

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 Ministre de la Justice, le 28 juillet 1997, d'une demande d'avis, dans un délai ne dépassant pas un mois, sur un projet de loi "modifiant l'article 190quinquies des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935", a donné le 8 décembre 1997 l'avis suivant :

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 28 juli 1997 door de Minister van Justitie verzocht hem, binnen een termijn van ten hoogste een maand, van advies te dienen over een ontwerp van wet "tot wijziging van artikel 190quinquies van de wetten op de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935", heeft op 8 december 1997 het volgende advies gegeven :

Observations générales

a) Comme l'explique l'exposé des motifs, l'avant-projet de loi tend à remplacer l'article 190quinquies des lois sur les sociétés commerciales, y inséré par la loi du 13 avril 1995, par un nouveau dispositif, qui "vise en premier lieu à atténuer le caractère contraignant de l'offre de reprise à l'égard des sociétés anonymes n'ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l'épargne."

Le texte actuellement en vigueur n'a pas fait l'objet d'un avis de la section de législation. Mais la doctrine en a souligné les particularités, notamment quant à sa conformité au premier protocole additionnel à la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales.

Pour Ph. MALHERBE et J.-M. GOLLIER, il n'y a dans la reprise des titres des minoritaires, "nulle expropriation. Si l'actionnaire est propriétaire de son action, il est également partie à un contrat et ce contrat peut, soit conventionnellement, soit légalement, comporter certains mécanismes y mettant fin pour partie ou pour certaines parties" (1). Les mêmes auteurs relèvent néanmoins que la Commission européenne des droits de l'homme a eu à connaître de la question de savoir si une réglementation nationale qui

(1) "Synthèse de la réforme 1995 du droit des sociétés", J.T., 1996, n° 5808, pp. 517-522, ici p. 521, § 19.

permet à un actionnaire majoritaire d'obliger, dans certaines conditions, les actionnaires minoritaires, à lui céder leur participation, n'introduit pas entre les particuliers "un déséquilibre tel qu'il aboutirait à dépouiller arbitrairement et injustement une personne au profit d'une autre", en violation de l'article 1er du premier protocole additionnel, dont l'alinéa 1er, première phrase, énonce le principe du respect de la propriété.

La Commission ayant constaté que la législation critiquée prévoyait la fixation du prix par des arbitres et que la faculté de reprise forcée reconnue au majoritaire était contrebalancée par l'existence de la même faculté dans le chef des minoritaires, le recours fut déclaré irrecevable, puisqu'il n'y avait pas de déséquilibre excessif au point de constituer une violation du droit au respect des biens entre ces deux catégories d'actionnaires (1).

Force est de constater que le régime belge d'éviction des actionnaires minoritaires ne leur offre pas un pouvoir symétrique à celui qui est reconnu à l'actionnaire majoritaire, ni dans l'actuel article 190quinquies, ni dans son dispositif amendé (sauf juste motif au sens de l'article 190quater des lois sur les sociétés commerciales).

(1) "La reprise des titres des minoritaires", R.P.S., 1995, n° 6673, pp. 155-185, ici pp. 172-175, nos 15-17 à propos de l'affaire BRAMELID et MALMSTROM c/ Suède, décision de la Commission du 12 octobre 1982 (requêtes nos 8588/79 et 8589/79).

L'exposé des motifs devrait à tout le moins démontrer l'absence de déséquilibre excessif, au sens de la jurisprudence européenne et justifier qu'il n'est pas nécessaire de créer un droit symétrique.

b) L'avant-projet de loi présentement examiné adoucit les conséquences du "squeeze-out" pour les actionnaires minoritaires des "sociétés fermées".

Conséquence de cet adoucissement, le régime juridique moins contraignant de l'offre de reprise à l'égard des sociétés anonymes n'ayant pas fait publiquement appel à l'épargne qu'instaure le projet, crée une différenciation de traitement en défaveur des sociétés anonymes qui font un tel appel à l'épargne, différenciation que l'exposé des motifs justifie très succinctement par une référence aux entreprises familiales; la justification de la pertinence de cette distinction dans le cas présent doit être développée tant la différenciation est grande puisque la faculté d'opposition n'est reconnue que pour les sociétés "fermées".

