

## Overtreedt de Belgische wetgever de tweede Europese Richtlijn over de vennootschappen ?

*Geert Wils*

### INLEIDING

Op 25 januari 1985 werd te Leuven o.l.v. Prof. J. Ronse een studiedag gehouden over de Wet van 5 december 1984 (1) die de Belgische Vennootschappenwet wijzigt en onder andere aanpast aan de tweede Europese Richtlijn (2). Het zou onbegonnen werk zijn de verschillende bijdragen en alle punten uit de discussie te bespreken of op te sommen (3). In plaats daarvan zou ik een detail naar voor willen halen, dat door Mr. J.-M. Nelissen-Grade in zijn bijdrage werd vermeld en door Mr. Van Bruystegem tijdens de discussie opnieuw werd besproken.

In art. 171 en 172 van de Sociale Herstelwet (4) heeft de wetgever een afwijking van de nieuwe Vennootschapswet toegestaan aan de naamloze vennootschappen waarvan de Nationale Investeringsmaatschappij (N.I.M.) of een dochtervennootschap van de N.I.M. aandelen bezit. Door de voorwaarden van art. 52bis Venn. W. i.v.m. de inkoop van eigen aandelen door de vennootschappen te versoepelen wil men de 'terugtrekking' van de N.I.M. vergemakkelijken. De vraag die hierbij rijst is (a) of met deze wijziging van art. 52bis Venn. W. niet meteen ook afgeweken werd van de tweede Richtlijn, en, zo ja, (b) wat dit betekent voor de geldigheid van de wetwijziging. Volgende punten worden achtereenvolgens behandeld :

- (a) het industrieel herstructureringsbeleid waarin de wetwijziging van 22 januari 1985 kadert,
- (b) de vennootschapsrechtelijke techniek van de inkoop van eigen aandelen,
- (c) de inhoud van de tweede Richtlijn terzake en de aanpassing van de Belgische Vennootschapswet daaraan, en

(1) Wet van 5 december 1984, *B.S.*, 12 december 1984.

(2) Tweede Richtlijn van de Raad van 13 december 1976 ter coördinatie van de nationale wettelijke bepalingen m.b.t. de oprichting van N.V.s, de instandhouding, de verhoging en de vermindering van hun kapitaal, *P.B. L. 26*, 31 januari 1976.

(3) Een overzicht van de wijzigingen van de Venn. W. is te vinden in VAN BRUYSTEGEM B., *De Vennootschappenwet 1984 na de Tweede en de Vierde Richtlijn*. Antwerpen, Kluwer, 1984, 147 p.

(4) Herstelwet houdende sociale bepalingen van 22 januari 1985, *B.S.*, 24 januari 1985.

- (d) doel en inhoud van art. 171 en 72 Sociale Herstelwet.
- (e) Tenslotte wordt de vraag naar de rechtstreekse werking van de tweede Richtlijn geopperd,
- (f) en volgt een voorlopig besluit.

## **§ 1. HET KADER: HERSTRUCTURERING VAN DE NATIONALE (5) SECTOREN EN INDUSTRIELE RECONVERSIE**

1. Door het K.B. nr. 20 van 23 maart 1982 (6) werd de uitgifte van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht mogelijk gemaakt in het kader van de herstructurering van de textielnijverheid (7). Op deze aandelen kon (tot einde 1984) ingeschreven worden door de Nationale Maatschappij voor de Herstructurering van de Nationale Sectoren (N.M.N.S.) (8), een gespecialiseerde dochtervennootschap van de N.I.M. (9). De modaliteiten van de uitgifte moesten telkens in een *overeenkomst* tussen de vennootschap en de inschrijvende investeringsmaatschappij worden vastgelegd (10).

Een parallelle regeling werd door het K.B. nr. 245 van 31 december 1983 (11) voor de staalsector voorzien. In art. 63 van de Herstelwet van 31 juli 1984 (12) wordt de Koning gemachtigd het systeem van de aandelen zonder stemrecht uit te breiden tot alle (vijf) nationale sectoren (13). Van deze bevoegdheid is tot nu toe geen gebruik gemaakt.

