

SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 2003-2004

5 DÉCEMBRE 2003

Proposition de loi modifiant le Code des sociétés ainsi que l'article 1^{er} de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglémentant les offres publiques d'acquisition

(Déposée par M. Jean-Marie Dedecker)

DÉVELOPPEMENTS

La présente proposition de loi reprend le texte d'une proposition qui a déjà été déposée à la Chambre des représentants le 31 mars 2003 (doc. Chambre, n° 50-2414/001 — 2002/2003).

1. Depuis quinze ans, la législation applicable aux sociétés cotées a connu des développements considérables, sous la double pression du droit européen et du droit financier.

Ces évolutions ont été animées par un souci d'équilibre entre différents objectifs. Il s'agissait en particulier (i) de stimuler, dans le contexte d'un environnement européen et international toujours plus compétitif, la confiance des investisseurs dans le marché, primaire et secondaire, du capital à risque sur lequel les sociétés belges sont présentes, (ii) de mettre notre législation et notre réglementation boursière au niveau des exigences européennes et internationales (iii) d'adapter le droit des sociétés à ces mêmes exigences, en termes de transparence et d'égalité de traitement, tout en dotant les sociétés belges des instru-

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 2003-2004

5 DECEMBER 2003

Wetsvoorstel tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen, alsmede van artikel 1 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

(Ingediend door de heer Jean-Marie Dedecker)

TOELICHTING

Dit wetsvoorstel neemt de tekst over van een voorstel dat reeds op 31 maart 2003 in de Kamer van volksvertegenwoordigers werd ingediend (stuk Kamer, nr. 50-2414/001 — 2002/2003).

1. Sedert vijftien jaar heeft de vennootschapswetgeving, die van toepassing is op de ter beurze genoteerde vennootschappen, aanzienlijke ontwikkelingen gekend, onder de dubbele druk van het Europees en het financieel recht.

Die ontwikkelingen werden ingegeven door een streven naar evenwicht tussen verschillende doelstellingen. Het ging er in het bijzonder om de volgende doelstellingen te bereiken: (i) in een steeds sterker concurrerende Europese en internationale context, een stimulans te geven aan het vertrouwen van de investeerder in de primaire en secundaire risicokapitaalmarkten, waarop de Belgische vennootschappen aanwezig zijn; (ii) onze beurswet- en regelgeving op het niveau van de Europese en internationale vereisten te brengen; (iii) het vennootschapsrecht aan te passen aan diezelfde vereisten, wat transparantie en

ments susceptibles de leur permettre de se développer et de rester présentes en tant qu'acteurs sur le marché des capitaux et des entreprises (iv) et d'améliorer la compétitivité des petites et moyennes entreprises, en leur donnant les moyens d'assurer leur croissance et leur pérennité sur leurs marchés et les marchés nouveaux sur lesquels elles doivent pouvoir assurer leur présence.

2. L'instauration d'Euronext s'inscrit dans le prolongement de ces évolutions, tout comme la présente proposition qui vise, par l'introduction dans le Code des sociétés de dispositions autorisant la création d'actions à droits de vote multiples, à réaliser ces mêmes objectifs.

Il s'agit de permettre à nos sociétés d'augmenter leur capacité d'accès au marché des capitaux et, lorsqu'il s'agit de sociétés cotées, d'augmenter leur «*free float*» sur le marché boursier sans mettre en péril la structure fondamentale de leur actionnariat à laquelle elles s'identifient et dont procède leur politique d'entreprise telle qu'elle est connue du marché et des investisseurs, de leur clients, fournisseurs et bailleurs de fonds.

La présente proposition s'appuie ainsi sur les acquis des réformes antérieures, en termes de transparence, d'égalité de traitement et de compétitivité. En dotant les sociétés de cet instrument nouveau, elle offre une alternative à l'institution des actions sans droit de vote, qui n'ont guère connu de succès en pratique, en raison de leur caractère peu attrayant pour les investisseurs.

3. Elle s'inspire aussi de précédents nombreux résultant de législations qui, dans d'autres pays de l'Union européenne ou en dehors de celle-ci, consacrent pareil instrument ou des instruments équivalents, à des fins semblables.

Le droit néerlandais reconnaît les actions dites de «*priorité*», permettant de présenter à l'assemblée générale des propositions impératives pour la nomination des directeurs ou des membres du conseil de surveillance et/ou de s'opposer à certaines résolutions de l'assemblée générale. En Grande-Bretagne, il est pareillement admis que des droits de vote différents peuvent être reconnus à des actions formant, à ce titre, des catégories différentes. De même en France, la loi du 24 juillet 1966 autorise la création d'actions à droit de vote double.

En Suède également, la loi sur les sociétés autorise les actions à droits de vote multiples, sans que le multiple puisse être supérieur à dix. Le droit suisse des sociétés prévoit la possibilité de créer des actions «*à droit de vote privilégié*». Aux États-Unis, le droit de la plupart des États admet la possibilité de créer des

égalité van behandeling betreft, terwijl de Belgische vennootschappen de instrumenten worden gegeven om hen in staat te stellen zich te ontwikkelen en aanwezig te blijven als actoren op de kapitaal- en ondernemingsmarkt en (iv) de concurrentieslagkracht van de kleine en middelgrote ondernemingen aan te zwengelen, door hen de middelen te geven om te groeien en te blijven voortbestaan op hun markten en op nieuwe markten, waarop zij hun aanwezigheid moeten kunnen verzekeren.

