegelijk beter aangesloten bij het bepaalde in de artikelen 4 en 5 van het ontwerp.

Artikel 2.

1. In de inleidende zin van dit artikel dient ook te worden verwezen naar de wijzigende wetten van 7 juni 1949 en van 10 november 1953. Een zelfde opmerking moet worden gemaakt bij de inleidende zin van artikel 3 van het ontwerp.

2. In samenhang met de algemene opmerking sub 1 en in de lijn van het bij artikel 1 gedane tekstvoorstel, lijkt het aangewezen het tweede lid van het ontworpen artikel 41, § 1, te redigeren als volgt :

"Het aandeel is aan toonder of op naam. De aandelen op naam kunnen geheel of ten dele in gedematerialiseerde vorm in omloop worden gebracht".

3. Het derde lid van het ontworpen artikel 41, § 1, herneemt de bepaling van het tweede lid van het bestaande artikel 41, § 1, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, met dien verstande dat alleen aandelen aan toonder nog in aanmerking komen voor splitsing.

Hierover ondervraagd, heeft de gemachtigde ambtenaar verklaard wat volgt :

> "Il est exact que les dispositions de l'article 41 L.C.S.C. actuel concernant la division d'actions en coupures et le regroupement d'actions en titres collectifs sont rédigées de manière générale. Ces dispositions n'ont toutefois de sens qu'en ce qui concerne les titres au porteur. Ainsi, VAN RYN (1ère éd., tome I, n° 509) parle d'une "division purement matérielle" ce qui ne s'applique qu'à des titres au porteur. De même, il ne se réfère qu'à des "titres collectifs au porteur". La modification suggérée a pour seul but de préciser le texte sur ce point et de supprimer toute limite au nombre de titres pouvant être représentés par un titre collectif au porteur ...".

Dit leidt ertoe dat aandelen op naam, andere dan die welke in gedematerialiseerde vorm in omloop kunnen worden gebracht, niet meer zouden mogen worden gesplitst. In dat geval moet worden vastgesteld dat niet in een overgangsregeling is voorzien.

4. Teneinde de Nederlandse tekst van het vierde lid van het ontworpen artikel 41, § 1, in overeenstemming te brengen met de Franse tekst, kan worden overwogen dit lid te redigeren als volgt :

"De vennootschap mag één of meer verzameleffecten aan toonder, die aandelen aan toonder met achtereenvolgende nummers vertegenwoordigen, creëren hetzij op eigen initiatief op het ogenblik van de uitgifte hetzij later, op verzoek en op kosten van de houder, bij wege van omruiling van bestaande aandelen aan toonder".

5. In fine van het vijfde lid van het ontworpen artikel 41, § 1, schrijve men "artikel 46, derde lid" in plaats van "artikel 46, lid 3". Gelijkaardige aanpassingen dienen in de overige artikelen van het ontwerp te worden aangebracht.

6. De bepalingen van het bestaande artikel 41, § 1, vijfde en zevende lid, van de gecoördineerde wetten op de vennootschappen worden in het ontwerp weggelaten zonder dat voor die weglating in de memorie van toelichting enige

verantwoording wordt gegeven. In dat verband mag erop worden gewezen dat het door de stellers van het ontwerp gehanteerde procédé, dat erin bestaat de bestaande tekst van artikel 41, § 1, te vervangen door een nieuwe tekst die slechts ten dele de oude tekst overneemt of vervangt, het risico inhoudt dat, als gevolg van het niet hernemen van sommige bepalingen, aan bestaande rechtstoestanden wordt geraakt of dat betwistingen moeilijk of niet kunnen worden opgelost.

Artikel 3.

1. In de Nederlandse tekst van het ontwerp is telkens sprake van de "bezitter" van een gedematerialiseerd effect. Het verdient aanbeveling om, zoals in de Franse tekst en naar analogie met de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetair beleidsinstrumentarium, het woord "bezitter" telkens te vervangen door "houder".

2. Het telkens terugkerend gebruik van de omschrijvingen "een erkende instelling die rekeningen bijhoudt" of "een organisme dat belast wordt met de vereffening van transacties van gedematerialiseerde effecten" maakt de lezing van de bepalingen van het ontwerp bijzonder moeilijk. Om dit euvel te verhelpen wordt voorgesteld deze omschrijvingen voor het verder gebruik in de tekst te verkorten tot "erkende rekeninghouder", respectievelijk "vereffeningsorganisme".

In de Franse tekst kan er aan worden gedacht de uitdrukking "organisme de liquidation" te gebruiken in plaats van "organisme chargé d’assurer la liquidation des transactions sur valeurs mobilières dématérialisées".

3. In het eerste lid kunnen de woorden "door de Koning" worden geschrapt aangezien de bevoegdheid om de rekeninghouders te erkennen aan de Koning uitdrukkelijk wordt opgedragen in artikel 41, § 1bis, vierde lid.

Rekening houdend met de hiervoor gemaakte opmerkingen, wordt voorgesteld het eerste lid van artikel 41, § 1bis, te redigeren als volgt :

"§ 1bis. Het gedematerialiseerd aandeel wordt vertegenwoordigd door een boeking op rekening op naam van de eigenaar of de houder, bij een erkende instelling die rekeningen bijhoudt, hierna erkende rekeninghouder te noemen".

4. Luidens het tweede lid van het ontworpen artikel 41, § 1bis, kunnen op rekening geboekte aandelen enkel door overschrijving van rekening op rekening worden overgedragen. De Regering zal moeten nagaan of niet in een bijzondere regeling zal moeten worden voorzien wat de

mogelijke handgift van gedematerialiseerde effecten betreft (1).

5. Uit het bepaalde in het ontworpen artikel 41, § 1bis, vierde lid, eerste zin, moet blijkbaar worden afgeleid dat de Koning slechts één organisme zal kunnen aanduiden dat belast wordt met de vereffening van transacties met gedematerialiseerde effecten. Het toekennen van een zodanig exclusief recht, dat een aanzienlijke weerslag kan hebben op de omloop van de effecten van vennootschappen en op de rechtspositie van derden, doet minstens vragen rijzen naar de bestaanbaarheid ervan met de geldende dwingende bepalingen inzake mededinging. Het verdient dan ook aanbeveling om op dit punt de nodige verduidelijking te verschaffen in de memorie van toelichting. Voorts blijkt, noch uit deze bepaling noch uit de toelichting, of de toekenning van een dergelijk exclusief recht eraan in de weg staat dat dezelfde gedematerialiseerde effecten zouden worden opgenomen in andere buitenlandse stelsels voor de vereffening van effecten.