2. Een belangrijke vernieuwing van de Herstelwet van 31 juli 1984 bestaat erin dat bevoorrechte aandelen zonder stemrecht mogelijk gemaakt worden buiten de nationale sectoren, nl. in het kader van recon-

(5) art. 6, §1, VI, 4°, tweede deel, 1° van de Bijzondere Wet van 8 augustus 1980 tot Hervorming der Instellingen, *B.S.*, 15 augustus 1980.

(6) *B.S.*, 25 maart 1982; door K.B. nr. 112 van 17 december 1982, *B.S.*, 22 december 1982 en K.B. nr. 229 van 9 december 1983, *B.S.*, 16 december 1983 werd de uitgiftmogelijkheid verlengd tot einde 1984.

(7) Zie hierover SCHRANS G., "De invoering van 'non-voting shares' in de textielsector- een regeling van economisch privaatrecht", in *Liber Amicorum F. Dumon*, Antwerpen, Kluwer, 1982, 245-257.

(8) Opgericht door K.B. van 17 september 1982, *B.S.*, 22 september 1982; zie ook K.B. nr. 93 van dezelfde datum i.v.m. de ontbinding van de sectoriële voorgangers, *ibid.*, de M.B. van 20 september 1982 tot goedkeuring van de statuten van de N.M.N.S.

(9) Zie hierover STASSEN J., "Aspects nouveaux de l'intervention des pouvoirs publics dans l'économie. Les filiales spécialisées de la S.N.I.", *Liber Amicorum F. Dumon*, Antwerpen, Kluwer, 1982, 957-975.

(10) Art. 4 K.B. nr. 20.

(11) *B.S.*, 21 januari 1984, mogelijkheid van uitgifte tot 1985.

(12) *B.S.*, 10 augustus 1984.

(13) Zie noot (5).

versie-contracten(14) met een gewestelijke investeringsmaatschappij (15). Deze gewestelijke investeringsmaatschappij kan gedeeltelijk beroep doen (16) op middelen uit het Fonds voor Industriële Vernieuwing (17).

3. Op dit ogenblik bestaan er dus naast elkaar een systeem van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht in de textiel- (en staal-)sector en de mogelijkheid van dergelijke aandelen in het kader van reconversiecontracten in gelijk welke sector.

In beide gevallen werd een regeling uitgewerkt om een geleidelijke terugtrekking van de openbare investeringsmaatschappij(en) te organiseren, vooral voor zover de betrokken investeringsmaatschappij een beroep gedaan heeft op het Fonds voor Industriële Vernieuwing (18). Dit Fonds draagt in zijn tweede functie bij tot de financiering van klassieke projecten van openbare investeringsmaatschappijen (zie hierboven onder 1.). In zijn eerste functie neemt het F.I.V. deel aan de financiering van reconversie-projecten (zie onder 2.) (19).

## § 2. INKOOP VERSUS AFKOOP (20)

### 1. Inkoop

Naar Belgisch recht kan een vennootschap haar eigen aandelen inkopen. Deze mogelijkheid wordt door het nieuw art. 52 bis Venn. W. toegekend onder voorwaarden die (nog) stringenter zijn dan die van art. 19 tot 22 van de tweede Richtlijn (21) van de tweede Richtlijn :

(14) art. 51 en 56 Wet 31 juli 1984.

(15) Art. 50, 3° : G.I.M.V., S.R.I.W., G.I.M.B. de N.I.M. kan in dit kader ook optreden buiten de nationale sectoren, maar danop vraag van een gewestelijke investeringsmaatschappij.

(16) Art. 50, 7° en art. 54§3 Wet 31 juli 1984.

