

ACTUALITEIT ACTUALITÉ

Wetgeving/Législation

VENNOOTSCHAPSRECHT

Effecten en gedematerialiseerde effecten

De wet van 14 december 2005 houdende de afschaffing van effecten aan toonder¹

1. Achtergrond

1. Effecten² kunnen ingedeeld worden naargelang de vorm die zij aannemen³, in effecten aan toonder, op naam⁴, aan order⁵ en gedematerialiseerde effecten⁶.

Het huidige artikel 460, 2^e lid W.Venn. voorziet voor de NV in de mogelijkheid om effecten op naam, aan toonder en gedematerialiseerde effecten uit te geven, dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld Frankrijk, waar de “dematerialisatie” louter een wijze van overdracht van effecten is.

Effecten aan toonder komen in België veelvuldig voor, inzonderheid omdat zij de eigenaar ervan anonimiteit garanderen⁷, en in beginsel⁸ makkelijk kunnen worden overgedragen.

¹ B.S. 23 december 2005 (correcte versie gepubliceerd in B.S. 6 februari 2006), *Parl. St. Kamer* (51), 1974/001.

² De meest geciteerde definitie van “effecten” is te lezen bij VAN RYN en HEENEN: “[des valeurs mobilières sont] des titres négociables destinés à permettre un placement de capitaux productifs d’un revenu, émis globalement pour un montant fixé à l’avance et conférant des droits identiques dans une même série”; J. VAN RYN en J. HEENEN, *Principes de droit commercial*, Brussel, Bruylant, t. III, nr. 95.

³ J. VAN RYN en J. HEENEN, *Principes de droit commercial*, Brussel, Bruylant, t. III, nrs. 79, 95, 100-114.

⁴ L. FRÉDÉRICQ, *Traité de droit commercial belge*, t. IV, Gent, Rombaut, 1946, nrs. 332-333.

⁵ De uitgifte ervan is volgens de meerderheid der rechtsleer mogelijk, maar blijft louter theorie. J. CERFONTAINE, “Commentaar bij artikel 460”, in H. BRAECKMANS (ed.), *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, losbl., p. 10-11.

⁶ M.v.T., *Parl. St. Kamer* (51), 1974/001, p. 11.

⁷ Deze anonimiteit moet weliswaar gerelativeerd worden, in het licht van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde vennootschappen [...], B.S. 24 mei 1989.

⁸ Behoudens statutaire of conventionele overdrachtbeperkingen (art. 510 W.Venn.).

De anonimiteit en materiële aard van deze effecten hebben ook negatieve gevolgen: ze zetten de deur wijd open voor fraude en misbruiken, meer bepaald voor financiële criminaliteit (m.n. het witwassen van kapitaal) en de financiering van terrorisme – aldus de wetgever. De koper van effecten aan toonder is niet bekend en vennootschappen kunnen dan ook, ondanks het bestaan van transparantiewetgeving voor sommigen onder hen, worden gecontroleerd door belangen die evenmin kunnen worden geïdentificeerd. Onder meer de bij de OESO opgerichte financiële werkgroep tegen het witwassen van geld (GAFI) heeft in dit kader aanbevelingen gedaan aan de lidstaten om maatregelen te nemen die de aanwending van effecten aan toonder ernstig beperken of de ermee verbonden anonimiteit afschaffen⁹. De overgrote meerderheid van Europese Staten heeft reeds maatregelen goedgekeurd ter voorkoming van de risico’s op het misbruik van de effecten aan toonder.

2. Ook de evolutie in het effectenlandschap, die gepaard gaat met een modernisering van het recht inzake effecten, heeft zijn invloed op het gebruik van effecten aan toonder. Gezien de risico’s op verlies en diefstal en de vereisten inzake bewaring, met de bijbehorende kosten, treden de gedematerialiseerde effecten meer en meer op het voorplan. De dematerialisering van effecten zonder uitgifte van materiële titel maar door inschrijving op rekening bij een erkend rekeninghouder, zorgt niet alleen voor een rationalisering inzake beheer en kosten en een verbeterde veiligheid, maar ook voor een efficiënter overdrachtmechanisme.

