
HOF VAN BEROEP BRUSSEL 7 NOVEMBER 2005

VENNOOTSCHAPSRECHT**Openbaar overnamebod – Belang om op te treden – Bewijsvoering – Artikel 18ter van de wet van 2 maart 1989 – Termijn van 15 dagen – Vertrekpunt**

Met het instellen van een termijn van 15 dagen had de wetgever voor ogen om geschillen die rijzen binnen het bestek van een openbaar overnamebod – waarvan de looptijd zelf tot een reglementair vastgestelde tijdsperiode beperkt is – binnen een zeer kort bestek te doen beslechten.

Daarom moet worden aangenomen dat het begin van de termijn binnen dewelke het geding behoort te worden ingeleid, moet getoetst worden aan een objectief gegeven, indien dit voorhanden is.

Determinerend kan dan niet zijn het ogenblik waarop de eiser effectief kennis heeft gekregen van het feit, maar dat waarop hij kennis kon en dan ook diende te krijgen.

E. Geenen, E. Jacobs, A. Masui, L. Walbers en M. Walbers/Suez SA vennootschap naar Frans recht, Electrabel NV en CBFA

Zet.: P. Blondeel (voorzitter), C. Van Santvliet en D. Degreef (raadsheren)

Pl.: Mrs. H. Callens en J.-M. Nelissen Grade, K. Geens, X. Dieux loco D. Blommaert

(...)

Situering en de voornaamste feiten van het geding

4. De eisers stellen een vordering in op grond van artikel 18ter van de wet van 2 maart 1989, dat onder meer de mogelijkheid biedt om het hof te adiëren betreffende elke vordering met als doel of mogelijk gevolg de opening van een openbaar overnameaanbod of een wijziging van het resultaat, de voorwaarden of het verloop van een dergelijk bod.

5. In het voorliggende geval komen de eisers op tegen het openbaar bod dat op 9 augustus 2005 door eerste verweerster Suez werd aangemeld bij de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen – verder geciteerd als CBFA – en dat slaat op alle aandelen van tweede verweerster Electrabel die nog niet – rechtstreeks of onrechtstreeks – in haar bezit zijn.

Het betreft een gemengd openbaar koop- en ruilaanbod van de vennootschap die via haar verbonden ondernemingen al 50,08% controleert van het aandeelhouderschap van Electrabel.

De intercommunales bezitten 4,58% van het maatschappelijk kapitaal en de overige 45,35% van de aandelen zijn verspreid onder het publiek.

DROIT DES SOCIÉTÉS**Offre publique d'acquisition – Intérêt à agir – Preuve – Article 18ter de la loi du 2 mars 1989 – Délai de 15 jours – Point de départ**

Lorsqu'il a instauré un délai de 15 jours, le législateur a tenté contenir les litiges introduits dans le cadre d'une offre publique, dont la durée elle-même est limitée par des délais réglementaires, dans de très brefs délais.

Pour cette raison, le point de départ du délai dans lequel doit être introduit un recours doit être déterminé sur la base de données objectives, lorsque les faits de la cause le permettent.

Le moment déterminant ne peut donc être celui où le demandeur a effectivement connaissance du fait, mais celui où il pouvait ou aurait dû en avoir connaissance.

6. Het prospectus betreffende dit gemengd bod, dat opgesteld wordt van 10 oktober tot 7 november 2005, werd door de CBFA goedgekeurd op 22 september 2005.

Het betreft een zeer lijvig document met omstandige inlichtingen en documentatie op financieel en economisch gebied betreffende de bieder en de doelvennootschap.

Op 11 oktober 2005 heeft verweerster Suez een aanvulling bij het prospectus bekendgemaakt, dat diezelfde dag was goedgekeurd door de CBFA.

De aanvulling betreft twee specifieke punten: de Belgische verankering van Suez en initiatieven met het oog op de verbetering van de werking van de elektriciteitsmarkt.

7. Aan de aandeelhouders van Electrabel wordt in ruil voor elk aandeel Electrabel een bedrag van 323,56 euro contant en 4 aandelen Suez – met een nominale waarde van 2 euro – aangeboden.