(17) Oppericht door K.B. nr. 31 van 15 december 1978 ; machtiging tot wijziging aan de Koning gegeven door art. 57 Herstelwet 31 juli 1984 ; gewijzigd door K.B. 4 oktober 1984, *B.S.*, 1 oktober 1984 met errata in *B.S.*, 4 december 1984.

(18) Bij de voorbereiding van de Sociale Herstelwet van 22 januari 1985 wordt in het Verslag LESTIENNE en VAN BELLE (*Parl. St.*, Kamer, 1984-85, nr. 1075/21, 64 en 65) de "privatisering van overheidshulp en terugvloeiing naar de Staat" beklemtoond ; m.b.t. het F.I.V. in het bijzonder wordt gesproken van een 'revolving fund'-karakter (Memorie van Toelichting, *Parl. St.*, Senaat, 1984-8, nr. 757/1, 58). Dit begrip stond al centraal in het Verslag aan de Koning bij het K.B. van 4 oktober 1984, *B.S.*, 10 oktober 1984, 13705.

(19) Art. 3, 1° en 2° van het K.B. nr. 31 van 15 december 1978, zoals gewijzigd door het K.B. van 4 oktober 1984, *B.S.*, 10 oktober 1984.

(20) Deze welluidende antithese werd door de Minister van Economische Zaken gebruikt in de Kamercommissie bij de bespreking van de art. 171-172 van de Sociale Herstelwet : *Parl. St.*, Kamer, 1984-85, nr. 1075/21, 67-68.

(21) art.19

“Wanneer de wetgeving van een Lid-Staat aan vennootschappen *toestaat* eigen aandelen te verkrijgen...(eigen cursivering)”. (22).

Volgens art. 6 van het K.B. nr. 20(23) en art. 6 van het K.B. nr. 245 (24) “*kan* de overeenkomst bedoeld in art. 4(25) bepalen dat een bepaald gedeelte van de winst van de vennootschap wordt uitgetrokken voor de terugbetaling *aan de prijs die de overeenkomst bepaalt*, van door het lot aan te wijzen bevoorrechte aandelen zonder stemrecht, met dien verstande dat hiervoor het maatschappelijk kapitaal niet mag worden verminderd en dat de prijs niet lager mag zijn dan 80 pct. van hun nominale waarde. De aldus terugbetaalde aandelen worden van onwaarde gemaakt”. In art. 7,4° van het K.B. nr. 20 ligt en stimulan voor het sluiten en uitvoeren van de *overeenkomst* op dit punt: Aandelen die na vijftien jaar niet zijn ingekocht verkrijgen stemrecht (26). De *contractuele prijsbepaling* onderscheidt de inkoop van eigen aandelen (art. 52 bis Venn.W.) van de aflossing van kapitaal (art. 72 ter -art. 35 tweede Richtlijn) die *a pari* gebeurt (27).

In de praktijk werden in de textielsector telkens twee overeenkomsten gesloten: Eén ‘overeenkomst m.b.t. bevoorrechte aandelen zonder stemrecht’ en één ‘overeenkomst van optierecht, van inkoop en aankoop van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht’. De eerste overeenkomst bevat o.a. de te wijzigen bepalingen van de statuten. De tweede werd aangegaan dezelfde dag als de eerste, onder opschortende voorwaarde van verwerving door de N.M.N.S. van een participatie (28).

In art. 1 van de tweede type- overeenkomst verleent de N.M.N.S. een optierecht aan de vennootschap om de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht in te kopen, aan de prijs in art. 2 te bepalen.

Art. 3 van de tweede type- overeenkomst bepaalt dat de optie 15 jaar geldt en ineens of in verscheidene keren kan gelicht worden. In het tweede geval moet ze voor minstens 5 pct. van het totaal van de uitgegeven aandelen zonder stemrecht worden uitgeoefend.

## 2. *Afkoop*

In de reconversie-contracten moet (29) een verbintenis van de privé-aandeelhouders tot *afkoop* en een corresponderende verbintenis van de

(22) Voor deze voorwaarden: zie deel III en voetnoot(30).