6. Voortgaande op de onder punt 2 gemaakte opmerking voege men in de eerste zin van hetzelfde lid, na het woord "effecten" de woorden "hierna vereffeningsorganisme te noemen" toe.

---

(1) Men weet immers dat volgens een vaststaande rechtspraak een handgift (onder meer van effecten) niet rechtsgeldig door middel van een overschrijving kan worden verwezenlijkt.

7. De machtiging die aan de Koning wordt verleend in het ontworpen artikel 41, § 1bis, vierde lid, tweede zin, is te ruim gesteld. Ten minste zouden in het ontwerp de criteria moeten worden aangegeven op grond waarvan de rekeninghouders door de Koning kunnen worden erkend.

Artikel 5.

1. Het ontworpen artikel beoogt voor nieuw uitgegeven gedematerialiseerde effecten als bedoeld in artikel 47 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (winstbewijzen en soortgelijke effecten) een gelijkaardige regeling uit te werken als voor nieuw uitgegeven effecten op naam of aan toonder. Aansluitend bij de algemene opmerking sub 1, verdient het aanbeveling te verduidelijken of deze effecten moeten worden behandeld als effecten op naam, dan wel als een afzonderlijke categorie moeten worden aangezien.

2. De inleidende zin van artikel 5 dient in elk geval als volgt te worden aangevuld :

"Art. 5. In artikel 50 van dezelfde gecoördineerde wetten, vervangen bij de wet van 30 juni 1961, wordt aan het eerste lid een zin toegevoegd luidend als volgt : "..."".

Artikel 6.

De wijziging die met artikel 6 wordt aangebracht in artikel 74, § 1, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, strekt ertoe het toepassingsgebied van die bepaling uit te breiden tot de gedematerialiseerde effecten. Die wijziging maakt artikel 74, § 1, tweede lid, omzeggens onleesbaar. Om dit te verhelpen kan, mede rekening gehouden met de bij artikel 3 onder punt 2 gedane suggestie, worden overwogen artikel 6 te redigeren als volgt :

"Art. 6. Artikel 74, § 1, van dezelfde gecoördineerde wetten, vervangen bij de wet van 18 juli 1991, wordt aangevuld met het volgende lid :

"Met betrekking tot de aandelen die in gedematerialiseerde vorm in omloop zijn, wordt het recht om deel te nemen aan de vergaderingen van de in het tweede lid bedoelde vennootschappen verleend aan de titularis van een door een erkende rekeninghouder of door het vereffeningsorganisme afgegeven verklaring, luidens welke de aandelen onbeschikbaar worden gesteld tot op de datum van de algemene vergadering"".

Artikel 7.

1. Zoals voor de gedematerialiseerde effecten rijst ook voor de gedematerialiseerde obligaties de vraag naar de juridische kwalificatie ervan. Indien men mag aannemen dat de term "gedematerialiseerde obligatie" enkel aangeeft op welke wijze een obligatie op naam in omloop is gebracht, dan

ware het beter het ontworpen artikel 88 in die zin aan te passen.

2. Zoals de bepalingen van artikel 41, § 1, derde tot zesde lid, en § 1bis, zijn gesteld, hebben zij uitsluitend betrekking op aandelen. Zij kunnen derhalve enkel van overeenkomstige toepassing worden verklaard op de obligaties. Gelet op het bepaalde in het ontworpen artikel 41, § 1bis, eerste lid, en in het ontworpen artikel 88, eerste lid, kan bovendien worden volstaan met een verwijzing naar artikel 41, § 1bis, tweede tot vijfde lid.

Om deze redenen kan worden overwogen het ontworpen artikel 88 te redigeren als volgt :

"Art. 88. De obligatie is op naam of aan toonder. Obligaties op naam kunnen onder gedematerialiseerde vorm in omloop worden gebracht. De gedematerialiseerde obligatie wordt vertegenwoordigd door een boeking op rekening, op naam van de eigenaar of van de houder, bij een erkende rekeninghouder.

De bepalingen van de artikelen 41, § 1, derde tot zesde lid, en § 1bis, tweede tot vijfde lid, zijn van overeenkomstige toepassing".

Artikel 9.

1. Artikel 9 beoogt in artikel 101bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen vooreerst een tweede lid opnieuw in te voegen, vervolgens een derde lid toe te voegen. Artikel 9 zou derhalve beter als volgt worden gestructureerd :

"Art. 9. In artikel 101bis, ingevoegd bij de wet van 23 juli 1962, gewijzigd bij de wet van 18 juli 1991, worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1° een tweede lid, luidend als volgt, wordt opnieuw opgenomen in de volgende lezing : "...";

2° er wordt een derde lid ingevoegd luidend als volgt : "...".

2. Luidens het laatste lid van het ontworpen artikel 101bis, tweede lid, dat het derde lid van dat artikel zou worden, is artikel 88, tweede lid, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen van toepassing op de gedematerialiseerde inschrijvingsrechten. Zoals blijkt uit artikel 7 van het ontwerp maakt deze bepaling op haar beurt artikel 41, § 1, derde tot zesde lid, en § 1bis, tweede tot vijfde lid, van dezelfde gecoördineerde wetten van overeenkomstige toepassing op de gedematerialiseerde obligaties. Om die dubbele verwijzing te vermijden, ware het aangewezen ook in het derde lid van artikel 101bis rechtstreeks te verwijzen naar de desbetreffende bepalingen van artikel 41, § 1 en § 1bis. Men redigere die bepaling derhalve als volgt :

"De artikelen 41, § 1, derde tot zesde lid, en 41, § 1bis, tweede tot vijfde lid, zijn van overeenkomstige toepassing".

Artikel 10.

1. Met dit artikel worden in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een aantal bepalingen ingevoegd welke de organisatie van de overdracht van gedematerialiseerde vennootschapseffecten betreffen. Zoals in de algemene opmerking sub 2 is gesteld hebben die bepalingen enkel betrekking op de omloop van deze effecten, een materie welke hoofdzakelijk wordt geregeld door het koninklijk besluit nr. 62 van 12 november 1967 en zouden zij dan ook, met het oog op de coherente ordening van onderscheiden rechtsmateries, beter in het voornoemde koninklijk besluit worden opgenomen.

2. De inleidende zin van artikel 10 zou beter worden geredigeerd als volgt :

"Art. 10. In afdeling IV van dezelfde gecoördineerde wetten wordt een "§ 3bis - Bepalingen betreffende de door naamloze vennootschappen uitgegeven gedematerialiseerde effecten ingevoegd, die de artikelen 52octies/1 tot 52octies/7 omvat, welke luiden als volgt :".