2. De oprichting van Euronext ligt in het verlengde van deze ontwikkelingen, net als dit wetsvoorstel, dat beoogt deze doelstellingen te bereiken, door in het Wetboek van vennootschappen maatregelen op te nemen die de creatie van aandelen met meervoudig stemrecht mogelijk maken.

Het gaat er om onze vennootschappen in staat te stellen hun toegangsmogelijkheden tot de kapitaalmarkt te verhogen en, in het geval van ter beurze genoteerde vennootschappen, hun «*free float*» op de kapitaalmarkt te vermeerderen, zonder de basisstructuur van hun aandeelhouderschap in gevaar te brengen. Met die structuur vereenzelvigen zij zich immers en ze ligt aan de basis van hun bedrijfsbeleid, zoals dat bekend staat bij de markt, de investeerders, de klanten, de leveranciers en de geldschietters.

Het voorstel dat hier wordt ontwikkeld, stoelt op de verworvenheden van vorige hervormingen, wat transparantie, gelijke behandeling en concurrentievermogen betreft. Door de vennootschappen een nieuw instrument aan te reiken, biedt het een alternatief op de aandelen zonder stemrecht, die in de praktijk nauwelijks succes hebben gekend doordat ze de beleggers niet echt aanspraken.

3. Het wetsvoorstel is tevens geïnspireerd op talrijke precedenten in wetgevingen van andere landen van de Europese Unie of daarbuiten, die dergelijke of evenwaardige instrumenten voor soortgelijke doeleinden bestemmen.

Het Nederlandse recht kent de zogenaamde «*prioriteitsaandelen*», die het mogelijk maken aan de algemene vergadering bindende voorstellen te doen in verband met de benoeming van directeuren of van leden van de raad van toezicht en/of zich te verzetten tegen bepaalde besluiten van de algemene vergadering. Ook in Groot-Brittannië is het toegestaan verschillende stemrechten toe te kennen aan aandelen, die in dat opzicht verschillende categorieën van aandelen uitmaken. Evenzo maakt de Franse wet van 24 juli 1966 de creatie mogelijk van aandelen met dubbel stemrecht.

Ook in Zweden machtigt de wet de vennootschappen aandelen met meervoudig stemrecht te creëren, zonder dat dit meervoud meer kan zijn dan tien. Het Zwitserse vennootschapsrecht voorziet in de mogelijkheid om aandelen «*met voorkeurstemrecht*» te creëren. In de Verenigde Staten biedt het recht van de

actions avec droits de vote multiples, le multiple pouvant aller jusqu'à dix.

En pratique, il est fait usage des actions à vote plural par d'importantes sociétés: New Ford Motor, New York Times, Dow Jones, Alberto-Culver, Broadcom, Comcast, Conoco, Hershey Foods, Meredith, Pepsi Bottling Group aux USA, Banque Enskilda et Volvo, en Suède, Sereno en Suisse, etc.

4. Les actions à vote plural ne sont d'ailleurs nullement inconnues du droit belge. Elles y étaient admises avant que, pour des motifs liés à certains abus que la présente proposition permettra elle-aussi d'éviter, un arrêté royal du 31 octobre 1934 les supprime. Le maintien de cette suppression générale et inconditionnelle ne se justifie cependant pas, à la lumière du droit comparé et des limitations légales dont il est possible d'entourer l'utilisation de ces instruments de manière à éviter qu'il en soit abusé.

Comme indiqué ci-dessus, le législateur a déjà fait un pas en ce sens, en instaurant les actions sans droit de vote, à la faveur de la réforme de 1991 et la présente proposition s'inscrit dans la ligne de cette réforme antérieure, en complétant celle-ci par un instrument plus à même de réaliser l'objectif recherché, particulièrement dans le contexte de concurrence accrue, à laquelle nos sociétés sont exposées, sur Euronext.

En introduisant dans le Code des sociétés la possibilité pour les sociétés cotées de créer des actions à droits de vote multiples, le législateur belge n'innovera donc en rien.

5. Il ne résulte pas davantage du droit comparé un système unique ni un système qui s'imposerait comme modèle: en France, le multiple est de deux; aux Pays-Bas, le multiple est de six (*Burgerlijk Wetboek*, S.5, article 118); en Suède, le multiple peut aller jusqu'à 10 et il a pu autrefois aller jusqu'à 1000; en Grande-Bretagne, la limite n'est pas légalement fixée.

Il s'ensuit que l'on n'est pas tenu par un modèle et que, si l'on raisonne en termes de moyenne, un multiple de 5 ne conduirait nullement à singulariser le droit belge par rapport aux potentialités offertes dans les autres systèmes juridiques qui reconnaissent les actions à droits de vote multiples.

En particulier, une référence au système français ne s'impose nullement et pareille référence paraît même, en définitive, peu opportune, dans la double mesure où elle reviendrait, sur Euronext, à privilégier ce système par rapport au système hollandais, et où le système français qui lie l'action à droits de vote

meeste Staten de mogelijkheid aandelen met meervoudig stemrecht te creëren, waarbij het meervoud kan gaan tot tien.

In de praktijk wordt gebruik gemaakt van aandelen met meervoudig stemrecht in belangrijke vennootschappen: New Ford Motor, New York Times, Dow Jones, Alberto-Culver, Broadcom, Comcast, Conoco, Hershey Foods, Meredith, Pepsi Bottling Group in de VS, Enskilda Bank en Volvo in Zweden, Sereno in Zwitserland enz.