*

* *

.../...

Observations particulières

Article 2 (article 190quinquies des lois
sur les sociétés commerciales, en projet)

Paragraphe 1er, alinéa 2, et 2, alinéa 2

1. L'article 190quinquies, § 1er, alinéa 2 et § 2, alinéa 2, en projet ne mentionne que le "registre prévu à l'article 42" (c'est-à-dire le registre de actions nominatives) alors que les lois coordonnées prévoient également un registre propre aux parts bénéficiaires (article 50, alinéa 1er) ainsi qu'un registre propre aux obligations nominatives (article 89, alinéa 1er).

Mieux vaut viser le "registre des titres nominatifs".

2. Le texte en projet substitue l'intervention du conseil d'administration à celle de l'assemblée générale, au terme de la procédure d'offre de reprise. Invité à justifier cette substitution autrement que par un souci de simplification, évoqué dans l'exposé des motifs, le délégué du ministre a fait valoir ce qui suit :

"En réalité, le texte ancien invitait l'assemblée générale à confirmer par une décision la conversion des titres au porteur non présentés en titres nominatifs, alors que l'assemblée générale n'a pas de pouvoir d'appréciation à cet égard, puisque cette conversion est imposée par la loi. L'intervention de l'assemblée générale apparaît donc inopportune, et même dangereuse,

.../...

puisque'on peut se demander quelles seraient les conséquences d'une décision contraire de l'assemblée générale ou d'une absence de décision de celle-ci, en particulier en ce qui concerne la bonne information des autres actionnaires ou des tiers."

Le délégué a ajouté les précisions suivantes :

"L'alinéa 2 de l'article 190quinquies dans sa version actuelle consacre un transfert de plein droit des titres non présentés. S'il est vrai qu'un tel transfert de plein droit n'entraîne pas nécessairement une conversion automatique du titre au porteur en un titre nominatif, il paraît toutefois opportun de procéder d'office à cette conversion afin de pouvoir constater dans le registre des actionnaires le transfert des titres. A défaut, le transfert des titres au porteur devrait être organisé en quelque sorte immatériellement, en considérant que les titres encore en circulation sont nuls et remplacés par d'autres qu'il faudrait émettre, sans que cette émission soit constatée par un acte de la société. (...) La formule retenue dans le texte actuel ne trouve pas d'explication dans les travaux parlementaires. Les commentaires doctrinaux sont particulièrement laconiques, lorsqu'ils existent, et sont parfois surprenants, justifiant ainsi les craintes que l'on peut avoir par rapport au texte actuel. Voyez par exemple De reparatiewet Vennootschapsrecht, Mys & Breesch, 1995, page 198, où l'auteur estime que cette disposition de la loi actuelle est superflue puisque l'actionnaire peut directement invoquer l'article 46, § 2, lui permettant de convertir ses titres au porteur en titres nominatifs. Ce commentaire paraît surprenant en ce qu'implicitement, il est admis que l'actionnaire majoritaire pourrait faire choix de ne pas demander la conversion et se considérer propriétaire des titres au porteur sans qu'il n'en dispose ou n'ait les moyens de les récupérer."

S'il est vrai que, à cette étape de la procédure, une intervention du seul Conseil d'administration suffit, en revanche demeure posée, la question de savoir si le

.../...

déclenchement de l'offre publique de reprise ne devrait pas résulter d'une assemblée générale.

Une convocation de cette assemblée générale s'impose d'autant plus que la légitimité de l'ensemble de l'opération de reprise est recherchée dans le caractère contractuel de la société. C'est lui qui fournit une justification qui permet d'échapper au grief selon lequel une telle opération revient à une expropriation (voir Ph. MALHERBE et J.-M. GOLLIER, op. cit.).