Artikel 52octies/1.

1. Noch uit de tekst van het ontwerp noch uit de memorie van toelichting blijkt of met de "door de Koning erkende instellingen die rekeningen bijhouden" de "aangesloten leden" worden bedoeld, vermeld in artikel 1 van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967, dan wel een afzonderlijke categorie van instellingen.

Een gelijkaardige opmerking moet worden geformuleerd met betrekking tot de in fine van het eerste lid vermelde "bemiddelaar" : is hij een aangesloten lid, een erkende instelling die rekeningen bijhoudt of gaat het om een derde instelling ? Gelet op de zakenrechtelijke werking van het effectengirosysteem is een precieze omschrijving van de instellingen die bevoegd zijn om effectenrekeningen bij te houden, strikt noodzakelijk.

Overigens kan het gelet op het parallelle karakter van de regeling, aanbeveling verdienen de redactie van artikel 52octies/1 af te stemmen op deze van artikel 4 van de eerder vermelde wet van 2 januari 1991.

Mede rekening houdend met de bij artikel 3 onder punt 2 gemaakte opmerking, kan worden voorgesteld het eerste lid te redigeren als volgt :

"Art. 52octies/1. De erkende rekeninghouders moeten de gedematerialiseerde effecten die zij houden voor rekening van derden en voor eigen rekening bijhouden op afzonderlijke rekeningen bij het vereffeningsorganisme of bij de enige instelling die voor hen als intermediair ten opzichte van dit organisme optreedt".

2. De in het tweede lid van artikel 52octies/1 opgenomen regeling met betrekking tot de inschrijving van de in pand gegeven gedematerialiseerde effecten op een bijzondere pandrekening lijkt overbodig, vermits artikel 52octies/2 in een bijzondere regeling inzake pandstelling van deze effecten voorziet, daarin begrepen de inboeking van de in pand gegeven effecten op een bijzondere rekening.

3. Uit het derde lid van het ontworpen artikel 52octies/1 volgt dat bijzondere verrekeningsregels kunnen worden bepaald bij koninklijk besluit. Er wordt echter niet aangegeven in welke mate deze bijzondere regels kunnen afwijken van het gemeenrechtelijk stelsel. De rechtszekerheid zou ermee zijn gebaat indien de bedoelde machtiging zou worden begrensd, te meer daar zij derdenwerking heeft. Eenzelfde opmerking moet worden gemaakt bij het ontworpen artikel 2, vierde lid, van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 (artikel 13 van het ontwerp).

Overigens kan in hetzelfde lid het woord "nochtans" worden geschrapt.

Artikel 52octies/2.

1. Paragraaf 2 van dit artikel stemt overeen met de tekst van het ontworpen artikel 5 van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 zoals dit wordt gewijzigd door

artikel 14 van het ontwerp. Teneinde deze paragraaf leesbaar te houden kan worden overwogen het toepassingsgebied van deze bepaling ("effecten die hetzij toegelaten zijn ... in het buitenland") in een afzonderlijk lid onder te brengen.

2. Voorts schrijve men in deze paragraaf "tegeldemaking" in plaats van "tengeldmaking", "notering op een effectenbeurs" in plaats van "notering aan een effectenbeurs".

Die opmerkingen gelden ook voor het ontworpen artikel 5, § 2, van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 (artikel 14 van het ontwerp).

Artikel 52octies/3.

1. Luidens het eerste lid van het ontworpen artikel 52octies/3, worden de rechten van de eigenaars van gedematerialiseerde effecten gekwalificeerd als "onlichamelijke" zakelijke rechten. Een dergelijke kwalificatie van de rechten op gedematerialiseerde effecten kan worden ontleed als een gelijkstelling waarbij niet te overzien is welke gevolgtrekkingen men daaruit zou maken. Men denke in dit verband bijvoorbeeld aan de constructie van de "verwerving te goeder trouw" van zulke effecten.

Mede gelet op de commentaar in de memorie van toelichting lijkt het verkieslijk voor het ontworpen artikel 52octies/3 volgende redactie aan te houden :

"Art. 52octies/3. Onder voorbehoud van de in dit artikel en in artikel 52octies/6 bepaalde uitzonderingen kunnen de eigenaars van de in artikel 52octies/1 bedoelde gedematerialiseerde effecten hun zakelijke rechten op deze effecten slechts laten gelden tegen de erkende rekeninghouder".

2. Gelet op het zakenrechtelijk karakter van de in het tweede lid bedoelde terugvordering, vervange men het woord "bedrag" door het woord "aantal".

Overigens is het niet duidelijk wat in hetzelfde lid wordt bedoeld met de woorden "op collectieve wijze". Luidens de thans geldende tekst van artikel 10 van het koninklijk beluit nr. 62 van 10 november 1967 geschiedt de terugvordering van de verschuldigde effecten op "de massa van vervangbare effecten van dezelfde aard".

Gelet op wat voorafgaat en rekening houdend met de in het parallelle artikel 10 van de wet van 2 januari 1991 gehanteerde terminologie kan worden overwogen de redactie van het tweede lid aan te passen als volgt :

"In geval van faillissement van de erkende rekeninghouder of in ieder ander gelijkgerechtigd opkomen geschiedt de terugvordering van het aantal in artikel 52octies/1 bedoelde gedematerialiseerde effecten, dat door de erkende rekeninghouder verschuldigd is, op de massa van de gedematerialiseerde effecten van dezelfde categorie,

die op naam van de rekeninghouder zijn ingeschreven bij andere rekeninghouders of bij het vereffeningsorganisme".

Het vierde lid moet dan op overeenkomstige wijze worden aangepast.

4. De hiervoor gemaakte opmerkingen gelden op overeenkomstige wijze voor het ontworpen artikel 10 van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 (artikel 16 van het ontwerp).

Artikel 52octies/4.

1. Het eerste lid kan duidelijker worden gesteld als volgt :

"Derdenbeslag is niet toegelaten op de rekeningen van gedematerialiseerde effecten geopend op naam van een erkende rekeninghouder bij het vereffeningsorganisme".

2. In het tweede lid ware het correcter te schrijven : "... mogen de schuldeisers van de eigenaar van de effecten, in geval van faillissement van de eigenaar of in ieder ander gelijkgerechtigd opkomen, hun rechten laten gelden ...".

Artikel 52octies/6.

Luidens de commentaar bij dit artikel wordt met "persoonlijke" rechten van de eigenaars van gedematerialiseerde effecten bedoeld de bijkomstige persoonlijke rechten van de eigenaar van gedematerialiseerde effecten ten opzichte van de vennootschap (inschrijvingsrecht of recht tot convertering, aansprakelijkheidsvordering tegen de bestuurders of vordering tot nietigverklaring van een besluit van een orgaan van de vennootschap, ...).