4. De aandelen met meervoudig stemrecht zijn trouwens helemaal geen onbekenden in het Belgisch recht. Zij waren er toegelaten totdat een koninklijk besluit van 31 oktober 1934 ze uitsloot, om redenen die te maken hadden met bepaalde misbruiken die dit wetsvoorstel tevens zal helpen te vermijden. Het behoud van deze algemene en onvoorwaardelijke uitsluiting is nochtans niet gerechtvaardigd in het licht van het vergelijkend recht en van de wettelijke beperkingen, die de aanwending van deze instrumenten kunnen omkaderen om te voorkomen dat ze worden misbruikt.

Zoals hierboven aangegeven, heeft de wetgever reeds een stap in die richting gezet door, in het kader van de hervorming van 1991, aandelen zonder stemrecht in te voeren. Dit wetsvoorstel ligt in het verlengde van die vorige hervorming en vult ze aan met een instrument dat meer geëigend is om het beoogde doel te verwezenlijken, meer bepaald tegen de achtergrond van een toegenomen concurrentie waaraan onze vennootschappen zijn blootgesteld op Euronext.

Door in het Wetboek van vennootschappen voor ter beurze genoteerde vennootschappen de mogelijkheid op te nemen aandelen met meervoudig stemrecht te creëren, innoveert de Belgische wetgever dus hoege-naamd niet.

5. Uit het vergelijkend recht volgt evenmin een uniek systeem, noch een systeem dat als model zou worden opgelegd: in Frankrijk is het meervoud twee; in Nederland zes (*Burgerlijk Wetboek*, S.5, artikel 118); in Zweden kan het gaan tot 10 en vroeger tot 1000; in Groot-Brittannië is het maximum niet bij wet bepaald.

Daaruit volgt dat men niet gebonden is aan een model en dat, indien men redeneert in termen van een gemiddelde, een meervoud van 5 er niet zou toe leiden dat het Belgisch recht zich zou onderscheiden van de door de andere rechtssystemen geboden mogelijkheden, die het meervoudig stemrecht erkennen.

In het bijzonder is een verwijzing naar het Franse systeem geenszins noodzakelijk. Een dergelijke verwijzing lijkt trouwens, per slot van rekening, weinig opportuun, om de dubbele reden dat zij er, in het kader van Euronext, zou op neerkomen dit systeem te bevoordelen tegenover het Nederlandse systeem,

double à la durée de détention des titres est impuissant à réaliser adéquatement l'objectif recherché, outre que la limitation du multiple à deux affecte l'utilité véritable de l'instrument.

6. Au demeurant, ces instruments sont facultatifs et il appartient aux sociétés qui souhaitent en faire usage d'apprécier, en opportunité et en fonction de leur intérêt social propre, si leur mise en œuvre se justifie ou non, sans d'ailleurs que le recours, à un moment donné, à de tels instruments crée une situation irréversible. Les actions à vote plural peuvent toujours être supprimées, notamment lorsque la société a atteint sur le marché une dimension internationale suffisante et lorsqu'elle dispose d'un marché suffisamment liquide (exemple de Nokia).

En ce sens, le système proposé s'inscrit parfaitement dans la ligne de la nouvelle méthodologie législative européenne, rappelée par le Rapport Winter de novembre 2002: il ne s'agit plus, aujourd'hui, de privilégier légalement un système sur les autres et de l'imposer comme système unique et obligatoire, mais de fournir aux sociétés les instruments nécessaires à la réalisation de leurs objectifs, qu'elles pourront choisir en fonction de leurs spécificités, de leurs besoins et de leur situation propre :

«Where various alternative systems exist in Member States for elements of the Company's organisation and structure, the EU should as much as possible facilitate freedom of choice between these alternative systems for companies across Europe, rather than trying to agree upon one specific EU system or leaving the option to member States» (1).

La loi du 2 août 2002 reconnaissant aux sociétés anonymes la faculté d'instaurer un comité de direction et d'en organiser le fonctionnement comme elles l'entendent, offre une illustration de cette méthode et constitue, à cet égard, le précédent dont la réforme proposée représente un premier prolongement.

7. Selon les circonstances, les sociétés pourront, le cas échéant, être confrontées à un problème de décote de leur cours de bourse ou de hausse de leur coût de capital après l'émission de telles actions. Il leur appartiendra de tenir compte de cet élément et de considérer les coûts et avantages de l'adoption des titres à vote plural. La présente proposition n'a pas pour objet d'imposer une solution plutôt qu'une autre mais de

terwijl het Franse systeem, dat het dubbel stemrecht verbindt aan de periode tijdens welke de effecten worden aangehouden, niet bij machte is het nagestreefde doel op een passende wijze te bereiken. Voorts holt de begrenzing van het meervoud tot twee het werkelijke nut van het instrument uit.

6. Overigens zijn deze instrumenten facultatief en het komt de vennootschappen die er gebruik van wensen te maken toe, zowel met inachtneming van het opportuniteitsbeginsel als met afweging van hun eigen belang, te beoordelen of de aanwending ervan al dan niet gerechtvaardigd is, zonder dat het gebruik van deze instrumenten overigens op enig ogenblik een onomkeerbare situatie met zich zou brengen. Aandelen met meervoudig stemrecht kunnen altijd worden ingetrokken, onder andere wanneer de vennootschap een voldoende grote internationale dimensie op de markt heeft bereikt en wanneer zij beschikt over een markt die voldoende liquide is (bijvoorbeeld Nokia).

