

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 des Finances, le 2 février 1999, d'une demande d'avis, dans un délai ne dépassant pas trois jours, sur un projet de loi "modifiant l'article 15, § 2, 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", a donné le 5 février 1999 l'avis suivant :

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 2 februari 1999 door de Minister van Financiën verzocht hem, binnen een termijn van ten hoogste drie dagen, van advies te dienen over een ontwerp van wet "tot wijziging van artikel 15, § 2, 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", heeft op 5 februari 1999 het volgende advies gegeven :

Conformément à l'article 84, alinéa 1er, 2°, des lois coordonnées sur Conseil d'Etat, inséré par la loi du 4 août 1996, la demande d'avis doit spécialement indiquer les motifs qui en justifient le caractère urgent.

La lettre s'exprime en ces termes :

".. l'urgence (est) motivée par le fait que compte tenu des actuels mouvements de consolidation dans le secteur des entreprises et dans le secteur bancaire au niveau belge et européen, il convient, dans l'intérêt de la sécurité juridique des dites entreprises, d'ouvrir sans délai la possibilité d'accroître la prévisibilité du dispositif réglementaire en ce qui concerne les événements déclencheurs d'offres publiques d'acquisition obligatoires.".

*

* *

Examen du projet

Article 2

1. En ce qui concerne le 1°, il est vivement souhaitable, que, outre l'avis de la Commission bancaire et financière et la délibération en Conseil des ministres, tout

.../...

arrêté royal pris en application de l'article 15, §§ 1er et 2, 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 (1), soit précédé d'un rapport au Roi.

Les règles contenues dans ces arrêtés sont, en effet, particulièrement techniques et complexes et la sécurité juridique commande que les destinataires de ces règles soient en mesure de pouvoir en apprécier l'exacte portée.

L'exigence d'un rapport au Roi se justifie d'autant plus que les habilitations conférées au Roi sont extrêmement larges et Lui permettent d'arrêter des mesures susceptibles d'affecter le droit des sociétés, le droit boursier et le droit des obligations (2).

Dès lors, de l'accord de la fonctionnaire déléguée, l'article en projet sera complété en ce sens. Il convient de prévoir la même exigence en ce qui concerne l'article 15, § 1er, de la loi du 2 mars 1989.

(1) Ci-après, la loi du 2 mars 1989.

(2) Cf. A. BRUYNEEL, "Les offres publiques d'acquisition. Réforme de 1989", J.T., 1990, p. 181. Cet auteur souligne "la relative opacité entourant certaines solutions retenues par l'arrêté (du 8 novembre 1989)" en raison notamment de l'absence de rapport au Roi précédant ledit arrêté.

2. L'article 2, 2°, du projet a pour objet de compléter l'énumération des mesures que le Roi peut prendre pour garantir la réalisation des objectifs énoncés à l'article 15, § 1er, de la loi du 2 mars 1989.

Il habilite le Roi à définir, pour l'application des arrêtés pris en vertu de l'article 15, § 2, 7° et 8°, de la loi du 2 mars 1989, les notions d'"acquisition de contrôle" et de "modification de contrôle".

Selon l'exposé des motifs, le but poursuivi est d'introduire une base légale permettant au Roi de remplacer les notions "acquisition de contrôle" et "modification de contrôle" du chapitre III de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 par un système de seuil comme critère de base des offres obligatoires d'acquisition (1), étant entendu que le dépassement d'un seuil n'implique pas dans tous les cas une acquisition ou une modification effective du contrôle.

(1) ou du maintien de cours obligatoire.

Le seuil serait établi sous la forme d'un pourcentage déterminé de droits de vote, conformément à la solution retenue dans le projet de treizième directive européenne en matière de droit des sociétés concernant les offres publiques d'acquisition (1).

(1) dont la dernière version modifiée date du 10 novembre 1997, COM(97) 565. L'article 3 de ce projet de directive énonce :

"1. Lorsqu'une personne physique ou une entité juridique vient, à la suite d'une acquisition immédiate ou à terme, à détenir des titres qui, additionnés, le cas échéant, à ceux qu'elle détient déjà, lui confèrent directement un pourcentage déterminé de droits de vote dans une société visée à l'article 1er, lui donnant le contrôle de cette société, il incombe aux Etats membres de veiller à ce que les règles ou autres mécanismes ou dispositifs en vigueur soit obligent cette personne à lancer une offre conformément à l'article 10, soit prévoient d'autres moyens appropriés et au moins équivalents en vue de protéger les actionnaires minoritaires de cette société.