De aldaar opgesomde rechten zijn associatieve rechten en verantwoorden het gebruik van het woord "persoonlijke" niet.

Artikel 52octies/7.

Men late het artikel aanvangen als volgt :

"Met het oog op de uitvoering van de artikelen 52octies/1 tot 52octies/6 bepaalt de Koning inzonderheid de voorwaarden voor het houden ...".

Het ontworpen artikel 1, § 4, van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967, opgenomen in artikel 12 van het ontwerp, zal in dezelfde zin moeten worden aangepast.

Artikelen 11 en 12.

1. De artikelen 11 en 12 strekken ertoe artikel 1 van het voornoemde koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 te wijzigen. Om legistieke redenen dienen die bepalingen te worden samengebracht in één artikel, dat, onder voorbehoud van wat onder de punten 2 en 3 zal worden gezegd, als volgt kan worden opgesteld :

"Art. 11. Artikel 1 van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van de effecten, wordt gewijzigd als volgt :

1° in paragraaf 1 wordt een vierde lid ingevoegd luidend als volgt :

"...";

2° een vierde paragraaf wordt toegevoegd, luidend als volgt :

"...".

Indien op dit tekstvoorstel wordt ingegaan, zullen de volgende artikelen van het ontwerp uiteraard moeten worden vernummerd.

2. Met het oog op de leesbaarheid redigere men het ontworpen artikel 1, § 1, vierde lid, als volgt :

"Voor de toepassing van dit besluit, wordt onder effecten verstaan, alle rechten en effecten bedoeld in artikel 1, § 1, van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, welke op vervangbare basis kunnen worden uitgegeven, ongeacht of zij zijn gesteld aan toonder, op naam, of in omloop zijn in gedematerialiseerde vorm, dan wel, volgens het recht dat op hen van toepassing is, in om het even welke andere vorm. De bepalingen (van hoofdstuk I) van dit besluit zijn echter niet van toepassing op de gedematerialiseerde effecten van handelsvennootschappen noch op de gedematerialiseerde effecten bedoeld in de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetair beleidsinstrumentarium of in de wet van 22 juli 1991 betreffende de thesauriebewijzen en de depositobewijzen".

3. Om elke verwarring met de notie "waardepapieren" te voorkomen, schrijve men in het ontworpen artikel 1, paragraaf 4, "bewijsstukken" in plaats van "certificaten".

Artikel 14.

Onverminderd de opmerkingen welke met betrekking tot de ontworpen bepalingen zijn gemaakt bij artikel 52octies/2, redigere men de inleidende zin als volgt :

"Artikel 5 van hetzelfde koninklijk besluit, gewijzigd bij de wet van 6 augustus 1993, wordt vervangen door de volgende bepalingen :".

Artikel 15.

Men redigere dit artikel als volgt :

"Art. 15. Artikel 7bis van hetzelfde koninklijk besluit, ingevoegd bij de wet van 10 april 1973, wordt opgeheven".

Artikel 16.

1. Onverminderd de opmerkingen die bij de analoge bepalingen van artikel 52octies/3 zijn gemaakt, moet worden vastgesteld dat in het vijfde lid van het ontworpen artikel sprake is van een "tussenpersoon", terwijl in het ontworpen artikel 52octies/1 de term "bemiddelaar" en, in de wet van 2 januari 1991 de term "intermediair" wordt gebruikt. In de Franse tekst van het ontwerp is telkens sprake van "intermédiaire". Het verdient aanbeveling om op dit punt een eenvormige terminologie te hanteren.

2. In de Nederlandse tekst van het vijfde lid is de laatste zin weggelaten. De stellers van het ontwerp zullen er zorg voor dragen dat beide teksten in overeenstemming worden gebracht.

Artikel 18.

In het ontworpen artikel 11 wordt nu eens het woord "attest" dan weer het woord "certificaat" gebruikt. Het ware geraadzaam, voor de eenvormigheid van de terminologie aan te sluiten bij de suggestie die bij artikel 6 van het

ontwerp is gedaan en bij voorkeur te refereren aan een door de betrokken instelling "afgegeven verklaring".

Artikel 19.

De inleidende zin moet worden geredigeerd als volgt :

"Art. 19. In hetzelfde koninklijk besluit, gewijzigd bij de wetten van 10 april 1973, 4 december 1990 en 6 augustus 1993, wordt een artikel 14 ingevoegd, luidend als volgt :".

SLOTOPMERKING.

Ook bij de medeondertekening worden de ministers met hun volledige titel vermeld, ook al strekken de bevoegdheden van de betrokken minister zich over verschillende sectoren uit en treedt hij, wat de in het ontwerp te regelen materie betreft, op grond van een specifieke bevoegdheid op.

Men schrijve derhalve "De Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie en Economische Zaken," in plaats van "De Minister van Justitie,".

PORTEE DU PROJET.

L'avant-projet de loi soumis pour avis a pour objet de permettre la dématérialisation des actions de capital, actions et parts bénéficiaires, obligations, obligations convertibles, droits de souscription ou warrants émis par des sociétés belges. Le projet apporte à cet effet une série de modifications aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales (articles 1 à 10 de la loi en projet), d'une part, et à l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 favorisant la circulation des valeurs mobilières (articles 11 à 19 de la loi en projet), d'autre part.

OBSERVATIONS GENERALES.

1. La loi en projet instaure la forme dématérialisée pour tous les titres de sociétés. Ni le texte de la loi en projet, ni l'exposé des motifs n'indiquent cependant clairement si le projet crée une catégorie distincte de titres, dotée d'un régime juridique spécifique, venant s'ajouter aux catégories existantes de titres nominatifs et de titres au porteur, ou s'il prévoit une forme de circulation particulière de titres nominatifs. Cette dernière hypothèse, qui semble se confirmer à l'article 3, dernier alinéa, de la loi en projet (1), paraît devoir être préférée étant donné qu'elle peut se greffer sur le régime juridique applicable aux actions nominatives, notamment en ce qui concerne la cession d'actions non encore entièrement

(1) L'article 1er de la loi en projet semble par contre aller dans le sens d'une catégorie distincte de titres dotée d'un régime juridique spécifique.

libérées (article 52 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales) ou l'opposabilité des exceptions.

En vue de la sécurité juridique, il conviendra en tout cas de faire, dans la loi en projet, toute la lumière sur la nature juridique précise des titres dématérialisés.