In deze zin, past het voorgestelde systeem perfect in de lijn van de nieuwe Europese wetgevingsmethodologie, waaraan wordt herinnerd in het rapport-Winter van november 2002. Het gaat er vandaag niet langer om bij wet de voorkeur te geven aan een systeem boven een ander en dit op te leggen als het enige en bindende systeem, maar wel om aan de vennootschappen de instrumenten te geven die ze nodig hebben om hun doelstellingen te verwezenlijken en die zij kunnen kiezen op grond van hun specifieke kenmerken, hun behoeften en de situatie die hen eigen is:

«Where various alternative systems exist in Member States for elements of the Company's organisation and structure, the EU should as much as possible facilitate freedom of choice between these alternative systems for companies across Europe, rather than trying to agree upon one specific EU system or leaving the option to member States» (1).

De wet van 2 augustus 2002, die de vennootschappen het recht toekent een directiecomité op te richten en de werkwijze ervan te bepalen zoals hen het beste lijkt, biedt een illustratie van deze methode en heeft terzake precedentwaarde. De voorgestelde hervorming is daarvan een eerste verlengstuk.

7. Naar gelang van de omstandigheden, zullen de vennootschappen eventueel, na de uitgifte van dergelijke aandelen, het hoofd moeten bieden aan een probleem van vermindering van hun beurskoers of van een verhoging van hun kapitaalkosten. Ze zullen met dit element rekening moeten houden en de kosten en baten van het gebruik van aandelen met meervoudig stemrecht in oenschouw moeten nemen. Dit

(1) «Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regularity Framework for Company Law in Europe», p. 30 et p. 59 et suivantes).

(1) «Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regularity Framework for Company Law in Europe», blz. 30 en blz. 59 en volgende).

doter les entreprises cotées d'un instrument de développement de leur capitalisation boursière, qu'elles pourront utiliser ou non en fonction de leurs spécificités et des réactions du marché.

En aucune façon, il ne s'agit donc de renverser le principe de la proportionnalité des droits de vote à la partie du capital que les actions représentent, mais d'organiser certains aménagements facultatifs à ce principe, pour le meilleur service de l'intérêt social, apprécié en relation avec la présence de la société sur le marché du capital à risque. Dans cette mesure, l'utilisation de l'instrument proposé sera toujours passible de censure, par le juge, sur la base des principes généraux du droit des sociétés, en ce compris la théorie de l'abus de majorité, outre les conditions plus spécifiques auxquelles la présente proposition subordonne cette utilisation.

8. Le système proposé ne vise pas à privilégier les actionnaires de contrôle ou de référence, mais à améliorer la capacité d'accès des entreprises non cotées au marché des capitaux, en préparation, le cas échéant, à une éventuelle introduction en bourse. Dans les sociétés cotées, la proposition vise à l'accroissement de leur «*free float*», dans l'intérêt du marché et des actionnaires du public, en ce compris les investisseurs individuels qui continuent à représenter une masse significative à côté des investisseurs institutionnels.

La circonstance que le détenteur du contrôle de la société pourra céder ses actions à droits de vote multiples, moyennant une prime par rapport au cours de bourse des actions ordinaires, est conforme à l'intérêt de ces derniers, dès lors que le bénéfice de la prime devra impérativement être étendu à tous les actionnaires, au moyen d'une OPA obligatoire («*mandatory take over bid*») à un prix égal au prix de cession des actions à droits de vote multiples. Pour les sociétés privées, le cessionnaire sera tenu d'offrir aux autres actionnaires la possibilité de lui céder leurs actions aux mêmes conditions, selon une procédure à mettre en place par le Roi.

D'autre part, pour éviter tout contournement de la règle, il sera prévu, dans la disposition du Code des sociétés introduisant la faculté d'émettre des actions à droits de vote multiples, que toute cession de ces actions n'impliquant pas une cession du contrôle de la société émettrice, aura pour effet de rendre caducs, automatiquement et de plein droit, nonobstant toute disposition contraire des statuts, les droits de vote

wetsvoorstel streeft er niet naar één oplossing veeleer dan een andere op te leggen, maar wel de ter beurze genoteerde vennootschappen een instrument aan te reiken om hun beurskapitalisatie te ontwikkelen. Ze zullen het al dan niet kunnen aanwenden naar gelang van hun specifieke aard en van de reacties van de markt.

Het is dan ook geenszins de bedoeling het beginsel van de evenredigheid van het stemrecht tot het deel van het door de aandelen vertegenwoordigde kapitaal, onderuit te halen. Wel moeten bepaalde facultatieve aanpassingen aan dit beginsel mogelijk worden gemaakt, om aldus beter het belang van de vennootschap te dienen, geëvalueerd tegen de achtergrond van de aanwezigheid van de vennootschap op de risicokapitaalmarkt. In die zin zal de aanwending van het voorgestelde instrument altijd onderworpen zijn aan een rechterlijke controle op basis van de algemene vennootschapsrechtelijke beginselen, daaronder begrepen de theorie van misbruik van meerderheid, benevens de meer specifieke voorwaarden waaraan het huidig voorstel het gebruik van het instrument onderwerpt.

8. Het voorgestelde systeem is er niet op uit de controle- of referentieaandeelhouders te bevoordelen, maar wel de toegangscapaciteit van de niet ter beurze genoteerde vennootschappen tot de kapitaalmarkt te verbeteren, desnoods ter voorbereiding van een eventuele beursgang. In de genoteerde vennootschappen beoogt het voorstel de aangroei van hun «*free float*», in het belang van de markt en van de aandeelhouders onder het publiek, onder wie begrepen de individuele aandeelhouders die een aanzienlijke massa blijven vertegenwoordigen naast de institutionele beleggers.