(23) textielsector

(24) staalsector

(25) zie deel I, 1.

(26) Voor de staalsector: na twintig jaar (art.7,4° K.B. nr. 245).

(27) VAN BRUYSTEGEM B., o.c., 73.

(28) Aanhef van de tweede type- overeenkomst, in een gestencilde nota van de N.M.N.S.

(29) art. 51,3° Herstelwet 31 juli 1984, B.S., 10 augustus 1984.

openbare investeringsmaatschappij tot verkoop, vervat zijn. Het gaat hier om een verkoop van aandelen tussen verschillende aandeelhouders, die geen hinder ondervindt van het stringente art. 52 bis Venn.W. of andere wijzigingen van de Vennootschappenwet. Vanaf nu blijven de reconversie-contracten dus buiten beschouwing.

### § 3. DE TWEDE RICHTLIJN EN DE VENNOOTSCHAPPENWET OVER INKOOP VAN EIGEN AANDELEN (30)

1. Art. 19.1 van de Richtlijn bevat vier voorwaarden die de wetgever "ten minste moet stellen":

- a) toestemming van de algemene vergadering, geldig voor hoogstens achttien maanden (31),
- b) de nominale (of fractie-)waarde van de verkregen aandelen, met inbegrip van eventuele eerder verkregen aandelen die de vennootschap in portefeuille houdt (...), mag niet meer dan 10% van het geplaatste kapitaal bedragen (32),
- c) de verkrijgingen mogen het netto-actief niet doen dalen beneden het geplaatst kapitaal vermeerderd met de wettelijke reserves (33),
- d) alleen volgestorte aandelen komen in aanmerking (34).

De vereiste van *gelijke behandeling van de aandeelhouders* (35), die als algemeen beginsel niet in de Belgische wettekst werd opgenomen (36), wordt voor de verkrijging van eigen aandelen *wel* vermeld, nl. in art. 52 bis, §1, vierde lid, 4° Venn.W.

2. Art. 19.2. en 3. voorzien in de mogelijkheid om af te wijken van de eerste voorwaarde; art. 20 laat de Lid-Staten toe art. 19 in zijn geheel niet toe te passen op bepaalde gevallen. Art. 21 bevat de sanctie op art. 19 en 20. Art. 41 van de Richtlijn staat afwijking van o.m. art. 19. 1.b. (kwantitatieve beperking) toe "indien dat noodzakelijk is voor de aanwerving of toepassing van bepalingen die ertoe strekken de deelneming van *werknemers of van andere bij de nationale wet bepaalde categorieën personen* in het kapitaal van de ondernemingen te bevorderen".

(30) art. 19-21 van de tweede Richtlijn over verkrijgen, art. 22 over aanhouden, beide in het nieuw art. 52 bis Venn.W.

(31) art. 19.1.a. Richtlijn en art. 52 bis, § 1, tweede lid Venn.W., dat de meerderheid van art. 70 bis Venn.W. (doelwijziging) vereist en zo veel verder gaat dan de minimumeisen van de Richtlijn (beslissing algemene vergadering).

(32) art.19.1.b. Richtlijn en art. 52bis, §1, vierdelid, 1° Venn.W.

(33) art. 19.1.c. Richtlijn en art. 52bis, §1, vierde lid, 2° Venn.W.

(34) art. 19.1.d. Richtlijn en art. 52bis, §1, vierde lid, 3° Venn.W.

(35) art. 42 Richtlijn.

(36) VAN BRUYSTEGEM B., o.c., 116, verwijst naar de Memorie van Toelichting, *Parl. St.*; Kamer, 1979-80, 388/1,12.