La cohérence recommande donc que l'assemblée générale, c'est-à-dire l'organe de la société, par lequel se manifeste encore la racine contractuelle de la société, soit convoquée pour permettre aux majoritaires d'exposer aux minoritaires les raisons pour lesquelles ils s'apprêtent à les évincer, et aux minoritaires d'exposer une dernière fois les raisons pour lesquelles ils souhaitent rester actionnaires.

3. Une erreur de plume rend le commentaire consacré dans l'exposé des motifs, au problème de la (re)conversion éventuelle de titres nominatifs en titres au porteurs, peu compréhensible.

Le délégué l'a corrigé comme suit :

"A la dernière phrase du premier paragraphe de la dernière page de l'exposé des motifs, il convient d'insérer les mots "à la possibilité de" entre les mots "de l'article 190quinquies" et "faire procéder à une

.../...

modification préalable". Le texte de l'avant-projet de loi ne comporte donc aucune obligation de maintenir les titres au nominatif, et c'est heureux puisqu'il appartient à la société elle-même, et donc à l'offrant qui, par hypothèse, dispose de plus de 95 % des titres conférant le droit de vote de décider dans quelle mesure il est nécessaire de maintenir, par exemple par le biais d'une disposition statutaire, la nominativité des titres de la société."

4. Le projet de loi prévoit une conversion de plein droit de certains titres en titres au porteur. Invité à préciser si les titres détenus par l'actionnaire majoritaire étaient visés par le régime de conversion, le délégué a indiqué ce qui suit :

"Le texte en projet impose la conversion au nominatif des titres au porteur dont le titulaire s'oppose à la reprise. Cette disposition n'est pas discriminatoire dans la mesure où la conversion se justifie pour les raisons détaillées dans l'exposé des motifs. On relèvera à cet égard que, par hypothèse, le majoritaire aura dû justifier de la propriété de 95 % des titres conférant le droit de vote, de sorte que même si ces titres peuvent rester au porteur, son identité est connue. Enfin, à défaut de modification des statuts, le minoritaire dispose de la faculté de redemander la conversion au porteur. En cas de modification des statuts, celle-ci s'imposera à tous."

Le législateur doit prévoir, à tout le moins, que les frais exposés pour la reconversion en titres au porteur sont à charge de la société.

.../...

Paragraphe 1er, alinéa 3

La portée de cette disposition a été rappelée en ces termes par le délégué du ministre :

"L'alinéa 3 du § 1er de l'article 190quinquies en projet, reprend le texte existant de cette disposition et vise l'hypothèse où, malgré le transfert de l'intégralité des titres conférant le droit de vote à l'offrant, il subsisterait des obligations (qui par hypothèse ne sont pas visées par l'offre et ne confèrent pas le droit de vote) dans le public, de sorte qu'il s'agit toujours d'une société visée par l'alinéa 2 de l'article 26 des lois coordonnées."

Paragraphe 3

L'attribution de pouvoirs au Roi est importante, quant à ses objets, et elle est donnée en termes fort larges dans des domaines réglés en général par le législateur : le droit de propriété et les contrats.

Le principe de l'indemnisation des actionnaires évincés n'est même pas énoncé en termes exprès dans la loi, pas plus que les critères d'évaluation permettant de vérifier le caractère juste de l'indemnité. Certes, on peut considérer que le principe de l'indemnisation, s'il n'est qu'implicite, est néanmoins certain, et qu'il est difficile pour le législateur de fixer les critères d'évaluation considérés comme pertinents. Le choix de délégaliser la matière créera néanmoins une relative insécurité juridique, quant au fond.

.../...

Plutôt que de confier au Roi le pouvoir de déterminer l'indemnisation ainsi que la procédure à suivre en cas de reprise de titres, il faut au contraire que la loi en projet énonce les principes d'indemnisation et de procédure ainsi que l'issue de celle-ci - c'est aussi le moment auquel se produit l'éviction - afin d'assurer au mieux la protection des actionnaires minoritaires.