2. Le pourcentage de droits de vote conférant le contrôle aux fins du paragraphe 1 et son mode de calcul sont fixés par l'Etat membre dans lequel l'autorité de contrôle est située (...). Il appartient aussi à cette autorité de déterminer si et dans quelle mesure les dispositions du paragraphe 1er s'appliquent à la détention temporaire des titres ou à l'acquisition de la majorité sans l'intention d'exercer le contrôle de la société."

Quant à l'article 10, il énonce :

"1. Lorsqu'un Etat membre prévoit une offre obligatoire comme moyen de protéger les actionnaires minoritaires, cette offre est lancée à tous les actionnaires pour la totalité ou la majeure partie de leurs titres à un prix qui assure l'équivalence de traitement des actionnaires. Le concept de majeure partie ne devrait pas être interprété comme étant inférieur au seuil de 70 % des titres, sauf le cas échéant, autorisation dûment motivée de l'autorité de contrôle.

2. Si l'offre obligatoire ne porte que sur une partie des titres de la société visée et que les actionnaires proposent de vendre à l'offrant un plus grand nombre de titres qu'il n'offre d'en acquérir, les actionnaires doivent être traités sur un pied d'égalité au prorata des titres qu'ils détiennent."

.../...

Si telle est bien l'intention de l'auteur du projet, le dispositif du texte en projet doit mieux la faire apparaître en précisant clairement que :

- 1° le Roi a le pouvoir de fixer le pourcentage de droits de vote dont la détention entraînerait certaines obligations dans le chef de l'intéressé;
- 2° ce pourcentage peut constituer une présomption, voire une présomption irréfragable d'acquisition du contrôle de la société visée.

En ce qui concerne la fixation de ce pourcentage, il va de soi que, contrairement à ce que laisse entendre l'exposé des motifs, elle ne peut se faire de manière arbitraire.

Par ailleurs, il convient de rappeler que l'article 3 de la loi du 16 juin 1998 modifiant l'article 190quinquies des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, a déjà ajouté à l'article 15, § 2, de la loi du 2 mars 1989 un 9° libellé comme suit :

"réglementer l'offre de reprise visée à l'article 190quinquies, § 1er, des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, et notamment déterminer la procédure à suivre et les modalités de fixation du prix de l'offre de reprise.".

Dès lors, la phrase liminaire du 2° sera rédigée ainsi :

.../...

"Le § 2 est complété d'un 10°, (rédigé) comme suit :".

Article 3

Etant donné que l'article 2 en projet ne concerne qu'une habilitation donnée au Roi et n'est donc pas susceptible de produire des effets en l'absence d'arrêtés royaux pris en application de ladite habilitation, le Conseil d'Etat n'aperçoit pas de raison à ce que l'article 3 en projet déroge au délai normal d'entrée en vigueur d'une loi.

Observation finale

Le texte néerlandais devrait être rédigé en tenant compte des observations faites dans la version néerlandaise du présent avis.

Overeenkomstig artikel 84, eerste lid, 2°, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, ingevoegd bij de wet van 4 augustus 1996, moeten in de adviesaanvraag in het bijzonder de redenen worden opgegeven tot staving van het spoedeisende karakter ervan.

In het onderhavige geval luidt de motivering in de brief aldus :

"... l'urgence (est) motivée par le fait que compte tenu des actuels mouvements de consolidation dans le secteur des entreprises et dans le secteur bancaire au niveau belge et européen, il convient, dans l'intérêt de la sécurité juridique des dites entreprises, d'ouvrir sans délai la possibilité d'accroître la prévisibilité du dispositif réglementaire en ce qui concerne les événements déclencheurs d'offres publiques d'acquisition obligatoires."