## § 4. ARTIKEL 171 EN 172 VAN DE SOCIALE HERSTELWET 1985 (37) (38)

### 1. Doel

De stringente voorwaarden (39) van art. 52 bis Venn.W. hinderen de inkoop van eigen aandelen die in handen van een openbare investeringsmaatschappij zijn. Als de openbare investeringsmaatschappij een beroep heeft kunnen doen op het Fonds voor Industriële Vernieuwing (40), remt de wijziging van de Vennootschapswet van 5 december 1984 zo de terugvloeiing van gerecupereerde middelen naar dit Fonds af (41). Vandaar wilde de wetgever een technische ingreep (afwijking van het nieuwe art. 52 bis Venn.W.) doorvoeren om de vroeger genomen politieke optie (F.I.V. als 'revolving fund') veilig te stellen (42).

### 2. Art. 3 *quinquies* van de Wet van 2 april 1962 op de N.I.M.

Art. 171 en 172 van de Sociale Herstelwet voeren een nieuw art. 3 *quinquies* in in de Wet van 2 april 1962. Hierdoor wordt op een aantal punten afgeweken van art. 52 bis Venn.W. :

- (a) Voor de toestemming van de algemene vergadering gelden de soepelere vereisten van art. 70 Venn.W. (43) i.p.v. die van art. 70 bis (44). Daar de Richtlijn geen bijzondere eisen stelt voor deze toestemming, is er hier geen probleem.
- (b) De ingekochte aandelen zijn rechtens van onwaarde, hetgeen in art. 52 bis slechts een sanctie is bij niet-naleven van de voorwaarden voor de inkoop (45).
- (c) De kwantitatieve beperking van de verkrijging tot 10% van het geplaatste kapitaal (46) werd niet opgenomen in art. 3 *quinquies*

(37) Herstelwet houdende sociale bepalingen, 22 januari 1985, *B.S.*, 24 januari 1985.

(38) art. 171 en 172 voeren een art. 3 *quinquies* in de Wet van 2 april 1962 tot oprichting van de N.I.M. en de gewestelijke investeringsmaatschappijen.

(39) Zie bvb. voetnoot (30).

(40) Zie voetnoot (16).

(41) Art. 7, §5, 1° van het K.B. van 4 oktober 1984 tot wijziging van het K.B. nr. 31 van 15 december 1978, *B.S.*, 10 oktober 1984, bepaalt dat de openbare investeringsmaatschappij aan het F.I.V. de bedragen betaalt die ze heeft geïnd uit hoofde van *overdrachten* van aandelen verworven door aanwending van een F.I.V.-tegenoetkoming. In de Memorie van Toelichting bij de Sociale Herstelwet (*Parl. St.*, Senaat, 1984-85, 757/1,58) wordt beklemtoond dat die *overdrachten* zowel afkoop als inkoop betekenen.

(42) zie voetnoot (17).

(43) Statutenwijziging.

(44) Wijziging van het maatschappelijk doel.

(45) VAN BUYSTEGEM B., *o.c.*, 77-78 en 80; over het begrip "rechtens van onwaarde": *ibid.*, 78.

(46) Zie art. 19.1.b. Richtlijn en art. 52 bis, §1, vierde lid, 1°, Venn.W.

van de Wet op de N.I.M.. Dit punt werd in de Kamercommissie aangevochten als strijdig met de Richtlijn (47). In zijn antwoord beriep de Minister zich zonder meer (48) op art. 41.1.b. toestaat om de deelname van werknemers of andere *categorieën personen bij de nationale wet bepaald* te bevorderen (zie III.2.).

M.i. moet nader onderzocht worden of die andere "*categorieën personen*" in de Richtlijn slaat (of kan slaan) op openbare investeringsmaatschappijen (49).

(d) Deze bijzondere voorwaarden gelden voor inkoop van aandelen die in handen zijn van de a) N.I.M., b) een gespecialiseerde dochtervennootschap van de N.I.M. of c) een vennootschap waarin één van de voornoemden een meerderheidsparticipatie heeft (50). Zij gelden niet voor de inkoop van aandelen die in handen zijn van een andere aandeelhouder. Deze afwijking van art. 42 van de Richtlijn werd eveneens aangevochten in de Kamercommissie (51).