Article 3

La portée de l'article 3 a été précisée en ces termes par le délégué du ministre :

"L'article 3 du projet réaffirme la compétence de la Commission bancaire et financière en matière de contrôle de la procédure de reprise relative à une société faisant et ayant appel public à l'épargne. On relèvera à cet égard que les remarques du Conseil d'Etat émises à l'endroit de l'arrêté royal du 11 juin 1997 (Moniteur belge du 8 juillet 1997, p. 18103 et suivantes) ont été rencontrées. La nouvelle rédaction de l'article 58 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 précise qu'au terme de la procédure la Commission bancaire et financière se prononce sur l'approbation du prospectus à moins qu'elle ne fasse usage des articles 16 et 17 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant des offres publiques d'acquisition.".

Il reste que la portée juridique de l'"approbation" et son objet exact sont imprécis, alors qu'on est en présence d'une procédure d'éviction des actionnaires minoritaires qui s'impose à eux contre leur gré.

Algemene opmerkingen

a) Zoals in de memorie van toelichting wordt uiteengezet, strekt het voorontwerp van wet ertoe artikel 190quinquies van de wetten op de handelsvennootschappen, ingevoegd bij de wet van 13 april 1995, te vervangen door nieuwe bepalingen die "er in de eerste plaats toe (strekken) de dwingende aard van het uitkoopbod te milderen t.a.v. de naamloze vennootschappen die geen publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan.".

Over de thans geldende tekst is geen advies uitgebracht door de afdeling wetgeving. In de rechtsleer is evenwel op de bijzondere kenmerken ervan gewezen, meer bepaald wat betreft de overeenstemming van die tekst met het eerste aanvullend protocol bij het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden.

Volgens Ph. MALHERBE en J.-M. GOLLIER heeft de uitkoop van de effecten van de minderheidsaandeelhouders niets gemeen met een onteigening. "Si l'actionnaire est propriétaire de son action, il est également partie à un contrat et ce contrat peut, soit conventionnellement, soit légalement, comporter certains mécanismes y mettant fin pour partie ou pour certaines parties" ¹. Dezelfde auteurs merken evenwel op dat de Europese Commissie voor de rechten van de

¹ "Synthèse de la réforme 1995 du droit des sociétés", J. 1996, nr. 5808, blz. 517-522, hier blz. 521, § 19.

mens zich heeft moeten uitspreken over de vraag of een nationale regelgeving die een meerderheidsaandeelhouder toestaat om onder bepaalde voorwaarden de minderheidsaandeelhouders te verplichten hun aandeel aan hem af te staan, tussen de burgers geen ongelijkheid creëert waardoor een persoon op een willekeurige en onbillijke wijze zou worden beroofd van zijn bezit ten gunste van een andere persoon, wat in strijd is met artikel 1 van het eerste aanvullend protocol, waarvan in het eerste lid, eerste zin, het beginsel van de eerbiediging van het eigendomsrecht is neergeschreven.

Nadat de Commissie had vastgesteld dat de omstreden wetgeving voorzag in de vaststelling van de prijs door arbiters en dat het aan de meerderheidsaandeelhouders toegekende recht op gedwongen uitkoop werd gecompenseerd door het feit dat de minderheidsaandeelhouders hetzelfde recht hadden, is het beroep onontvankelijk verklaard, omdat er tussen deze twee categorieën van aandeelhouders geen buitenmatige ongelijkheid bestond die van zodanige aard was dat het recht op eerbiediging van de goederen werd geschonden (1).

Op te merken valt dat de Belgische regeling van uitwinning van de minderheidsaandeelhouders hen geen recht verleent, dat gelijkwaardig is aan het aan de

(1) "La reprise des titres des minoritaires", R.P.S., 1995, nr. 6673, blz. 155-185, hier blz. 172-175, nrs. 15-17 in verband met de zaak BRAMELID en MALMSTROM t/ Zweden, beslissing van de Commissie van 12 oktober 1982 (verzoekschriften nrs. 8588/79 en 8589/79).

meerderheidsaandeelhouder toegekende recht, noch in het huidige artikel 190quinquies, noch in de geamendeerde tekst ervan (behoudens gegronde reden in de zin van artikel 190quater van de wetten op de handelsvennootschappen).