2. L'article 10 de la loi en projet insère dans la section IV des lois coordonnées sur les sociétés commerciales un paragraphe 3bis contenant les articles 52octies/1 à 52octies/7 en projet. Ces dispositions ayant toutes trait à la circulation des titres et à l'organisation de la cession des titres dématérialisés, elles ne peuvent pas, strictement parlant, être regardées comme relevant de la législation relative aux sociétés. Il serait dès lors préférable, en vue de la cohérence de la réglementation, de les inscrire dans un chapitre distinct de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 favorisant la circulation de valeurs mobilières. S'il est donné suite à cette suggestion, les dispositions existantes de l'arrêté précité pourront être réunies dans un chapitre Ier. Ce procédé offre l'avantage de permettre de travailler, dans le chapitre à insérer, à l'aide des références simples aux dispositions applicables au chapitre Ier. Les articles 52octies/1 à 52octies/7 reproduisent d'ailleurs textuellement les dispositions de l'arrêté royal n° 62 sur plusieurs points.

EXAMEN DU TEXTE.

Arrêté de présentation.

Il y a lieu de rédiger l'arrêté de présentation comme suit :

"PROJET DE LOI.

Albert II, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir,
SALUT,

Sur la proposition de Notre Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice et des Affaires économiques et de Notre Ministre des Finances,

NOUS AVONS ARRETE ET ARRETONS :

Notre Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice et des Affaires économiques et Notre Ministre des Finances sont chargés de présenter en Notre nom aux Chambres législatives le projet de loi dont la teneur suit :".

Article 1er.

Si les titres dématérialisés doivent être considérés comme une forme particulière de circulation des titres nominatifs, il est recommandé de l'exprimer dans la modification projetée de l'article 30, alinéa 1er, 10°, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Dans ce cas, il peut être envisagé de rédiger l'article 1er comme suit :

"Article 1er. L'article 30, alinéa 1er, 10°, des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 10 novembre 1935, ajouté par la loi du 5 décembre 1984, est remplacé par la disposition suivante :

"10° la forme au porteur des actions ou la forme nominative des actions et, en ce dernier cas, si elles sont mises totalement ou partiellement en circulation sous forme dématérialisée, ainsi que toutes autres dispositions relatives à leur conversion, dans la mesure où elles diffèrent de celles que la loi fixe;"".

Cette proposition de texte permet en même temps de mieux faire le lien avec les dispositions des articles 4 et 5 de la loi en projet.

Article 2.

1. La phrase liminaire de cet article doit également faire référence aux lois modificatives des 7 juin 1949 et 10 novembre 1953. La même observation s'applique à la phrase liminaire de l'article 3.

2. En relation avec l'observation générale sous 1 et dans la ligne de la proposition de texte relative à l'article 1er, il paraît indiqué de rédiger l'alinéa 2 de l'article 41, § 1er, en projet, comme suit :

"L'action revêt la forme au porteur ou la forme nominative. Les actions nominatives peuvent être mises partiellement ou totalement en circulation sous forme dématérialisée".

3. L'alinéa 3 de l'article 41, § 1er, en projet, reproduit la disposition de l'alinéa 2 de l'article 41, § 1er, existant, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, étant entendu que seules les actions au porteur sont encore susceptibles d'être divisées.

En réponse à la question qui lui a été posée à ce propos, le fonctionnaire délégué a déclaré ce qui suit :

> "Il est exact que les dispositions de l'article 41 L.C.S.C. actuel concernant la division d'actions en coupures et le regroupement d'actions en titres collectifs sont rédigées de manière générale. Ces dispositions n'ont toutefois de sens qu'en ce qui concerne les titres au porteur. Ainsi, VAN RYN (1ère éd., tome I, n° 509) parle d'une "division purement matérielle" ce qui ne s'applique qu'à des titres au porteur. De même, il ne se réfère qu'à des "titres collectifs au porteur". La modification suggérée a pour seul but de préciser le texte sur ce point et de supprimer toute limite au nombre de titres pouvant être représentés par un titre collectif au porteur ...".

Ceci emporte que les actions au porteur autres que celles qui peuvent être mises en circulation sous forme dématérialisée, ne pourraient plus être divisées. Dans ce cas, force est de constater qu'il n'a pas été prévu de régime transitoire.

4. Afin de mettre le texte néerlandais de l'alinéa 4 de l'article 41, § 1er, en projet, en harmonie avec le texte français, il peut être envisagé de rédiger cet alinéa comme suit :

"De vennootschap mag één of meer verzameleffecten aan toonder, die aandelen aan toonder met achtereenvolgende nummers vertegenwoordigen, creëren hetzij op eigen initiatief op het ogenblik van de uitgifte hetzij later, op verzoek en op kosten van de houder, bij wege van omruiling van bestaande aandelen aan toonder".

5. A la fin de l'alinéa 5 de l'article 41, § 1er, en projet, il y a lieu d'écrire dans le texte néerlandais "artikel 46, derde lid" au lieu de "artikel 46, lid 3". Il convient d'adapter les autres articles de la loi en projet dans le même sens.

6. Les dispositions de l'article 41, § 1er, alinéas 5 et 7 existants, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales sont omises dans le projet sans que l'exposé des motifs donne la moindre justification de cette omission. Il convient d'observer à cet égard que le procédé utilisé par les auteurs du projet, qui consiste à remplacer le texte existant de l'article 41, § 1er, par un nouveau texte reproduisant ou remplaçant l'ancien texte en partie seulement, fait courir le risque, dès lors que plusieurs dispositions n'ont pas été reproduites, qu'il soit porté atteinte à certaines situations existantes ou qu'il soit difficile voire impossible de résoudre les litiges.

Article 3.

1. Le texte néerlandais utilise chaque fois le terme "bezitter" pour désigner le détenteur d'un titre dématérialisé. A l'instar du texte français et par analogie avec la loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire, il est recommandé de remplacer le terme "bezitter" par le terme "houder".

2. L'utilisation récurrente de périphrases telles que "een erkende instelling die rekeningen bijhoudt" ou "een organisme dat belast wordt met de vereffening van transacties van gedematerialiseerde effecten" rend la lecture des dispositions néerlandaises de la loi en projet particulièrement difficile. Pour remédier à cet inconvénient, il est proposé d'écourter ces périphrases en vue de leur emploi dans la suite du texte, respectivement en "erkende rekeninghouder" et "vereffeningsorganisme". Dans le texte français, il est suggéré d'utiliser l'expression "organisme de liquidation" au lieu de l'expression "organisme chargé d'assurer la liquidation des transactions sur valeurs mobilières dématérialisées".