De bieder en de doelvennootschap hebben ieder een “fairness opinion” gevraagd aan twee zakenbankiers (UBS en J.P. Morgan, versus Goldman Sachs en KBC Securities).

De vier “billijkheidsopinions” zijn eensluidend en stellen dat de vergoeding die voorgesteld wordt aan de aandeelhouders

van Electrabel vanuit financieel oogpunt als billijk kan worden beschouwd.

8. Het bod is geldig van 10 oktober tot 7 november 2005.

Het kan nadien worden heropend zoals bepaald in de hypothese bedoeld in artikel 32 van het koninklijk besluit van 8 november 1989.

De grieven, de vordering en het verweer

9. Eisers stellen dat het prospectus niet de nodige gegevens bevat om de aandeelhouders in staat te stellen zich een gegrond oordeel te vormen over de verrichting, in strijd met het voorschrift uit artikel 18 van het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen.

In het bijzonder betogen ze dat het prospectus lacunes vertoont inzake de methode van actualisering van de toekomstige cashflows in functie van het tijdschema voor de hernieuwing van de elektrische centrales en in het bijzonder met betrekking tot de levensduur van de kerncentrales in België.

De verlenging van de levensduur van de kerncentrales zal zich volgens eisers nochtans voordoen met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid.

10. Meer concreet voeren ze in dat verband aan dat het prospectus onterecht het volgende vermeldt:

“Er werd geen rekening gehouden met de hypothese van een verlenging van de maximale werkingsduur van de Belgische nucleaire installaties. Er dient te worden opgemerkt dat dergelijke verlenging, mogelijk gemaakt door een wijziging van de wetgeving, gepaard zou gaan met investeringen en bijkomende kosten voor het behoud van de veiligheid en de efficiëntie van de betrokken sites. Het niveau van de vereiste investeringen en de economische rendabiliteit van een eventuele verlenging kunnen in dit stadium overigens niet worden ingeschat.”

Deze passus staat volgens eisers haaks op beweerde zo goed als zekere onuitvoerbaarheid van de wet van 31 januari 2003 betreffende de uitstap uit kernenergie: de buurlanden komen al op hun stappen in die zin terug en de bestaande Kyoto-normen inzake uitstoot van CO₂ belemmeren de overstap naar andere elektriciteitscentrales.

De ontstentenis van berekeningen op het vlak van vereiste investeringen en economische rendabiliteit, hetgeen tot de knowhow van de bidder en doelvennootschap moet behoren, staat dan in de weg aan een adequate opinievorming nopens de waardering van Electrabel.

11. Overigens beklagen ze zich erover dat door de heer Mestrallet, voorzitter directeur-generaal van Suez, misleidende verklaringen werden afgelegd op de laatste jaarvergadering van Electrabel van 12 mei 2005 nopens een mogelijk overnamebod door Suez.

Dit zou een waardedaling van de beurskoers van het Electrabel-aandeel voor gevolg gehad hebben.

Hierover heeft eiser Geenen de CBFA aangeschreven op 13 oktober 2005, waarbij hij verzocht om onderzoek naar koersmanipulatie, maar tot dusver zonder enig gevolg.

12. De hierbij aansluitende vordering, die blijkens de termen van het inleidende verzoekschrift beoogt bij hoogdringendheid een voorlopige maatregel te bekomen, luidt dan:

a) verweerster Suez te bevelen een bijkomend prospectus uit te geven met als inhoud:

– precieze informatie en gedetailleerde berekeningen met betrekking tot het economisch en financieel effect op de toekomstige cashflow van een verlenging van de uitstap uit kernenergie en bijgevolg van de gebruiksduur van de kerninstallaties in België, eigendom van Electrabel;

– precieze en gedetailleerde inlichtingen over de ontwikkeling van nieuwe productie-eenheden in België ter vervanging van de bestaande kerncentrales die, in de huidige stand van de Belgische wetgeving, dienen ontmanteld te worden tussen 2015 en 2025;

b) de verlenging te bevelen van het openbaar bod tot aankoop en ruil tot 30 november 2005;

c) te zeggen voor recht dat, bij gebrek aan uitvoering door Suez van de bevolen maatregelen binnen de twee dagen van het tussen te komen arrest Suez zal veroordeeld worden om aan (eiseres) een dwangsom te betalen van 5.000 € per dag vertraging;

d) het arrest gemeen te verklaren aan de CBFA.