De omstandigheid dat de controlehouder in de vennootschap zijn aandelen met meervoudig stemrecht zal kunnen overdragen, met een premie in verhouding tot de beurskoers van de gewone aandelen, is conform de belangen van deze laatste. Het voordeel van de premie zal immers verplicht moeten worden uitgebreid tot alle aandeelhouders door middel van een verplicht OBA («*mandatory take over bid*») tegen een prijs die gelijk is aan de overdrachtprijs voor de aandelen met meervoudig stemrecht. Voor de besloten vennootschappen zal de koper ertoe gehouden zijn de andere aandeelhouders de mogelijkheid te bieden hem hun aandelen te verkopen tegen dezelfde voorwaarden, volgens een door de Koning te bepalen procedure.

Voorkomen moet worden dat de regel wordt omzeild. Daarom zal voorts worden voorzien, in de bepaling van het Wetboek van vennootschappen die de invoering van aandelen met meervoudig stemrecht regelt, dat elke overdracht van deze aandelen, die geen controleoverdracht over de uitgevende vennootschap inhoudt, tot gevolg zal hebben het meervoudig stemrecht automatisch en van rechtswege ongedaan

multiples, les actions cédées devenant des actions ordinaires du seul fait de pareille cession.

Dans la logique du système, la règle imposant l'OPA obligatoire et la règle de caducité des droits de vote multiples en cas de cession n'emportant pas cession du contrôle, seront sans application toutes les fois que la cession interviendra au profit d'une personne liée au cédant, au sens de l'article 11 du Code des sociétés.

9. Des actions à droits de vote multiples pourront être émises à l'occasion d'une augmentation de capital. En pareil cas, le régime du droit préférentiel de souscription, destiné à permettre à tout actionnaire de participer à l'émission, sera applicable et l'émission des actions nouvelles ne pourra pas se faire sous le régime du capital autorisé.

Mais à l'instar notamment des systèmes français, britannique et suédois, des actions ordinaires existantes pourront être transformées en actions à droits de vote multiples, moyennant le respect d'une procédure particulière de modification de statuts, inspirée de l'article 560 du Code des sociétés, de manière à éviter toute innovation inutile.

Il est proposé qu'en pareil cas :

(i) la proposition de transformation des actions ordinaires en actions à droits de vote multiples devra faire l'objet d'un rapport spécial du conseil d'administration justifiant de manière détaillée la proposition au regard de l'intérêt social;

(ii) l'assemblée générale ne pourra valablement statuer sur la proposition que si un double quorum de présences est atteint : devront être présentes ou représentées à l'assemblée *a)* la moitié au moins de l'ensemble des actions détenues par les propriétaires d'actions auxquelles il est proposé d'attacher des actions à droits de vote multiples et des actions détenues par toute personne liée à ces actionnaires, au sens de l'article 11 du Code des sociétés et *b)* la moitié au moins de l'ensemble des autres actions.

Si un quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée pourra être convoquée, qui statuera valablement indépendamment de tout quorum;

(iii) La proposition ne sera adoptée que si elle recueille une double majorité : *a)* 75 % des voix attachées aux actions présentes ou représentées, détenues par les propriétaires d'actions auxquelles il est proposé d'attacher des droits de vote multiples et des actions détenues par toute personne liée à ces action-

te maken, niettegenstaande enig andersluidend beding in de statuten, terwijl de overgedragen aandelen gewone aandelen worden door het gewone feit van deze overdracht.

In de logica van het systeem, zullen de regel die een verplichte OBA oplegt en de regel dat de aandelen met meervoudig stemrecht bij overdracht vervallen, zonder controleoverdracht, niet toepasselijk zijn bij overdrachten ten gunste van een verbonden persoon in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen.

9. Aandelen met meervoudig stemrecht zullen kunnen worden uitgegeven bij een kapitaalverhoging. In die omstandigheid, zal het voorkeurrecht bij uitgifte, bestemd om iedere aandeelhouder in staat te stellen deel te nemen aan een uitgifte, toepasselijk zijn en zal de uitgifte van de nieuwe aandelen niet kunnen plaats vinden onder het regime van het toegestane kapitaal.

In navolging van onder meer de Franse, Britse en Zweedse systemen, zullen bestaande gewone aandelen echter kunnen worden omgevormd in aandelen met meervoudig stemrecht, mits een bijzondere procedure van statutenwijziging in acht wordt genomen. Die is geïnspireerd op artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen, met de bedoeling nutteloze innovaties te vermijden.

Voorgesteld wordt dat in dergelijk geval :

(i) over het voorstel tot omvorming van de gewone aandelen in aandelen met meervoudig stemrecht door de raad van bestuur een omstandig verslag wordt opgesteld : daarin wordt het voorstel gedetailleerd verantwoord ten opzichte van het belang van de vennootschap;

(ii) de algemene vergadering slechts geldig over het voorstel zal kunnen beslissen, indien een dubbel aanwezigheidsquorum is bereikt : op de vergadering moeten aanwezig of vertegenwoordigd zijn *a)* ten minste de helft van het geheel der aandelen behorende tot de aandeelhouders aan wie wordt voorgesteld aandelen met meervoudig stemrecht te verlenen, en van de aandelen aangehouden door iedere persoon, verbonden met deze aandeelhouders, in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen en *b)* ten minste de helft van alle andere aandelen.