3. A l'alinéa 1er, les mots "par le Roi" peuvent être supprimés, dès lors que le pouvoir d'agréer les teneurs de comptes est expressément attribué au Roi à l'article 41, § 1bis, alinéa 4.

Compte tenu des observations qui précèdent, il est proposé de rédiger l'alinéa 1er de l'article 41, § 1erbis, comme suit :

"§ 1erbis. L'action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un organisme agréé chargé de tenir les comptes, ci-après dénommé teneur de comptes agréé".

4. Aux termes de l'alinéa 2 de l'article 41, § 1erbis, en projet, les actions inscrites en compte ne peuvent se transmettre que par virement de compte à compte. Le Gouvernement devra vérifier s'il n'y a pas lieu de prévoir un régime particulier réglant l'éventualité du don manuel d'effets dématérialisés (1).

5. Il y a manifestement lieu d'inférer de l'article 41, § 1erbis, alinéa 4, première phrase, en projet, que le Roi ne pourra désigner qu'un seul organisme chargé d'assurer la liquidation des transactions sur valeurs mobilières dématérialisées. L'octroi d'un tel droit exclusif, qui peut avoir des répercussions considérables sur la circulation des titres de sociétés ainsi que sur la situation juridique des tiers, soulève à tout le moins des questions sur sa compatibilité avec les dispositions obligatoires applicables en matière de concurrence. Il est dès lors recommandé que l'exposé des motifs apporte les préci-

---

(1) En effet, il est notoire qu'une jurisprudence constante considère qu'un don manuel (notamment de titres) ne peut s'opérer valablement en droit au moyen d'un virement.

sions nécessaires sur ce point. De plus, ni la présente disposition, ni le commentaire n'indiquent si l'octroi d'un tel droit exclusif fait obstacle à ce que les mêmes titres dématérialisés soient admis dans d'autres systèmes étrangers de liquidation de titres.

6. Dans le prolongement de l'observation formulée sous 2, il y a lieu d'ajouter dans la première phrase du même alinéa, après le mot "dématérialisées", les mots "ci-après dénommé l'organisme de liquidation".

7. L'habilitation conférée au Roi par l'article 41, § 1erbis, alinéa 4, en projet, est trop large. La loi en projet devrait au moins indiquer les critères sur la base desquels les teneurs de comptes peuvent être agréés par le Roi.

Article 5.

1. L'article en projet tend à élaborer pour les titres dématérialisés nouvellement émis (titres ou parts bénéficiaires), visés à l'article 47 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, un régime similaire à celui des titres nominatifs ou au porteur nouvellement émis. Pour faire suite à l'observation générale sous 1, il est recommandé de préciser si ces titres doivent être traités comme des titres nominatifs ou s'ils doivent être considérés comme une catégorie distincte.

2. Il y a lieu en tout cas de compléter la phrase liminaire de l'article 5 comme suit :

"Art. 5. Dans l'article 50 des mêmes lois coordonnées, remplacé par la loi du 30 juin 1961, il est ajouté à l'alinéa 1er une phrase rédigée comme suit : "..."".

Article 6.

La modification apportée par l'article 6 à l'article 74, § 1er, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, a pour objet d'étendre le champ d'application de cette disposition aux titres dématérialisés. Cette modification rend l'article 74, § 1er, alinéa 2, pour ainsi dire illisible. Pour y remédier, il peut être envisagé, compte tenu notamment de la suggestion relative à l'article 3, sous 2, de rédiger l'article 6 comme suit :

"Art. 6. L'article 74, § 1er, des mêmes lois coordonnées, remplacé par la loi du 18 juillet 1991, est complété par l'alinéa suivant :

"En ce qui concerne les actions mises en circulation sous forme dématérialisée, le droit de participer aux assemblées des sociétés visées à l'alinéa 2 est conféré au titulaire d'une déclaration d'indisponibilité des actions jusqu'à la date de l'assemblée générale, délivrée par un teneur de comptes agréé ou par l'organisme de liquidation"".

Article 7.

1. La question de la qualification juridique qui se posait pour les titres dématérialisés, se pose également pour les obligations dématérialisées. Si l'on peut admettre que l'expression "obligation dématérialisée" se borne à indiquer la manière selon laquelle une obligation nominative est mise en circulation, mieux vaudrait, dans ce cas, adapter l'article 88 en projet dans ce sens.

2. Telles qu'elles sont rédigées, les dispositions de l'article 41, § 1er, alinéas 3 à 6, et § 1erbis se rapportent exclusivement aux actions. Elles ne peuvent dès lors être déclarées applicables aux obligations que par analogie. Eu égard aux dispositions de l'article 41, § 1erbis, alinéa 1er, en projet et de l'article 88, alinéa 1er, en projet, il peut en outre suffire de se référer à l'article 41, § 1erbis, alinéas 2 à 5.

Pour ce motif, il peut être envisagé de rédiger l'article 88 en projet comme suit :

"Art. 88. L'obligation revêt la forme au porteur ou la forme nominative. Les obligations nominatives peuvent être mises en circulation sous forme dématérialisée. L'obligation dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un teneur de comptes agréé.

Les dispositions des articles 41, § 1er, alinéas 3 à 6, et § 1erbis, alinéas 2 à 5, sont applicables moyennant les adaptations nécessaires aux obligations précitées".

Article 9.

1. L'article 9 tend, d'une part, à réinsérer un alinéa 2 dans l'article 101bis des lois coordonnées sur les sociétés commerciales et, d'autre part, à y ajouter un alinéa 3. Il serait dès lors préférable de structurer l'article 9 comme suit :

"Art. 9. A l'article 101bis, inséré par la loi du 23 juillet 1962, modifié par la loi du 18 juillet 1991, sont apportées les modifications suivantes :

1° un alinéa 2, rédigé comme suit, est rétabli dans la rédaction suivante : "...";

2° il est inséré un alinéa 3, rédigé comme suit : "..."".

2. Selon le dernier alinéa de l'article 101bis, alinéa 2, en projet, qui deviendrait l'alinéa 3 de cet article, l'article 88, alinéa 2, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales s'applique aux droits de souscription dématérialisés. Ainsi qu'il ressort de l'article 7 du projet, cette disposition rend à son tour l'article 41, § 1er, alinéas 3 à 6, et § 1erbis, alinéas 2 à 5, des mêmes lois coordonnées, applicable aux obligations dématérialisées moyennant les adaptations nécessaires. Afin d'éviter cette double référence, il conviendrait de faire référence directement, également à l'alinéa 3 de l'article 101bis, aux dispositions correspondantes de l'article 41, § 1er et

§ 1erbis. Il y aurait lieu, dès lors, de rédiger cette disposition comme suit :

"Les articles 41, § 1er, alinéas 3 à 6, et 41, § 1erbis, alinéas 2 à 5, sont d'application moyennant les adaptations nécessaires".