De wet van 14 december 2005 houdende afschaffing van de effecten aan toonder strekt dan ook tot de afschaffing van de effecten aan toonder, weliswaar via een uitdovend regime.

2. De afschaffing van effecten aan toonder

3. De effecten die door deze wet geïdentificeerd worden, zijn de vennootschapseffecten onder artikel 460 W.Venn., de schuldeffecten uitgegeven door Belgische publiekrechtelijke emittenten, en een restcategorie, waaronder alle effecten uitgegeven door een Belgische emittent, die een schuldvorde- ring op die emittent belichamen, worden begrepen. Het ont-

⁹ M.v.T., *Parl. St. Kamer* (51), 1974/001, p. 4-5.

werp sluit ook een aantal effecten uit, waaronder handelseffecten (art. 2).

4. Er geldt vanaf 1 januari 2008 een verbod op de nieuwe uitgifte van effecten aan toonder. Vanaf dat punt hebben emittenten naar Belgisch recht enkel nog de keuze tussen effecten op naam of gedematerialiseerde effecten (art. 3).

De effecten aan toonder die op deze datum ingeschreven zijn op een effectenrekening, evenals de effecten aan toonder uitgegeven in het buitenland of door een buitenlandse emittent, kunnen vanaf dat moment ook niet meer materieel worden teruggegeven. Hier wordt evenwel een uitzondering gemaakt voor de levering van een individueel of verzamel-effect aan een vereffeningsinstelling of bewaarnemer, om de immobilisering ervan te bewerkstelligen (art. 4).

Bepaalde effecten aan toonder, zoals de effecten van Belgische vennootschappen die genoteerd zijn op een gereglementeerde markt, die al op een rekening staan, zullen meteen van rechtswege omgezet¹⁰ worden in gedematerialiseerde effecten vanaf die datum. De statuten van de betrokken vennootschappen zullen dienovereenkomstig tegen 31 december 2007 aangepast moeten worden (art. 5 en 6).

5. 1 januari 2008 is tot slot het beginpunt voor 2 omzettingperiodes (art. 7 en 8).

De eerste periode, van toepassing op alle houders van effecten aan toonder die werden uitgegeven voorafgaand aan de bekendmaking van de wet, loopt tot 31 december 2013. De tweede periode, voor de houders van effecten aan toonder uitgegeven na de bekendmaking van deze wet, loopt een jaar eerder af, op 31 december 2012.

Alle voornoemde houders zullen binnen de voor hen bestemde periode de omzetting van hun effecten aan toonder in effecten op naam of gedematerialiseerde effecten moeten vragen bij de emittent (voor omzetting naar effecten op naam) of bij een erkend rekeninghouder (voor omzetting naar gedematerialiseerde effecten).

6. Indien de omzetting niet gebeurt binnen de voorziene termijnen, worden de effecten van rechtswege omgezet in gedematerialiseerde effecten, en worden de betrokken effecten door tussenkomst van de emittent in rekening ingeschreven. De emittent kan weliswaar beslissen, uiterlijk de dag van het verstrijken van de omzettingstermijn van toepassing op de betrokken effecten, om de door hem uitgegeven effecten aan toonder om te zetten in effecten op naam (art. 9).

Geen van beide soorten van inschrijving brengt de eigendomshoedanigheid voor de emittent met zich mee. Elk recht belichaamd in de niet omgezette effecten (zoals het stemrecht bij een aandeel), wordt immers opgeschort, tot de eige-

naar ervan zijn inschrijving als eigenaar van de effecten vraagt en bekomt (art. 10).

Indien de eigenaar onbekend blijft, voorziet de wet in de mogelijkheid voor de emittent om de effecten te koop aan te bieden vanaf 1 januari 2015, mits aan bepaalde voorwaarden voldaan is (art. 11). De opbrengst wordt in de Deposito- en Consignatiekas gestort.

De effecten die op 30 november 2015 niet verkocht zijn, worden eveneens bij de Deposito- en Consignatiekas in bewaring gegeven. De rechthebbende van de effecten die de opbrengsten uit de verkoop van zijn effecten of zijn effecten zelf terugvordert uit deze kas, is onderworpen aan een administratieve boete.