Indien geen quorum wordt bereikt, kan een tweede algemene vergadering worden samengeroepen die op geldige wijze beraadslaagt en besluit, ongeacht enig quorum;

(iii) het voorstel slechts zal worden aanvaard indien het een dubbele meerderheid haalt van : *(a)* 75 % van de stemmen, verbonden aan de aanwezige of vertegenwoordigde aandelen, aangehouden door eigenaars van aandelen waarvoor wordt voorgesteld daaraan het meervoudig stemrecht te koppelen en van

naires, au sens de l'article 11 du Code des sociétés et b) 75 % des voix attachées à l'ensemble des autres actions présentes ou représentées.

Le système qui sera ainsi mis en place protège davantage les actionnaires minoritaires, particulièrement à travers l'exigence de double majorité qualifiée, que les systèmes de simple majorité qualifiée rencontrés dans d'autres pays.

*
* *

PROPOSITION DE LOI

Article 1^{er}

La présente loi règle une matière visée à l'article 78 de la Constitution.

Art. 2

L'article 463, alinéa 2, 1^o, du Code des sociétés est remplacé par ce qui suit :

«La désignation précise de chaque actionnaire, l'indication du nombre de ses actions, ainsi que du nombre de voix attachées à celles-ci s'il s'agit d'actions avec droits de vote multiples conformément à l'article 482*bis*.»

Art. 3

Il est inséré dans le livre VIII, titre III, chapitre III, section 1 du même Code, une sous-section 3, rédigée comme suit :

«Sous-section 3: Actions à droits de vote multiples.

«Article 482*bis*. — § 1^{er}. Les sociétés anonymes peuvent émettre des actions avec droits de vote multiples, lors de leur constitution ou, ultérieurement, par décision de l'assemblée générale extraordinaire statuant comme il est dit à l'article 560*bis* ou à l'article 594*bis*.

Aucune action ne peut donner droit à plus de cinq voix. Le titulaire d'une action avec droits de vote multiples ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix inférieur à celui auquel son titre lui donne droit.

de aandelen, gehouden door iedere persoon, gebonden aan deze aandeelhouders, in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, en van (b) 75 % van de stemmen gehecht aan het geheel van de andere aanwezige of vertegenwoordigde aandelen.

Het aldus georganiseerde systeem verdedigt beter de minderheidsaandeelhouders, in het bijzonder door de vereiste van een dubbele gekwalificeerde meerderheid, die men ook in andere landen aantreft.

Jean-Marie DEDECKER.

*
* *

WETSVOORSTEL

Artikel 1

Deze wet regelt een aangelegenheid als bedoeld in artikel 78 van de Grondwet.

Art. 2

Artikel 463, tweede lid, 1^o, van het Wetboek van vennootschappen wordt vervangen als volgt :

«1^o nauwkeurige gegevens betreffende de persoon van iedere aandeelhouder, het aantal hem toebehorende aandelen, alsmede het aantal daaraan verbonden stemmen, indien het aandelen met meervoudig stemrecht betreft, als bedoeld in artikel 482*bis*.»

Art. 3

In boek VIII, titel III, hoofdstuk III, afdeling 1 van hetzelfde Wetboek wordt een onderafdeling 3 ingevoegd, luidende :

«Onderafdeling 3: Aandelen met meervoudig stemrecht

«Artikel 482*bis*. — § 1. Naamloze vennootschappen kunnen aandelen met meervoudig stemrecht uitgeven, bij besluit van de buitengewone algemene vergadering, beslissend zoals bepaald in artikel 560*bis* of artikel 594*bis*.

Geen enkel aandeel mag recht geven op meer dan vijf stemmen. De houder van een aandeel met meervoudig stemrecht mag niet deelnemen aan de stemming met een aantal stemmen lager dan het aantal stemmen waarop hij recht heeft.

§ 2. Les actions à droits de vote multiples doivent être entièrement libérées au moment de leur souscription ou, si elles sont créées en vertu de l'article 560*bis*, au moment où l'assemblée générale est appelée à délibérer. Nonobstant toute disposition contraire des statuts, elles sont nominatives. La conversion au porteur de toute action nominative à laquelle des droits de vote multiples sont attachés entraîne, de plein droit et nonobstant toute disposition contraire des statuts, la perte des droits de vote multiples attachés à l'action nominative ainsi convertie. Toute action au porteur est soumise à l'article 541.

§ 3. Les droits de vote multiples sont également perdus, de plein droit et nonobstant toute disposition contraire des statuts, en cas de transfert, en ce compris en cas de transfert à titre gratuit, par voie de succession, donation ou testament, de toute action à laquelle ils sont attachés, lorsque le transfert n'a pas pour effet de conférer au cessionnaire, ou à l'ensemble des cessionnaires s'ils sont plusieurs, le contrôle de la société émettrice des actions transférées.

§ 4. En cas de transfert de tout ou partie des actions auxquelles des droits de vote multiples sont attachés, par un ou plusieurs actionnaires, détenant le contrôle de la société émettrice desdites actions, il est fait application du chapitre III de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés, pour autant que la société émettrice des actions transférées soit une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, au sens de l'article 1^{er}, § 2, dudit arrêté.

Le Roi peut prévoir et organiser une procédure destinée à assurer l'égalité de traitement entre les actionnaires, lorsque le transfert porte sur des actions à droits de vote multiples émises par une société qui n'a pas fait ou ne fait pas publiquement appel à l'épargne au sens de l'article 1^{er}, § 2, de l'arrêté royal précité.

Les deux alinéas qui précèdent ne s'appliquent pas en cas de transfert à titre gratuit, par voie de succession, donation ou testament.