13. De drie verwerende partijen voeren ieder grotendeels gelijkkluidend verweer als volgt:

– de eisers doen niet van het nodige belang blijken om de vordering in te stellen aangezien ze niet bewijzen aandeelhouders te zijn van Electrabel: zodoende is de vordering niet ontvankelijk;

– de vordering is ingesteld na het verstrijken van de vervaltermijn van 15 dagen bepaald in artikel 18ter § 2 van de wet van 2 maart 1989: ze kan bijgevolg niet meer worden ontvangen;

– ten gronde kan het gevorderde niet worden toegekend om volgende redenen, die in ondergeschikte volgorde gelden:

° tegen een beslissing van de CBFA waarbij een prospectus wordt goedgekeurd kan geen beroep worden ingesteld krachtens artikel 21 (tweede lid, laatste zin) van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten;

° het hof van beroep kan het gevorderde niet beslissen aangezien het tot de uitsluitende bevoegdheid van de CBFA behoort om te beslissen over de juistheid en volledigheid van

de informatie in het prospectus en desgevallend over een bijkomend prospectus;

° de problematiek waaromtrent de eisers aanvullende informatie vorderen wordt in het prospectus behandeld;

° de verklaringen van de heer Mestrallet waren niet misleidend en de daling van de beurskoers na de algemene vergadering van 12 mei 2005 bleef zonder incidentie op de openbare biedprijs: er kan op die grond dan ook geen reden zijn om de termijn van het openbaar bod te verlengen.

Beoordeling

14. In hun inleidende verzoekschrift betogen de eisers dat ze aandeelhouder zijn van Electrabel en dat het door de CBFA goedgekeurde prospectus op basis waarvan ze zich een oordeel moeten vormen over het bod hun recht op adequate informatie miskent.

Dit gemis aan informatie schrijven ze zowel toe aan deieder als aan de doelvennootschap.

Aldus voeren zij aan dat de verwerende partijen een subjectief recht schenden en zodoende ten hunne opzichte onrechtmatig handelen.

Het gevorderde is naar ze voorhouden vereist om de beweerde dreigende schade te voorkomen.

15. Uit de overgelegde stukken blijkt dat partij Geenen op 11 april 2003 aandelen Electrabel heeft aangekocht en partij Walbers Lutgarde op 31 maart 2005.

Voor partij Walbers Marc blijkt dat hij op 20 oktober 2005 aandelen Electrabel in portefeuille had en voor partij Jacobs dat hij in november 2002 aandelen Electrabel aankocht en dat hij de dividenden ervan nog ontving op 18 juli 2005.

De heer Masui ten slotte heeft aandelen Electrabel aangekocht op 17 oktober 2003.

16. Aldus blijkt voldoende dat de verwerende partijen mogelijk de door eisers ingeroepen subjectieve rechten konden schenden en doen deze laatsten een persoonlijk en rechtstreeks belang blijken bij het gevorderde.

Zodoende kan hun vordering vanuit dit oogpunt worden ontvangen.

Of het gevorderde al dan niet gerechtvaardigd is in functie van hun betrokkenheid als actuele aandeelhouder in de openbare bieding betreft de grond van de zaak.

17. Artikel 18^{ter} van de wet van 2 maart 1989 schrijft voor dat de vordering als deze die door de eisers wordt geformuleerd op straffe van verval moet worden ingediend binnen een termijn van 15 dagen nadat de eiser kennis heeft gekregen van het feit waarop zijn vordering steunt.

18. Met het instellen van de termijn van 15 dagen had de wetgever voor ogen om geschillen die rijzen binnen het

bestek van een openbaar overnamebod – waarvan de looptijd zelf tot een reglementair vastgestelde tijdsperiode beperkt is – binnen een zeer kort tijdsbestek te doen beslechten.

Ook het ingestelde verval van de rechtsvordering wijst hierop.