3. Overige wijzigingen aan het Wetboek van Vennootschappen

7. Een groot deel van de wijzigingen die de wet van 14 december 2005 aanbrengt in het Wetboek van Vennootschappen, zijn loutere aanpassingen ingevolge de afschaffing van de effecten aan toonder. Het overgrote deel ervan treedt pas in werking op 1 januari 2014, d.i. het moment waarop geen effecten aan toonder meer bestaan.

De algemene vergadering van de vennootschap kan beslissen dat het naamsregister in elektronische vorm wordt aangehouden. De elektronische overdracht met digitale handtekening wordt mogelijk¹¹. Het is ook niet langer mogelijk om effecten op naam via de vereenvoudigde procedure van artikel 1690 B.W. over te dragen.

8. Bij de introductie van gedematerialiseerde effecten in het Wetboek van Vennootschappen door de wet van 1995¹² wees de Raad van State in zijn wetgevend advies, hierin gevolgd door de meerderheid van de commentatoren op deze wet¹³, op het gebrek aan bescherming van een derde verkrijger te goeder trouw van de gedematerialiseerde effecten, als gevolg van fraude door de erkende rekeninghouder of van foute transacties.

De wet verklaart nu de artikelen 2279 en 2280 B.W. van overeenkomstige toepassing op gedematerialiseerde effecten (art. 21), evenals op de effecten aangehouden binnen het kader van het K.B. nr. 62 (art. 33). Hierdoor geniet de derde verkrijger te goeder trouw van gedematerialiseerde/gescripturaliseerde effecten bescherming tegenover een revindicatievordering van de werkelijke rechthebbende van de effecten.

¹¹. Art. 26 van de wet voegt een nieuw art. 504 W.Venn. in.

¹². Wet van 7 april 1995 tot wijziging van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935 en tot wijziging van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van de effecten, *B.S.* 18 mei 1995.

¹³. Zie o.m. M. TISON, "De uitgifte van gedematerialiseerde vennootschapseffecten – bemerkings bij de wet van 7 april 1995", in X., *Het gewijzigd vennootschapsrecht 1995*, Antwerpen, Maklu, 1996, nrs. 33-35; J. TYTECA, "De dematerialisatie van aandelen en obligaties", in X., *De nieuwe vennootschaps wetten van 7 en 13 april 1995*, Kalmthout, Biblio, 1995, p. 80-81.

¹⁰. De kosten van deze omzetting kunnen niet ten laste van de rekeninghouder gelegd worden.

4. Het koninklijk besluit van 12 januari 2006 betreffende de gedematerialiseerde vennootschapseffecten¹⁴

9. 11 jaar na de introductie van gedematerialiseerde vennootschapseffecten in het Wetboek van Vennootschappen werd eindelijk het koninklijk besluit uitgevaardigd dat nodig was om deze bepalingen in werking te laten treden. Het K.B. van 12 januari 2006 duidt de instellingen aan die bevoegd zijn om effectenrekeningen aan te houden en die als vereffeningsinstelling kunnen optreden. Verder bepaalt zij voor deze instellingen een aantal regels met betrekking tot o.m. de boekhouding. Deze bepalingen stemmen grotendeels overeen met de gelijkaardige regels uit het K.B. nr. 62.

10. De instellingen die erkenning krijgen om rekeningen van gedematerialiseerde effecten bij te houden, zijn o.m. de kredietinstellingen en beursvennootschappen opgericht naar Belgisch recht, de in België gevestigde verrekeningsinstellingen en vereffeningsinstellingen bedoeld in artikelen 22 en 23 van de wet van 2 augustus 2002¹⁵ en de Nationale Bank van België.

C.I.K. (EUROCLEAR Belgium) wordt als vereffeningsinstelling voor de gedematerialiseerde vennootschapseffecten aangeduid. Voor de obligaties bedoeld in artikel 485 van het Wetboek van Vennootschappen fungeert de Nationale Bank van België als vereffeningsinstelling.

Lientje Van den Steen
Ugent

DROIT DES SOCIÉTÉS

Titres et titres dématérialisés

La loi du 14 décembre 2005 portant sur la suppression des titres au porteur¹⁶

1. Contexte

1. Les titres¹⁷ peuvent être subdivisés suivant la forme qu'ils adoptent¹⁸, en titres au porteur, nominatifs¹⁹, à

¹⁴. B.S. 3 februari 2006.