*

* *

Onderzoek van het ontwerp

Artikel 2

1. Wat onderdeel 1° betreft, is het erg wenselijk dat ongerekend het advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen en het overleg in de Ministerraad, elk koninklijk besluit dat wordt uitgevaardigd met toepassing van artikel 15, §§ 1 en 2, 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 (1), wordt voorafgegaan door een verslag aan de Koning.

De in die besluiten vervatte regels zijn immers bijzonder technisch en complex en om redenen van rechtszekerheid moeten de adressaten in staat zijn de precieze draagwijdte ervan te vatten.

Het verslag aan de Koning is des te meer vereist, daar de aan de Koning verleende machtigingen uiterst ruim zijn en Hem in staat stellen maatregelen te treffen die een weerslag kunnen hebben op het vennootschapsrecht, het beursrecht en het verbintenissenrecht (2).

De gemachtigde ambtenaar stemt er dan ook mee in dat het ontworpen artikel dienovereenkomstig behoort te worden aangepast. Hetzelfde vereiste behoort te worden gesteld voor artikel 15, § 1, van de wet van 2 maart 1989.

2. Artikel 2, 2°, van het ontwerp strekt ertoe de opsomming van maatregelen die de Koning kan treffen om de verwezenlijking te waarborgen van de doelstellingen die in

(1) Hierna te noemen de wet van 2 maart 1989.

(2) Cf. A. BRUYNEEL, "Les offres publiques d'acquisition. Réforme de 1989", J.T., 1990, blz. 181. Deze auteur benadrukt dat er enige onduidelijkheid heerst omtrent bepaalde oplossingen die worden voorgesteld in het besluit (van 8 november 1989), inzonderheid wegens het ontbreken van een aan dat besluit voorafgaand verslag aan de Koning.

artikel 15, § 1, van de wet van 2 maart 1989 genoemd worden, aan te vullen.

Het machtigt de Koning om, met het oog op de toepassing van de besluiten die uitgevaardigd zijn overeenkomstig artikel 15, § 2, 7° en 8° van de wet van 2 maart 1989, een definitie te geven van de begrippen "controleverwerving" en "wijziging in de controle".

Volgens de memorie van toelichting wordt ernaar gestreefd een wettelijke grondslag in te voeren op basis waarvan de Koning de begrippen "controleverwerving" en "wijziging in de controle" uit hoofdstuk III van het koninklijk besluit van 8 november 1989 kan vervangen door een drempelsysteem als basiscriterium voor verplichte overnamebiedingen (1), met dien verstande dat overschrijding van een drempel niet in alle gevallen een daadwerkelijke controleverwerving of -wijziging impliceert.

De drempel zou worden vastgesteld in de vorm van een bepaald percentage stemrechten, overeenkomstig de oplossing voorgeslagen in het voorstel voor een dertiende richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake het vennootschapsrecht betreffende het overnamebod (2).

(1) of voor verplichte-koershandhaving.

(2) waarvan de laatste gewijzigde versie dateert van 10 november 1997, COM (97) 565. Artikel 3 van dat voorstel voor een richtlijn luidt als volgt :

"1. Indien een natuurlijk persoon of een rechtspersoon door onmiddellijke of uitgestelde verwerving effecten in zijn bezit krijgt, die hem, in voorkomend geval

.../...

Als dat inderdaad de bedoeling is van de steller van het ontwerp, dient dat beter tot uiting te komen in het

samen met de effecten die hij reeds bezit, rechtstreeks de beschikking geven over een bepaald percentage stemrechten in een vennootschap als bedoeld in artikel 1, waardoor hij zeggenschap over die vennootschap verkrijgt, dienen de lidstaten ervoor te zorgen dat er voorschriften, dan wel andere stelsels of regelingen gelden die ofwel die persoon verplichten om overeenkomstig artikel 10 een bod te doen, ofwel andere passende middelen aanreiken om de minderheidsaandeelhouders van die vennootschap te beschermen.

2. Het percentage stemrechten waarmee in de zin van lid 1 zeggenschap wordt verkregen en de berekeningswijze ervan worden vastgesteld door de lidstaat waar de (...) toezichthoudende autoriteit is gevestigd. Aan deze autoriteit komt tevens de bevoegdheid toe om te bepalen of, en in welke mate het bepaalde in artikel 1 van toepassing is op het tijdelijke bezit van effecten of op de verwerving van een meerderheid zonder de intentie zeggenschap uit te oefenen over de vennootschap."