In de memorie van toelichting zou op zijn minst moeten worden aangetoond dat er geen buitenmatige ongelijkheid bestaat, in de zin van de Europese rechtspraak, en zou moeten worden aangegeven dat het niet nodig is een gelijkwaardig recht te creëren.

b) Het thans onderzochte voorontwerp van wet mildert de gevolgen van de "squeeze-out" voor de minderheidsaandeelhouders van de "besloten vennootschappen".

Het resultaat hiervan is dat door de door het ontwerp ingevoerde minder dwingende juridische regeling van het uitkoopbod ten aanzien van de naamloze vennootschappen die geen publiek beroep op het spaarwezen hebben gedaan, een verschil in behandeling ontstaat ten nadele van de naamloze vennootschappen, die een openbaar beroep doen op de spoorders welk verschil in de memorie van toelichting op een zeer summiere wijze wordt gerechtvaardigd door een verwijzing naar de familiebedrijven; het verschil is dermate groot dat de rechtvaardiging van de relevantie van dat onderscheid in het onderhavige geval nader moet worden toegelicht, aangezien de mogelijkheid van verzet alleen geldt voor de "besloten" vennootschappen.

*

*

*

.../...

Bijzondere opmerkingen

Artikel 2 (ontworpen artikel 190quinquies van de ontworpen wetten op de handelsvennootschappen)

Paragrafen 1, tweede lid, en 2, tweede lid

1. Het ontworpen artikel 190quinquies, § 1, tweede lid, en § 2, tweede lid, vermeldt alleen het "register bedoeld in artikel 42" (namelijk het register van de aandelen op naam), terwijl de gecoördineerde wetten eveneens voorzien in een specifiek register voor de winstbewijzen (artikel 50, eerste lid), alsmede in een register voor de obligaties op naam (artikel 89, eerste lid).

Het is verkieslijk te verwijzen naar het "register van de effecten op naam".

2. In de ontworpen tekst wordt het optreden van de raad van bestuur in de plaats gesteld van dat van de algemene vergadering, na afloop van het uitkoopbod. De gemachtigde van de minister heeft als antwoord op het verzoek om deze indeplaatsstelling met andere redenen dan het streven naar vereenvoudiging te wettigen, zoals in de memorie van toelichting wordt aangegeven, op het volgende gewezen :

"En réalité, le texte ancien invitait l'assemblée générale à confirmer par une décision la conversion des titres au porteur non présentés en titres nominatifs, alors que l'assemblée générale n'a pas de pouvoir d'appréciation à cet égard, puisque cette conversion est imposée par la loi. L'intervention de l'assemblée générale apparaît donc inopportune, et même dangereuse,

.../...

puisque'on peut se demander quelles seraient les conséquences d'une décision contraire de l'assemblée générale ou d'une absence de décision de celle-ci, en particulier en ce qui concerne la bonne information des autres actionnaires ou des tiers."

De gemachtigde heeft er ter verduidelijking het volgende aan toegevoegd :

"L'alinéa 2 de l'article 190quinquies dans sa version actuelle consacre un transfert de plein droit des titres non présentés. S'il est vrai qu'un tel transfert de plein droit n'entraîne pas nécessairement une conversion automatique du titre au porteur en un titre nominatif, il paraît toutefois opportun de procéder d'office à cette conversion afin de pouvoir constater dans le registre des actionnaires le transfert des titres. A défaut, le transfert des titres au porteur devrait être organisé en quelque sorte immatériellement, en considérant que les titres encore en circulation sont nuls et remplacés par d'autres qu'il faudrait émettre, sans que cette émission soit constatée par un acte de la société. (...) La formule retenue dans le texte actuel ne trouve pas d'explication dans les travaux parlementaires. Les commentaires doctrinaux sont particulièrement laconiques, lorsqu'ils existent, et sont parfois surprenants, justifiant ainsi les craintes que l'on peut avoir par rapport au texte actuel. Voyez par exemple De reparatiewet Vennootschapsrecht, Mys & Breesch, 1995, page 198, où l'auteur estime que cette disposition de la loi actuelle est superflue puisque l'actionnaire peut directement invoquer l'article 46, § 2, lui permettant de convertir ses titres au porteur en titres nominatifs. Ce commentaire paraît surprenant en ce qu'implicitement, il est admis que l'actionnaire majoritaire pourrait faire choix de ne pas demander la conversion et se considérer propriétaire des titres au porteur sans qu'il n'en dispose ou n'ait les moyens de les récupérer."