Article 10.

1. Cet article insère, dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, un nombre de dispositions se rapportant à l'organisation du transfert de valeurs mobilières dématérialisées des sociétés. Ainsi que le relève l'observation générale formulée sous 2, ces dispositions concernent uniquement la circulation de ces valeurs mobilières, une matière réglée essentiellement par l'arrêté royal n° 62 du 12 novembre 1967. Afin d'agencer de manière cohérente les diverses matières juridiques, il serait préférable, dès lors, de faire figurer ces dispositions dans l'arrêté royal précité.

2. La phrase liminaire de l'article 10 gagnerait à être rédigée comme suit :

"Art. 10. Dans la section IV des mêmes lois coordonnées, il est inséré un "§ 3bis - Des valeurs mobilières dématérialisées émises par les sociétés anonymes", comportant les articles 52octies/1 à 52octies/7, rédigés comme suit : ".

Article 52octies/1.

1. Ni le texte du projet ni l'exposé des motifs ne font apparaître si l'expression "les teneurs de comptes agréés par le Roi" recouvre les "affiliés" mentionnés à l'article 1er de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967, ou s'il s'agit d'une catégorie distincte d'établissements.

Une observation similaire est à formuler à propos de l'"intermédiaire" mentionné à la fin de l'alinéa 1er : est-ce un affilié, un teneur de comptes agréé ou s'agit-il d'un établissement tiers ? Eu égard aux effets qu'a le système de virement de valeurs mobilières dans le domaine du droit réel, une définition précise des établissements compétents pour tenir des comptes de valeurs mobilières s'impose impérativement.

Eu égard au parallélisme de la réglementation, il serait recommandé, du reste, de s'inspirer de l'article 4 de la loi prérappelée du 2 janvier 1991 pour rédiger l'article 52octies/1.

Compte tenu notamment de l'observation relative à l'article 3 formulée sous le point 2, il est suggéré de rédiger l'alinéa 1er comme suit :

"Art. 52octies/1. Les teneurs de comptes agréés doivent maintenir les valeurs mobilières dématérialisées qu'ils détiennent pour le compte de tiers et pour leur compte propre sur des comptes distincts ouverts auprès de l'organisme de liquidation ou auprès d'un seul établissement qui

agit pour eux comme intermédiaire à l'égard de cet organisme".

2. La règle énoncée à l'alinéa 2 de l'article 52octies/1 relativement à l'inscription sur un compte spécial de gage, des valeurs mobilières dématérialisées données en gage, paraît superflue, dès lors que l'article 52octies/2 prévoit un régime particulier en ce qui concerne la mise en gage de ces valeurs mobilières, en ce compris l'inscription des valeurs mobilières données en gage sur un compte spécial.

3. Il résulte de l'alinéa 3 de l'article 52octies/1 en projet que des règles d'imputation particulières peuvent être fixées par arrêté royal. Il n'est toutefois pas indiqué dans quelle mesure ces règles particulières peuvent déroger au régime de droit commun. Il serait préférable, dans l'intérêt de la sécurité juridique, de limiter l'habilitation considérée, d'autant qu'elle a des effets à l'égard des tiers. La même observation doit être formulée à propos de l'article 2, alinéa 4, en projet de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 (article 13 du projet).

Au demeurant, dans le texte néerlandais du même alinéa, le mot "nochtans" peut être supprimé.

Article 52octies/2.

1. Le paragraphe 2 de cet article correspond au texte de l'article 5 en projet de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967, tel qu'il est modifié par l'article 14 du projet. Afin de préserver la lisibilité de ce paragraphe, il peut être envisagé de délimiter dans un alinéa distinct le champ d'application de cette disposition ("des valeurs mobilières visées à l'article 52octies/1 qui sont soit admises ... ou à l'étranger").

2. Au surplus, il conviendrait d'écrire, dans la version néerlandaise de ce paragraphe, "tegeldemaking" au lieu de "tengeldmaking" et "notering op een effectenbeurs" au lieu de "notering aan een effectenbeurs".

Ces observations valent également en ce qui concerne l'article 5, § 2, en projet de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 (article 14 du projet).

Article 52octies/3.

1. Selon l'alinéa 1er de l'article 52octies/3 en projet, les droits des propriétaires de valeurs mobilières dématérialisées sont qualifiés de droits réels "de nature incorporelle". Une pareille qualification des droits attachés aux valeurs mobilières dématérialisées peut s'analyser en une assimilation dont les conséquences que l'on pourrait en tirer, sont imprévisibles. L'on songe, par

exemple, à cet égard à la construction juridique de l'"acquisition de bonne foi" de telles valeurs mobilières.

Compte tenu notamment du commentaire figurant dans l'exposé des motifs, il paraît préférable de retenir la formulation suivante pour l'article 52octies/3 en projet :

"Art. 52octies/3. Sous réserve des exceptions prévues au présent article et à l'article 52octies/6, les propriétaires des valeurs mobilières dématérialisées visées à l'article 52octies/1 ne peuvent faire valoir leurs droits réels sur ces valeurs mobilières qu'à l'égard du teneur de comptes agréé".

2. Eu égard au caractère réel de l'action en revendication prévue à l'alinéa 2, il y aurait lieu de remplacer le mot "montant" par le mot "nombre".

On aperçoit mal, du reste, ce que recouvre, dans le même alinéa, le mot "collectivement". Selon le texte actuellement en vigueur de l'article 10 de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967, la revendication des valeurs mobilières dues s'exerce sur "la masse des valeurs mobilières fongibles de même nature".

Eu égard à ce qui précède et compte tenu de la terminologie employée dans l'article 10 correspondant de la loi du 2 janvier 1991, il peut être envisagé de remanier l'énoncé de l'alinéa 2 comme suit :

"En cas de faillite du teneur de comptes agréé ou dans toute autre situation de concours, la revendication du nombre de valeurs mobilières dématérialisées visées à l'article 52octies/1, dont le teneur de comptes agrée est redevable, s'exerce sur la masse des valeurs mobilières dématérialisées de la même catégorie, inscrites au nom du teneur de comptes auprès d'autres teneurs de comptes ou auprès de l'organisme de liquidation".

Il faudra par conséquent adapter l'alinéa 4 dans le même sens.

4. Les observations formulées ci-dessus valent également en ce qui concerne l'article 10 en projet de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 (article 16 du projet).