De Minister stelde (52) dat het niet gaat om aandeelhouders die zich in precies dezelfde toestand bevinden, *vooral wanneer* (eigen cursivering) het om non-voting shares gaat. Hierbij gaf hij dus toe dat ook de bevoordeling van bepaalde aanhouders *met* stemrecht in het art. 3 quinques besloten ligt (53). Hoe dit met art. 42 van de Richtlijn te rijmen valt zie ik niet in (54).

(e) Art. 3 quinques van de Wet op de N.I.M. rept niet over de termijn van achttien maanden waarvoor de toestemming van de algemene vergadering tot inkoop geldt (55). Men zou hieruit kunnen afleiden dat de wetgever niet de bedoeling had af te wijken van de Venn.W. Uit de Memorie van Toelichting (56) en de bespreking in de Kamer-

(47) *Parl. St.*, Kamer, 1984-85, 1075/21, 64-67.

(48) *Parl. St.*, Kamer, 1984-85, 1075/21, 68.

(49) De indruk van de heren J.-M. NELISSEN-GRADE en B. VAN BRUYSTEGEM op de Studiedag was strijdigheid met de Richtlijn.

(50) Art. 3 quinques, eerste lid an de Wet op de N.I.M.

(51) *Parl. St.*, Kamer, 1984-85, 1075/21, 66-67.

(52) *Ibid.*, 68.

(53) Zie ook *Ibid.*, 68: "Het is theoretisch denkbaar dat het F.I.V. via een gewestelijke investeringsmaatschappij in de tweede functie (zie hoger onder 1.3.) in een van die maatschappijen gaat participeren en dat dit systeem (art. 3quinques - eigen toevoeging) dan van toepassing zou zijn. Daarom is de formulering van art. 171 *erg ruim* opgevat, maar dat is slechts theoretisch want daarin wordt *vooral* de N.M.N.S. bedoeld" (eigen cursiveringen).

(54) Dit was op de Studiedag ook het - wat de eerste betreft voorlopig- standpunt van de heren J.-M. NELISSEN-GRADE en B. VAN BRUYSTEGEM.

(55) art. 52 bis, §1, tweede lid Venn.W. en art. 19.1.a) Richtlijn

(56) "Deze goedkeuring is niet aan een tijdslimiet onderworpen" *Parl. St.*, Senaat, 1984-85, 757/1, 59.

commissie (57) blijkt echter het tegendeel. Hieruit kan mi. afgeleid worden dat de termijn hier niet toepasselijk is.

De afwijkingmogelijkheden van art. 20 en 41 Richtlijn (58) zijn niet toepasselijk zodat m.i. de Richtlijn niet gevolgd werd (59).

Nu volgt een ruwe schets van de gevolgen van de strijdigheid van art. 3 quinquies met de Richtlijn. De klemtoon ligt daarbij op "schets" en nog meer op "ruw".

## **§ 5. GEVOLGEN VAN DE STRIJDIGHEID MET DE TWEDE RICHTLIJN**

### *1. Art. 169 E.E.G.-Verdrag.*

De Europese Commissie kan een advies opstellen over de niet-naleving van de verplichting de Richtlijn uit te voeren (60). Als dit advies niet wordt opgevolgd, kan de Commissie de zaak aanhangig maken bij het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen, dat de nalatige Lid-Staat kan veroordelen (61).

### *2. Rechtstreekse werking?*

De vraag of de strijdigheid met de Richtlijn voor een Belgische recht-bank met succes (62) kan ingeroepen worden bestaat uit twee moeilijk

(57) "De Minister verklaart (...) De termijn van achttien maanden wordt versoepeld", *Parl. St.*, Kamer, 1984-85, 1075/21, 64.

(58) art. 41 Richtlijn: zie hoger onder III.2.