¹⁵. B.S. 4 september 2002.

¹⁶. M.B. 23 décembre 2005 (la version correcte est publiée dans le M.B. 6 février 2006; *Doc. parl.* Chambre (51), 1974/001).

¹⁷. La définition la plus citée des "titres" se trouve dans VAN RYN et HEENEN: "[les valeurs mobilières sont] des titres négociables destinés à permettre un placement de capitaux productifs d'un revenu, émis globalement pour un montant fixé à l'avance et conférant des droits identiques dans une même série"; J. VAN RYN et J. HEENEN, *Principes de droit commercial*, Bruxelles, Bruylant, t. III, n° 95.

¹⁸. J. VAN RYN et J. HEENEN, *Principes de droit commercial*, Bruxelles, Bruylant, t. III, n° 79, 95, 100-114.

¹⁹. L. FRÉDÉRICQ, *Traité de droit commercial belge*, t. IV, Gand, Rombaut, 1946, nos 332-333.

ordre²⁰ et dématérialisés²¹.

L'actuel article 460 2^{ème} alinéa C.soc. prévoit pour la SA la possibilité d'émettre des titres nominatifs, au porteur et des titres dématérialisés. Ceci contrairement, par exemple, à la France, où la "dématérialisation" est simplement un mode de cession des titres.

Les titres au porteur se rencontrent beaucoup plus fréquemment en Belgique parce qu'ils garantissent l'anonymat²² à leur propriétaire et qu'en principe²³ ils peuvent être facilement transférés.

L'anonymat et le caractère matériel de ces titres ont également des conséquences négatives: ils ouvrent la porte à la fraude et aux abus et plus précisément, selon le législateur, à la criminalité financière (c.-à-d. au blanchiment des capitaux) et au financement du terrorisme. L'acheteur de titres au porteur n'est pas connu et les sociétés peuvent également, malgré l'existence d'une législation qui favorise la transparence pour certaines d'entre elles, être contrôlées par des intérêts qui ne peuvent pas non plus être identifiés. Le Groupe d'action financière sur le blanchiment des capitaux (GAFI) institué auprès de l'OCDE, a notamment émis dans ce cadre des recommandations aux États membres en vue de l'adoption par ceux-ci de mesures limitant sérieusement l'utilisation des titres au porteur ou supprimant l'anonymat qui y est attaché²⁴. La grande majorité des États membres a déjà approuvé des mesures en vue de prévenir les risques relatifs à l'abus des titres au porteur.

2. En outre, l'évolution dans le paysage des titres, qui est liée à une modernisation du droit en matière de titres, a son influence sur l'utilisation des titres au porteur. Les titres dématérialisés viennent de plus en plus à l'avant-plan vu les risques de perte et de vol, les exigences en matière de garde ainsi que les frais qui y sont afférents. La dématérialisation des titres sans émission de titres matériels mais par l'inscription sur un compte auprès d'un teneur de compte agréé n'entraîne pas seulement une rationalisation en matière de gestion et de frais et un renforcement de la sécurité, mais également un mécanisme de transfert plus efficace.

La loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur vise par conséquent la suppression des titres au porteur, via un régime d'extinction.

²⁰. Selon la majorité de la doctrine, son émission est possible, mais reste purement théorique. J. CERFONTAINE, "Commentaar bij artikel 460", in H. BRAECKMANS (éd.), *Vennootschappen en verenigingen. Artikels-gewijze commentaar met rechtspraak en rechtsleer*, Anvers, Kluwer, feuillet mobile, p. 10-11.

²¹. Exposé des motifs, *Doc. parl.* Chambre (51), 1974/001, p. 11.

²². Cet anonymat doit bien sûr être relativisé, à la lumière de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse [...], M.B. 24 mai 1989.

²³. Sauf les limitations de cessions statutaires ou conventionnelles (art. 510 C.soc.).

²⁴. Exposé des motifs, *Doc. parl.* Chambre (51), 1974/001, p.4-5.