Al is het juist dat, in dat stadium van de procedure, alleen het optreden van de raad van bestuur voldoende is, toch blijft het de vraag of het initiatief

.../...

voor een openbaar uitkoopbod niet zou moeten uitgaan van een algemene vergadering.

De bijeenroeping van deze algemene vergadering is een noodzaak, des te meer daar de wettigheid van geheel de uitkoopoperatie ligt in de contractuele aard van de vennootschap. Deze biedt een rechtvaardiging waarmee het bezwaar kan worden tenietgedaan dat zulk een operatie neerkomt op een onteigening (zie Ph. MALHERBE en J.-M. GOLLIER, op. cit.).

Ter fine van de samenhang is het dus wenselijk dat de algemene vergadering, namelijk het orgaan van de vennootschap waarin de contractuele oorsprong van de vennootschap nog tot uiting komt, wordt bijeengeroepen om de meerderheidsaandeelhouders in staat te stellen aan de minderheidsaandeelhouders uiteen te zetten om welke redenen zij klaar staan om ze uit te winnen, en de minderheidsaandeelhouders de mogelijkheid te bieden een laatste maal uit te leggen om welke redenen zij aandeelhouder wensen te blijven.

3. Door een verschrijving wordt de commentaar, in de memorie van toelichting, op het probleem van het eventueel (opnieuw) omzetten van effecten op naam in effecten aan toonder nagenoeg onbegrijpelijk.

De gemachtigde heeft dit als volgt rechtgezet :

.../...

"A la dernière phrase du premier paragraphe de la dernière page de l'exposé des motifs, il convient d'insérer les mots "a la possibilité de" entre les mots "de l'article 190quinquies" et "faire procéder à une modification préalable". Le texte de l'avant-projet de loi ne comporte donc aucune obligation de maintenir les titres au nominatif, et c'est heureux puisqu'il appartient à la société elle-même, et donc à l'offrant qui, par hypothèse, dispose de plus de 95 % des titres conférant le droit de vote de décider dans quelle mesure il est nécessaire de maintenir, par exemple par le biais d'une disposition statutaire, la nominativité des titres de la société."

4. Het wetsontwerp voorziet in een omzetting van rechtswege van bepaalde effecten in effecten aan toonder. In antwoord op de vraag of de effecten die in het bezit zijn van de meerderheidsaandeelhouder vallen onder de regeling van de omzetting, heeft de gemachtigde het volgende gepreciseerd :

"Le texte en projet impose la conversion au nominatif des titres au porteur dont le titulaire s'oppose à la reprise. Cette disposition n'est pas discriminatoire dans la mesure où la conversion se justifie pour les raisons détaillées dans l'exposé des motifs. On relèvera à cet égard que, par hypothèse, le majoritaire aura dû justifier de la propriété de 95 % des titres conférant le droit de vote, de sorte que même si ces titres peuvent rester au porteur, son identité est connue. Enfin, à défaut de modification des statuts, le minoritaire dispose de la faculté de redemander la conversion au porteur. En cas de modification des statuts, celle-ci s'imposera à tous."

De wetgever moet op zijn minst voorschrijven dat de kosten die verbonden zijn aan de omzetting in effecten aan toonder ten laste komen van de vennootschap.