(59) Steun voor deze opvatting kan gevonden worden in de bijdrage van H. SWENNEN tot de *Interuniversitaire Studiedagen voor Publiekrecht*, Gent, 19-20 oktober 1984, "Bestuur en controle in bedrijven opgericht in het kader van het economisch en industrieel overheidsinitiatief en in ondernemingen waarin door de overheid wordt geparticipeerd", Interuniversitair Centrum voor Staatsrecht, gestencilde tekst, p. 38. SWENNEN bespreekt de inkoop van eigen aandelen in het kader van het K.B. nr. 20 (textielsector) en stelt de strijdigheid van art. 6 van het K.B. nr. 20 met art. 19.1.a) Richtlijn vast omdat de beperking tot achttien maanden van de goedkeuring van de inkoop ontbreekt.

(60) art.43 Richtlijn gebiedt de aanpassing van de interne wetgeving binnen twee jaar na de kennisgeving (16 decembe 1976), d.w.z. vóór 16 december 1978. Dit is een verplichting *krachtens* het Verdrag: WAELBROECK M., LOUIS J.-V., VANDERSANDEN G., *La Cour de justice, les actes des institutions*, deel 10 in: *Le droit de la Communauté Economique Européenne*, Brussel, Ed. Univ. Brux., 1984, 51.

(61) Op 12 oktober 1982 werd België door het Hof van Justitie veroordeeld wegens laattijdige uitvoering van de tweede Richtlijn: *P.B.C.*, 299/4, 16 november 1982.

(62) De vraag of een nationale Belgische wet al dan niet toegepast wordt als hij strijdt met een direct werkend *gemeenschapsvoorschrift* (eigen cursivering - zie het verschil tussen het arrest Brussel, 1 maart 1974 en de samenvatting ervan in de *Pasicrisie*) is in negatieve zin opgelost door Cass., 27 mei 1971, *J.T.*, 1971, 460 en Brussel, 1 maart 1974, *Pas.*, 1974, II, 128.



te scheiden vragen :

- (a) Bestaat er zoiets als *horizontale* directe werking van een *richtlijn*?
- (b) Leent de Tweede Richtlijn zich tot directe werking?

(a) *Kan een richtlijn horizontale directe werking hebben?*

Het Hof van Justitie heeft zich uitgesproken vóór de horizontale directe werking van art. 119 E.E.G.-Verdrag (63); dit betekent dat die *verdragsbepaling*, hoewel ze tot de Lid-Staten gericht is, ook tussen particulieren onderling verplichtingen doet ontstaan, en niet alleen tussen de Lid-Staten en de Gemeenschap.

Over de mogelijkheid van horizontale directe werking van een *Richtlijn* heeft het Hof zich *nog niet* uitgesproken (64). Maresceau vindt horizontale directe werking *verdedigbaar* voor "richtlijnen die zich inhoudelijk niet uitsluitend tot Lid-Staten richten doch in de eerste plaats op inter-particuliere rechtsverhoudingen toepasselijk lijken" (65). Hij geeft als voorbeeld een richtlijn tot aanpassing van de wetgevingen over collectief ontslag. Een richtlijn i.v.m. het vennootschapsrecht is m.i. daarmee vergelijkbaar, en de horizontale directe werking ervan bijgevolg *verdedigbaar*.

Andere auteurs (66) kennen echter geen horizontale directe werking toe aan richtlijnen, tenzij die de uitwerking zijn van een grondrecht dat door het E.E.G.-Verdrag bevestigd wordt (zoals art. 119). De tweede Richtlijn over het vennootschapsrecht behoort in deze argumentatie tot de categorie van de "technische" richtlijnen zonder horizontale directe werking.

(b) *Leent de tweede Richtlijn over het Vennootschapsrecht zich tot directe werking?*

Volgens Maresceau (67) bestaan er geen *formele* maatstaven voor het onderzoek naar de directe werking. M.b.t. richtlijnen in het bijzonder

(63) arrest DEFRENNE, *Jur.*, 476, geciteerd en aldus beoordeeld door MARESCEAU M., *De directe werking van het Europese gemeenschapsrecht*, Antwerpen, Kluwer, 1978, 150.