Artikel 10 luidt als volgt:

"1. Indien een lidstaat voorziet in de mogelijkheid van een verplicht bod als een middel ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders, dient dit bod te worden gericht aan alle aandeelhouders en te gelden voor al hun effecten of voor een wezenlijk deel ervan, tegen een prijs die een gelijkwaardige behandeling van de aandeelhouders waarborgt. Het begrip "wezenlijk deel" kan in elk geval als minder dan 70% van de effecten worden begrepen, behoudens, in voorkomend geval, een naar behoren gemotiveerde afwijking toegestaan door de toezichthoudende autoriteit.

2. Indien het verplichte bod slechts geldt voor een ongewijzigd gedeelte van de effecten van de doelwitvennootschap en de aandeelhouders aanbieden om de bieder meer aandelen te verkopen dan waarop het partiële bod slaat, dienen de aandeelhouders gelijk te worden behandeld pro rata van het aantal effecten in hun bezit."

.../...

dispositief van de ontworpen tekst, waarin het volgende duidelijk moet worden vermeld :

- 1° de Koning is bevoegd om het percentage stemrechten te bepalen waarvan het bezit voor de belanghebbende bepaalde verplichtingen kan doen ontstaan;
- 2° dit percentage kan een vermoeden zijn, zelfs een onweerlegbaar vermoeden van verwerving van controle over de betreffende vennootschap.

Wat betreft de vaststelling van dat percentage, spreekt het vanzelf dat dit, in tegenstelling tot hetgeen in de memorie van toelichting te verstaan gegeven wordt, niet willekeurig mag geschieden.

Er behoort overigens ook op gewezen te worden dat artikel 3 van de wet van 16 juni 1998 tot wijziging van artikel 190quinquies van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, aan artikel 15, § 2, van de wet van 2 maart 1989 al een onderdeel 9° toegevoegd heeft, dat luidt als volgt :

"het uitkoopbod bepaald in artikel 190quinquies, § 1, van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, reglementeren, en inzonderheid de te volgen procedure en de wijze van vaststelling van de prijs van het uitkoopbod bepalen."

De inleidende zin van onderdeel 2° dient derhalve als volgt te luiden :

"§ 2 wordt aangevuld met een 10°, luidende :".

.../...

Artikel 3

Aangezien het ontworpen artikel 2 alleen betrekking heeft op een bevoegdheid die aan de Koning wordt opgedragen en dus geen gevolgen zal hebben bij het uitblijven van koninklijke besluiten die uitgevaardigd worden met toepassing van die bevoegdheid, is het de Raad van State niet duidelijk waarom het ontworpen artikel 3 afwijkt van de normale termijn voor inwerkingtreding van een wet.

Slotopmerking

De Nederlandse tekst is onzorgvuldig gesteld, vooral vanwege de drukfouten die erin voorkomen. Voorts schrijve men in artikel 2, het ontworpen 9°, "verstaan moet worden" in plaats van "begrepen moet worden", dat in casu verkeerd gebezigd is, alsook "controle" in plaats van "contrôle".

La chambre était composée de

Messieurs J.-J. STRYCKMANS,
de Heren

Y. KREINS,
P. QUERTAINMONT,

Madame J. GIELISSEN,
Mevrouw

De kamer was samengesteld uit

premier président,
eerste voorzitter,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

greffier assumé,
toegevoegd griffier.

Le rapport a été présenté par
M. X. DELGRANGE, auditeur. La
note du Bureau de coordination a
été rédigée et exposée par
M. P. BROUWERS, référendaire
adjoint.

Het verslag werd uit-
gebracht door de H. X. DELGRANGE,
auditeur. De nota van het
Coördinatiebureau werd op-
gesteld en toegelicht door de
H. P. BROUWERS, adjunct-
referendaris.

La concordance entre la
version française et la ver-
sion néerlandaise a été véri-
fiée 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 PREMIER PRESIDENT - DE
EERSTE VOORZITTER,

J. GIELISSEN

J.-J. STRYCKMANS