.../...

Paragraaf 1, derde lid

De gemachtigde van de minister heeft de strekking van deze bepaling uiteengezet in de volgende bewoordingen :

"L'alinéa 3 du § 1er de l'article 190quinquies en projet, reprend le texte existant de cette disposition et vise l'hypothèse où, malgré le transfert de l'intégralité des titres conférant le droit de vote à l'offrant, il subsisterait des obligations (qui par hypothèse ne sont pas visées par l'offre et ne confèrent pas le droit de vote) dans le public, de sorte qu'il s'agit toujours d'une société visée par l'alinéa 2 de l'article 26 des lois coordonnées.".

Paragraaf 3

De opdracht van bevoegdheden aan de Koning is inhoudelijk groot en wordt, in vrij ruime bewoordingen, verleend in domeinen die in het algemeen geregeld worden door de wetgever : het eigendomsrecht en de overeenkomsten.

Het beginsel van de vergoeding van de uitgewonnen aandeelhouders is zelfs niet met zo veel woorden neergeschreven in de wet, net zo min als de evaluatiecriteria om de billijkheid van de vergoeding na te gaan. Er mag stellig worden aangenomen dat het beginsel van de vergoeding, ook al is het slechts impliciet, niettemin vaststaat, en dat het voor de wetgever moeilijk is de als relevant beschouwde evaluatiecriteria vast te stellen. Indien men verkiest de materie niet te regelen bij wet, zal dit evenwel een relatieve rechtsonzekerheid tot gevolg hebben, wat de grond van de zaak betreft.

.../...

Veeleer dan de Koning te machtigen de vergoeding te bepalen, alsmede de te volgen procedure in geval van uitkoop van effecten, moet de ontworpen wet voorzien in de beginselen inzake de vergoeding en de procedure, alsmede in de afloop van die procedure - tevens het ogenblik waarop de uitwinning plaatsheeft - om de minderheidsaandeelhouders zo goed mogelijk te beschermen.

Artikel 3

De gemachtigde van de minister heeft in de volgende bewoordingen de strekking van artikel 3 gepreciseerd :

"L'article 3 du projet réaffirme la compétence de la Commission bancaire et financière en matière de contrôle de la procédure de reprise relative à une société faisant et ayant appel public à l'épargne. On relèvera à cet égard que les remarques du Conseil d'Etat émises à l'endroit de l'arrêté royal du 11 juin 1997 (Moniteur belge du 8 juillet 1997, p. 18103 et suivantes) ont été rencontrées. La nouvelle rédaction de l'article 58 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 précise qu'au terme de la procédure la Commission bancaire et financière se prononce sur l'approbation du prospectus à moins qu'elle ne fasse usage des articles 16 et 17 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant des offres publiques d'acquisition."

Dit neemt niet weg dat de juridische strekking van de "goedkeuring" en het precieze voorwerp ervan onduidelijk zijn, terwijl het hier gaat om een procedure van uitwinning van de minderheidsaandeelhouders die hun tegen hun zin wordt opgelegd.

La chambre était composée de

De kamer was samengesteld uit

Messieurs J.-J. STRYCKMANS,
de Heren

président,
voorzitter,

Y. KREINS,
P. QUERTAINMONT,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

P. GOTHOT,
J. van COMPERNOLLE,

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

Madame J. GIELISSEN,
Mevrouw

greffier assumé,
toegevoegd griffier.

Le rapport a été présenté par M. J. REGNIER, premier auditeur chef de section. La note du Bureau de coordination a été rédigée et exposée par M. P. BROUWERS, référendaire adjoint.

Het verslag werd uitgebracht door de H. J. REGNIER, eerste auditeur afdelingshoofd. De nota van het Coördinatiebureau werd opgesteld en toegelicht door de H. P. BROUWERS, adjunct-referendaris.

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

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

LE GREFFIER - DE GRIFFIER,

LE PRESIDENT - DE VOORZITTER,

J. GIELISSEN

J.-J. STRYCKMANS