§ 5. Pour la détermination du contrôle, au sens des §§ 3 et 4, il est fait application des articles 5 à 9.

§ 6. Le paragraphe 3, alinéa 1^{er} et le paragraphe 4, alinéas 1^{er} et 2, sont sans application à tout transfert d'actions à droits de vote multiples résultant d'une fusion, d'une scission ou de toutes autres opérations visées dans le livre XI du présent Code, ou à tout transfert d'actions à droits de vote multiples à une ou

§ 2. De aandelen met meervoudig stemrecht moeten volledig worden volgestort op het tijdstip waarop er wordt op ingetekend of, indien zij gecreëerd worden overeenkomstig artikel 560*bis*, op het tijdstip waarop de algemene vergadering dient te beraadslagen en te besluiten. Niettegenstaande enig andersluidend beding in de statuten, zijn die aandelen op naam. De omvorming tot aandeel aan toonder van aandelen op naam met meervoudig stemrecht heeft van rechtswege en automatisch, niettegenstaande enig andersluidend beding in de statuten, het verlies tot gevolg van het meervoudig stemrecht verbonden aan het aandeel op naam dat wordt omgevormd. Op ieder aandeel aan toonder is artikel 541 van toepassing.

§ 3. Het meervoudig stemrecht is van rechtswege nietig, niettegenstaande enig andersluidend beding in de statuten, in geval van overdracht van aandelen (daarin begrepen iedere overdracht om niet, bij erfopvolging, bij schenking of bij testament) waaraan het verbonden is, indien de overdracht niet voor gevolg heeft de koper of het geheel van kopers, indien er verscheidene zijn, de controle over de uitgevende vennootschap te verlenen.

§ 4. In geval van overdracht van een deel of van het geheel van de aandelen waaraan meervoudig stemrecht verbonden is door een of meer aandeelhouders die de controle uitoefenen over de vennootschap welke genoemde aandelen uitgeeft, wordt hoofdstuk III van het koninklijk besluit van 8 november 1989 betreffende de openbare overnameaanbiedingen en de controleurijzigingen van de vennootschappen toegepast, in de mate dat de vennootschap die de aandelen uitgeeft en waarvan de aandelen worden overgedragen, een vennootschap is die een publiek beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen in de zin van artikel 1, § 2, van voornoemd koninklijk besluit.

De Koning kan een procedure vaststellen en organiseren, bedoeld om de gelijke behandeling van de aandeelhouders te waarborgen wanneer de overdracht slaat op aandelen met meervoudig stemrecht, uitgegeven door een vennootschap die geen publiek beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen in de zin van artikel 1, § 2, van voornoemd koninklijk besluit.

De twee vorige leden zijn niet van toepassing ingeval van overdracht om niet, bij erfopvolging, schenking of testament.

§ 5. Voor de bepaling van de controle in de zin van de paragrafen 3 en 4, wordt een beroep gedaan op de artikelen 5 tot 9.

§ 6. Paragraaf 3, eerste lid, en paragraaf 4, eerste en tweede lid, vinden geen toepassing op overdrachten van aandelen met meervoudig stemrecht, voortvloeiend uit een fusie, een splitsing of enige andere operatie die het voorwerp zijn van boek XI of op overdrachten van aandelen met meervoudig stemrecht aan

plusieurs personnes liées au cédant, au sens de l'article 11.»

Art. 4

Dans l'article 541 du même Code, l'alinéa suivant est inséré entre les alinéas 2 et 3 :

«Les deux alinéas qui précèdent sont sans application aux actions à droits de vote multiples créées conformément à l'article 482*bis*.»

Art. 5

Il est inséré dans le livre VIII, titre IV, chapitre II, section 4 du même Code, une sous-section 4, rédigée comme suit :

«Sous-section 4 : Actions à droits de vote multiples.

«Art. 560*bis*. — § 1^{er}. L'assemblée générale peut attacher des droits de vote multiples à des actions existantes, ou modifier le multiple des droits de vote attachés à des actions existantes, en l'augmentant ou le réduisant, dans les limites prévues à l'article 482*bis*, § 1^{er}, alinéa 2.

§ 2. L'assemblée générale ne peut valablement délibérer que sur la base d'un rapport spécial du Conseil d'administration justifiant de manière détaillée la proposition au regard de l'intérêt social. Le rapport spécial est annoncé dans l'ordre du jour et un exemplaire de ce rapport peut être obtenu conformément à l'article 535. L'absence du rapport entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.

§ 3. L'assemblée générale ne peut valablement délibérer et statuer sur la proposition que si sont présents ou représentés :

1^o la moitié des actions auxquelles il est proposé d'attacher des droits de vote multiples et des actions détenues par toutes personnes liées au sens de l'article 11;

2^o la moitié des autres actions.

§ 4. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire et la deuxième assemblée délibérera valablement, quelle que soit la proportion du capital représenté par les actionnaires présents.

§ 5. La proposition n'est pas admise si elle ne réunit pas :

1^o les trois quarts des voix attachées aux actions présentes ou représentées, appartenant aux propriétaires des actions auxquelles il est proposé d'attacher

een of meer personen, gebonden aan de overdrager, in de zin van artikel 11.»

Art. 4

In artikel 541 van hetzelfde Wetboek wordt tussen het tweede en het derde lid een nieuw lid ingevoegd luidende :

«De vorige twee leden zijn niet van toepassing op aandelen met meervoudig stemrecht, gecreëerd overeenkomstig artikel 482*bis*.»

