

---

**KH. BRUSSEL 17 OKTOBER 2003**


---

**VENNOOTSCHAPPEN****Beurs – Prospectus – Aansprakelijkheid – Artikel 1382 B.W.***Zet.: Lambers, Ermens en Schepens**Pl.: Philippe en De Brabander (loco Witterwulghe), Van Winnendael (loco De Munck), Peeters (loco Simont) Baltus e.a. / Bank Brussel Lambert NV*

1. De Australische vennootschap Barrack Mines Ltd. ("BML") en haar dochtermaatschappijen waren actief op het vlak van de prospectie, de ontwikkeling en de productie van goud, koper, zilver en basismetalen, de dienstverlening voor mijnbeheer en ingenieursadvies en de productie van silicium.

In december 1988 werd overgegaan tot een introductie van het BML-aandeel op de beurzen van Brussel en Antwerpen, en dit onder de vorm van *international depositary receipts* uitgegeven door Sogès-Fiducem. Deze operatie werd een succes: op het ogenblik van de introductie noteerde de titel aan 104 BEF.

Ingevolge het vertrek van de controlerende familie Horgan in de eerste helft van 1990, kreeg het aandeel een eerste opdoffer. In 1991 luidde de schuldenlast van de onderneming de definitieve neergang in, uiteindelijk resulterend in een schrapping uit de notering. De titel had toen nog slechts een waarde van 0,5 BEF.

Op 10 oktober 1991 werd de BBL, die de beursintroductie had begeleid, door een groot aantal misnoegde Belgische aandeelhouders voor de Rechtbank van Koophandel te Brussel gedaagd.

2. De eisers baseerden hun vordering in essentie op artikel 1382 B.W., hetgeen het bewijs van de constitutieve bestanddelen van de buitencontractuele of *acquiliaanse* aansprakelijkheid vergt, te weten: (i) toerekenbare fout (in de vorm van een schending van de algemene zorgvuldigheidsnorm), (ii) schade, en (iii) oorzakelijk verband tussen fout en schade.

3. Nadat partijen uiteindelijk bijna 10 jaar nodig hebben gehad om de zaak in staat te stellen, is er dan op 17 oktober 2003 – na nog eens de nodige vertraging in het beraad (waarvoor de rechtbank zich expliciet verontschuldigt) – een uitspraak in eerste aanleg gekomen.

De inzet van de BBL, niet alleen als organisator van de introductie met de geijkte prospectus, maar ook in analyses buiten de prospectus, in de voorstelling van de introductie in haar jaarverslagen en in de pers, wordt door de rechtbank gelijkgesteld met een promotiecampagne tegenover het publiek.

Na de argumentatie inzake het gratis karakter van deze inzet of de toepasselijkheid van exoneratiebedingen te hebben afgewezen, is de rechtbank vervolgens van oordeel dat de

BBL zich aan een onrechtmatige daad in de zin van artikel 1382 B.W. heeft schuldig gemaakt. Hierbij legt de rechtbank vooral de nadruk op het ontbreken van duidelijk omschreven risicofactoren naar het publiek toe, alsook op een onvoldoende kritische benadering tegenover de emittent.

De verwijten van bedrog en belangenconflicten aan het adres van de BBL worden daarentegen door de rechtbank niet weerhouden.

Wat betreft de te bewijzen schade, stelt de rechtbank dat deze schade vooreerst op het verloren ingezette kapitaal betrekking heeft. Daarnaast kan deze schade – volgens de rechtbank – ook betrekking hebben op de uit het ingezette kapitaal normalerwijze voortkomende opbrengsten. De rechtbank stelt evenwel dat de schade nog individueel per belegger moet worden onderzocht.

De rechtbank houdt vervolgens eveneens voor dat het onmogelijk is om op een gelijke wijze vast te stellen in hoeverre de onrechtmatige daad bepalend is geweest in de beleggingsbeslissing van de verschillende eisers. De rechtbank geeft daarbij wel reeds aan dat enkel de door de BBL misleide *pater familias* voor schadevergoeding in aanmerking zou komen.

Zij veroordeelt de BBL (thans ING) tot slot tot een provisionele schadevergoeding, die in meer of in min kan worden herzien in het licht van de verdere debatten.

4. De problematiek van de prospectusaansprakelijkheid heeft in de jaren '90 in de rechtsleer reeds de nodige aandacht gekregen<sup>7</sup>. In de rechtspraak is dit daarentegen slechts zelden aan bod gekomen. Naast de procedureslag inzake Confederation Life<sup>8</sup>, verdient deze uitspraak dan ook een bijzondere vermelding.

5. Ter nuancering van de precedentswaarde van deze uitspraak moet er tot slot wel op worden gewezen dat er intussen niet alleen op wetgevend vlak heel wat beweging is geweest, maar dat ook de praktijken ter zake (bv. inzake de vermelding van risicofactoren in de prospectus of het gebruik van analistenrapporten) in belangrijke mate zijn geëvolueerd.

David Napolitano

Advocaat te Brussel

Wetenschappelijk Medewerker Jan Ronse Instituut (K.U.Leuven)

<sup>7</sup> Zie in het bijzonder de volgende bijdragen: P. CAMESASCA, "Prospectus aansprakelijkheid", *D.A.O.R.* 1996, nr. 39, 9-37; V. DE SCHRIJVER, "Prospectusaansprakelijkheid", in E. WYMEERSCH (ed.), *Financieel recht tussen oud en nieuw*, Antwerpen, Maklu, 1996, 337-364; E. WYMEERSCH, "De nieuwe reglementering van de openbare uitgifte van effecten en de financiële informatie", in G. SCHRANS en E. WYMEERSCH (eds.), *Financiële herregulering in België 1990*, Antwerpen, Kluwer, 1990, 128-132.

<sup>8</sup> F. DE BAUW en M. DUPLAT, "Emissions d'euro-obligations et devoir de *due diligence* du banquier chef de file. Observations à propos de l'arrêt *Confederation Life*", *Bank- en Financieel Recht 2003*, 136-144 (met verdere verwijzingen).