Article 52octies/4.

1. L'alinéa 1er gagnerait en précision s'il était rédigé comme suit :

"La saisie-arrêt n'est pas autorisée sur les comptes de valeurs mobilières dématérialisées ouverts au nom d'un teneur de comptes agréé auprès de l'organisme de liquidation".

2. A l'alinéa 2, il serait plus adéquat d'écrire : "... en cas de faillite du propriétaire des valeurs mobilières ou dans toute autre situation de concours, les créan-

ciers du propriétaire des valeurs mobilières peuvent faire valoir leurs droits ...".

Article 52octies/6.

Selon le commentaire relatif à cet article, il faut entendre par droits "personnels" des propriétaires de valeurs mobilières dématérialisées, les droits personnels accessoires du propriétaire de valeurs mobilières dématérialisées à l'encontre de la société (droit de souscription ou de conversion, droit d'agir en responsabilité contre les administrateurs ou de requérir la nullité d'une délibération d'un organe de la société, ...).

Les droits qui y sont mentionnés sont des droits associatifs et ne justifient pas l'emploi du mot "personnels".

Article 52octies/7.

Il conviendrait de rédiger le début de l'article comme suit :

"Afin de pourvoir à l'exécution des articles 52octies/1 à 52octies/6, le Roi fixe notamment les conditions de la tenue ...".

L'article 1er, § 4, en projet de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967, figurant à l'article 12 du projet, devra être remanié dans le même sens.

Articles 11 et 12.

1. Les articles 11 et 12 ont pour objet de modifier l'article 1er de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 précité. Pour des motifs de légistique, ces dispositions doivent être fusionnées en un seul article, qui, sous réserve des observations formulées sous les points 2 et 3, peut être rédigé comme suit :

"Art. 11. L'article 1er de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 favorisant la circulation des valeurs mobilières, est modifié comme suit :

1° dans le paragraphe 1er, il est inséré un alinéa 4, rédigé comme suit :

"...";

2° il est ajouté un paragraphe 4, rédigé comme suit :

"...".

Dans l'hypothèse où cette proposition de rédaction serait retenue, il faudra nécessairement adapter la numérotation des articles suivants du projet.

2. Par souci de lisibilité, il conviendrait de rédiger l'article 1er, § 1er, alinéa 4, en projet de la manière suivante :

"Pour l'application du présent arrêté, on entend par valeurs mobilières, tous les droits et titres visés à l'article 1er, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers qui sont susceptibles de circuler sur une base fongible, qu'ils soient au porteur, nominatifs ou mis en circulation soit sous une forme dématérialisée, soit, selon le droit auquel ils sont soumis, sous toute autre forme. Les dispositions (du chapitre Ier) du présent arrêté ne s'appliquent toutefois pas aux valeurs mobilières dématérialisées des sociétés commerciales ni aux valeurs mobilières dématérialisées visées par la loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire ou par la loi du 22 juillet 1991 relative aux billets de trésorerie et aux certificats de dépôt".

3. Pour éviter toute confusion avec la notion de "titres", il conviendrait d'écrire, à l'article 1er, paragraphe 4 en projet, "pièces justificatives" au lieu de "certificats".

Article 14.

Sous réserve des observations formulées relativement à l'article 52octies/2 à propos des dispositions envisagées par le projet, il y aurait lieu de rédiger la phrase liminaire comme suit :

"L'article 5 du même arrêté royal, modifié par la loi du 6 août 1993, est remplacé par les dispositions suivantes :".

Article 15.

Il conviendrait de rédiger cet article comme suit :

"Art. 15. L'article 7bis du même arrêté royal, inséré par la loi du 10 avril 1973, est abrogé".

Article 16.

1. Sous réserve des observations formulées à propos des dispositions analogues de l'article 52octies/3, force est de constater que le texte néerlandais de l'alinéa 5 de l'article en projet fait état de "tussenpersoon", alors que l'article 52octies/1 en projet emploie le terme "bemiddelaar" et que la loi du 2 janvier 1991 fait usage du terme "intermediair". Le texte français du projet fait chaque fois mention d'un "intermédiaire". Il est recommandé d'utiliser une terminologie uniforme sur ce point.

2. La dernière phrase a été omise dans la version néerlandaise de l'alinéa 5. Les auteurs du projet veilleront à ce que les deux textes soient mis en harmonie.

Article 18.

L'article 11 en projet fait usage tantôt du mot "attestation", tantôt du mot "certificat". Il est souhaitable, par souci d'uniformité de la terminologie, de s'aligner

sur la suggestion formulée à propos de l'article 6 du projet et de faire plutôt référence à une "déclaration délivrée" par l'établissement concerné.

Article 19.

Il y aurait lieu de rédiger la phrase liminaire comme suit :

"Art. 19. Dans le même arrêté royal, modifié par les lois des 10 avril 1973, 4 décembre 1990 et 6 août 1993, il est inséré un article 14, rédigé comme suit :".

OBSERVATION FINALE.

Dans le contreseing également, les ministres sont mentionnés avec leur titre complet, même si les compétences du ministre concerné s'étendent sur différents secteurs et qu'il agisse, en ce qui concerne la matière réglée par le projet, dans le cadre d'une compétence spécifique.

Par conséquent, on écrira "Le Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice et des Affaires économiques", au lieu de "Le Ministre de la Justice,".

De kamer was samengesteld uit		La chambre était composée de
Mevrouw Madame	: S. VANDERHAEGEN,	kamervoorzitter, président de chambre,
de Heren Messieurs	: M. VAN DAMME, D. ALBRECHT,	staatsraden, conseillers d'Etat,
	G. SCHRANS, E. WYMEERSCH,	assessoren van de afdeling wetgeving, assesseurs de la section de législation,
Mevrouw Madame	: A. BECKERS,	griffier, greffier.

De overeenstemming tussen de Nederlandse en de Franse tekst werd nagezien onder toezicht van Mevr. S. VANDERHAEGEN.

Het verslag werd uitgebracht door de H. J. DRIJKONINGEN, auditeur. De nota van het Coördinatiebureau werd opgesteld en toegelicht door de H. B. THYS, adjunct-referendaris.

La concordance entre la version néerlandaise et la version française a été vérifiée sous le contrôle de Mme S. VANDERHAEGEN.

Le rapport a été présenté par M. J. DRIJKONINGEN, auditeur. La note du Bureau de coordination a été rédigée et exposée par M. B. THYS, référendaire adjoint.

DE GRIFFIER - LE GREFFIER,

A. BECKERS.

DE VOORZITTER - LE PRESIDENT,

S. VANDERHAEGEN.