19. In functie daarvan moet worden aangenomen dat het begin van de termijn binnen dewelke het geding behoort te worden ingeleid moet getoetst worden aan een objectief gegeven, indien dit voorhanden is.

Determinerend kan dan niet zijn het ogenblik waarop de eiser effectief kennis heeft gekregen van het feit, maar dat waarop hij kennis kon en dan ook diende te krijgen.

Dit is het geval waarin aan het feit ruime bekendheid is gegeven.

20. In het voorliggende geval beklagen eisers zich over onvolledige informatie in het prospectus, dat volgens hen moet worden aangevuld met de gegevens die waardegevoelig zijn voor het aandeel Electrabel.

Van het goedgekeurde prospectus is aan het publiek kennis gegeven op 22 september 2005.

Het aanvullende prospectus werd ter beschikking gesteld van het publiek op 11 oktober 2005.

Sedert deze laatste datum stond definitief vast welke informatie tot het prospectus behoorde en werd van die informatie tegelijk kennis gegeven aan het publiek.

Vanaf die datum diende het publiek dan ook van die informatie kennis te krijgen.

21. Van het feit waarop eisers hun vordering steunen, het gemis aan informatie, dienden ze kennis te krijgen vanaf 11 oktober 2005.

De termijn binnen dewelke ze hun rechtsvordering dienden in te stellen was dan verstreken op 27 oktober 2005.

Ze stelden die evenwel eerst in op 2 november 2005.

22. Eiser Geenen maakt ook wel gewag van het feit dat hij op 13 oktober 2005 de CBFA heeft aangeschreven met een verzoek om onderzoek te verrichten betreffende koersmanipulatie en stelt dat bij ontstentenis van enige reactie vanwege de CBFA de termijn van 15 dagen nog steeds niet kan verstreken zijn.

Het bewuste verzoek vormt evenwel een feit dat de betrokene zelf heeft gecreëerd en kan bijgevolg geen feit vormen waarvan kennis wordt verkregen in de zin bedoeld met artikel 18^{ter}.

23. Het besluit luidt dan dat de rechtsvordering door eisers niet binnen de termijn van 15 dagen werd ingesteld en derhalve is vervallen.

24. De eisers vragen om het Arbitragehof prejudicieel te adiëren voor het geval het hof tot het besluit zou komen dat hun rechtsvordering is vervallen.

Ze betogen dat artikel 18^{ter} het gelijkheidsbeginsel uit de artikelen 10 en 11 van de Grondwet schendt aangezien de termijn van 15 dagen aanzienlijk korter is dan deze van het gemeen recht.

25. Op dit verzoek kan evenwel niet worden ingegaan.

Immers, de prejudiciële bevraging is niet bestaanbaar met een rechtspleging die aan zeer korte termijnen is gebonden, zoals in het voorliggende geval, aangezien de wetgever in beginsel oplegt om over de aanvraag te beslissen binnen een termijn van 60 dagen na het indienen ervan.

Eisers adiëren overigens het hof in kort geding en vragen om een beslissing die uitwerking zou dienen te krijgen uiterlijk op 7 november 2005.

26. Artikel 26 § 3 van de wet van 6 januari 1989 op het Arbitragehof schrijft trouwens voor dat, behoudens in het geval van ernstige twijfel, een rechtscollege er niet toe gehouden is een prejudiciële vraag te stellen in het geval van een rechtspleging in kort geding.

Eisers maken niet aannemelijk dat over de grondwettelijkheid van artikel 18^{ter} in het licht van het gelijkheidsbeginsel ernstig kan worden getwijfeld.

Om deze redenen,

Het hof,

In acht genomen artikel 24 van de wet van 15 juni 1935 op het gebruik van talen in gerechtszaken,

Beslissend na tegenspraak,

Zegt dat de vordering van eisers niet kan worden ontvangen wegens het verstrijken van de vervaltermijn om de vordering in te stellen.

Veroordeelt de eisers in de gedingkosten, vastgesteld op 721,46 € (186 € + 59,50 € + 475,96 €) voor henzelf en op 475,96 € voor ieder van de verwerende partijen.

(...)

Noot: Zie noot na arrest 10 november 2005, p. 246 / voyez la note sous l'arrêt du 10 novembre 2005, p. 246