Art. 5

In boek VIII, titel IV, hoofdstuk II, afdeling 4, van hetzelfde Wetboek wordt een onderafdeling 4 ingevoegd, luidende :

«Onderafdeling 4 : Aandelen met meervoudig stemrecht.

«Art. 560*bis*. — § 1. De algemene vergadering kan een meervoudig stemrecht hechten aan bestaande aandelen of het meervoud wijzigen van de rechten gehecht aan bestaande aandelen, door deze te verhogen of te verlagen, binnen de grenzen bepaald in artikel 482*bis*, § 1, tweede lid.

§ 2. De algemene vergadering kan slechts geldig beraadslagen en besluiten op grond van een omstandig verslag van de Raad van bestuur, dat op gedetailleerde wijze het voorstel verantwoordt ten aanzien van het belang van de vennootschap. Het omstandig verslag wordt aangekondigd in de agenda en een exemplaar van dat verslag kan worden verkregen op de wijze als bepaald in artikel 535. Het ontbreken van het verslag heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.

§ 3. De algemene vergadering kan over het voorstel slechts geldig beraadslagen en besluiten, indien aanwezig zijn of geldig zijn vertegenwoordigd :

1^o de helft van de aandelen waaraan wordt voorgesteld een meervoudig stemrecht te hechten, en de helft van de aandelen, gehouden door alle verbonden personen, in de zin van artikel 11;

2^o de helft van de andere aandelen.

§ 4. Is deze voorwaarde niet vervuld, dan is een nieuwe bijeenroeping nodig en de nieuwe vergadering beraadslaagt en besluit op geldige wijze, ongeacht het door de aanwezige aandeelhouders vertegenwoordigde deel van het kapitaal.

§ 5. Het voorstel wordt niet aanvaard, indien het niet haalt :

1^o drie vierde van de stemmen verbonden aan de aandelen, aanwezig of vertegenwoordigd, behorend tot de eigenaars van aandelen waaraan wordt voor-

des droits de votes multiples et à toutes personnes liées au sens de l'article 11;

2° les trois quarts des voix attachées à l'ensemble des autres actions.»

Art. 6

Un article 594*bis*, rédigé comme suit, est inséré dans le même Code :

«Art. 594*bis*. — Les articles 592 à 594 sont applicables à toute augmentation de capital par émission d'actions nouvelles à souscrire en espèces et auxquelles il est prévu d'attacher des droits de vote multiples, conformément à l'article 482*bis*. L'article 560*bis*, alinéa 2 est applicable.»

Art. 7

Dans l'article 596 du même Code, l'alinéa suivant est inséré entre les alinéas 1^{er} et 2 :

«En cas d'augmentation de capital par émission d'actions nouvelles à souscrire en espèces et auxquelles il est prévu d'attacher des droits de vote multiples, conformément à l'article 482*bis*, l'assemblée générale ne peut supprimer ou limiter le droit de préférence que dans le respect de l'article 560*bis*, §§ 3, 4 et 5.»

Art. 8

Les deux alinéas suivants sont ajoutés à l'article 1^{er}, § 1^{er} 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 :

«La personne physique ou morale qui doit faire l'une des déclarations prévues aux alinéas précédents doit mentionner si les actions qu'elle possède lui confèrent ou non des droits de vote multiples conformément à l'article 482*bis* du Code des sociétés.

La même déclaration doit être faite lorsqu'à la suite de la suppression de tout ou parties des actions à droits de vote multiples, ou d'une modification, en plus ou en moins, du multiple, un seuil de 5% au sens des alinéas qui précèdent, est franchi.»

Art. 9

La présente loi entre en vigueur le 1^{er} septembre 2004.

19 novembre 2003.

gesteld rechten op meervoudig stemrecht te hechten en aan alle gebonden personen in de zin van artikel 11;

2° drie vierde van de stemmen gehecht aan het geheel van de andere aandelen.»

Art. 6

Aan het hetzelfde Wetboek wordt een artikel 594*bis* ingevoegd luidende :

«De artikelen 592 tot 594 zijn van toepassing op iedere kapitaalverhoging door uitgifte van nieuwe aandelen, te onderschrijven in geld en waaraan is voorzien rechten met meervoudig stemrecht te hechten, met toepassing van artikel 482*bis*. Artikel 560*bis*, tweede lid, is van toepassing.»

Art. 7

In artikel 596 van hetzelfde Wetboek wordt tussen het eerste en het tweede lid een nieuw lid toegevoegd luidende :

«In geval van kapitaalverhoging door uitgifte van nieuwe aandelen, waarop wordt ingetekend in geld en waaraan voorzien is rechten op meervoudig stemrecht te hechten, met toepassing van artikel 482*bis*, mag de algemene vergadering het voorkeurrecht slechts opheffen of beperken met inachtneming van artikel 560*bis*, paragrafen 3, 4 en 5.»

Art. 8

Aan artikel 1, § 1, 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, worden twee leden toegevoegd die luiden als volgt :

«De natuurlijke of rechtspersoon die de in de vorige leden bedoelde verklaringen moet doen, moet melden of de aandelen die hij bezit hem al dan niet meervoudig stemrecht verlenen, zoals bepaald is in artikel 482*bis*.

Dezelfde verklaring wordt opgesteld, wanneer, ten gevolge van de afschaffing van alle of een deel van de aandelen met meervoudig stemrecht of als gevolg van een wijziging van het meervoud, in meer of in min, een drempel van 5%, in de zin van de vorige leden, wordt overschreden.»

Art. 9

Deze wet treedt in werking op 1 september 2004.

19 november 2003.

Jean-Marie DEDECKER.