(64) hetgeen mogelijk zou zijn in het kader van een prejudiciële vraag tot interpretatie (art. 177 E.E.G.-Verdrag); de procedures van art. 177 en art. 169 staan elkaar niet in de weg (WAELEBROECK M., LOUIS J.-V., VANDERSANDEN G., *o.c.*, 48).

(65) MARESCEAU, *o.c.*, 151.

(66) WAELEBROECK M., LOUIS J.-V., VANDERSANDEN G., *o.c.*, 492; een gelijkaardige redenering bij KAPTEYN en VERLOREN VAN THEMAAT, *Inleiding tot het recht van de Europese Gemeenschappen*, Deventer, Kluwer, 1980, 229.

(67) MARESCEAU, *o.c.*, 93.

stelt hij (68) dat ze “uit het oogpunt van de directe werking ‘neutraal’ zijn; het zal van hun *inhoud* (eigen cursivering), en alleen daarvan, afhangen of ze al dan niet direct werken”.

Uit de rechtspraak van het Hof van Justitie worden door de rechtsleer een viertal voorwaarden voor directe werking gedistilleerd (69). Maresceau wijst erop dat deze voorwaarden, die naar toenemend belang gerangschikt zijn, in de praktijk met soepelheid worden gehanteerd (70):

- de aan de Lid-Staat of de particulier opgeleverde verplichting moet *duidelijk* omschreven zijn,
- *zonder voorbehoud*, verbindend,
- *Zonder dat nadere rechtshandelingen* van gemeenschapsorganen of Lid-Staten nodig zijn en
- *zonder dat de Lid-Staten voor de toepassing ervan een eigenlijke beleidsvrijheid* is gelaten.

De eerste en tweede voorwaarde lijken mij vervuld voor de drie (eventuele) punten van strijdigheid: verbod van discriminatie tussen de aandeelhouders die zich in een identieke toestand bevinden, kwantitatieve beperking van de inkoop, beperking in de tijd van de toestemming van de algemene vergadering.

De derde en vierde voorwaarde kan men m.i. als vervuld beschouwen wat betreft de eis van gelijke behandeling van de aandeelhouders: Nu de interne Belgische wetgeving door de Wet van 5 december 1984 is aangepast aan de eis van art. 42 Tweede Richtlijn, rust op de Belgische wetgever de verplichting zich te onthouden van het verlenen van privileges aan bepaalde aandeelhouders. De bevoegdheidsuitoefening door de E.G. inzake harmonisatie van wetgeving wordt immers geacht exhaustief te zijn, d.w.z. dat bevoegdheidsuitoefening door de Gemeenschap op een bepaald gebied tot een totaal verlies van normeringsbevoegdheid op dat gebied voor de Lid-Staten leidt (71).

## § 6. BESLUIT

Bij een volgende gelegenheid zou art. 3 quinquies kunnen aangepast worden door het “privilegie” van de openbare-investeringsmaatschappijen-aandeelhouders te beperken tot de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht.

(68) MARESCEAU, *o.c.*, 143.

(69) MARESCEAU, *o.c.*, 68-69 met verwijzingen.

(70) MARESCEAU, *o.c.*, 69.

(71) LENAERTS, K., *Constitutie en rechter*, Antwerpen, Kluwer, 1983, voetnoot (272) bij nr. 438, p. 439.

Zo zou het voornaamste legaliteitsbezwaar tegen de huidige regeling, nl. de schending van art. 42 Richtlijn, verholpen worden zonder dat de beleidsdoelstelling in gevaar komt (72).

(72) Zie voetnoot (53): de regeling is vooral bedoeld t.v.v. de N.M.N.S., voor de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht in de textielsector; de aandelen zonder stemrecht verschillen zodanig van gewone aandelen dat de situatie van de aandeelhouders (met en zonder stemrecht) niet meer identiek kan genoemd worden, en art. 42 van de Richtlijn niet overtreden wordt.