

DE OBLIGATIELENING

DE OBLIGATIELENING

Diederik BRULOOT
Kristof MARESCEAU
(eds.)



i.s.m.

Laga^o

 intersentia
Antwerpen – Cambridge

De obligatielening
Diederik Bruloot en Kristof Maresceau (eds.)

© 2017 Intersentia
Antwerpen – Cambridge
www.intersentia.be

ISBN 978-94-000-0801-4
D/2017/7849/96
NUR 827



Alle rechten voorbehouden. Behoudens uitdrukkelijk bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van de uitgever.

Ondanks alle aan de samenstelling van de tekst bestede zorg, kunnen noch de auteurs noch de uitgever aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele schade die zou kunnen voortvloeien uit enige fout die in deze uitgave zou kunnen voorkomen.

VOORWOORD

Het doet ons bijzonder veel genoegen u “De obligatielening” als 21ste boek in de reeks Instituut Financieel Recht te kunnen voorstellen.

Collega’s Diederik Bruloot en Kristof Maresceau en hun team brengen hierin de huidige stand van het recht van alle aspecten van obligaties samen. Dat was dringend nodig, aangezien het vorige standaardwerk over aandelen en obligaties van Van Hille – *Aandelen en obligaties in het Belgische recht*, Brussel, Bruylant, 1977 – alweer 40 jaar geleden verscheen. Ondertussen hebben het obligatierecht en de economische context tal van evoluties ondergaan. Van CoCo’s en reverse exchangeables was in 1977 nog geen sprake ...

De auteurs hebben getracht alle juridische aspecten van de obligatielening in dit boek aan bod te laten komen. Niet alleen besteden zij aandacht aan de obligatie als effect, ook het aspect van de lening komt uitvoerig aan bod. Het plaatsen van obligaties is juridisch precisiewerk: zowel de prospectusreglementering als de rol van de tussenpersonen en de onderwerping aan Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht maken het voorwerp van onderzoek uit. De rechten en plichten van obligatiehouders en de algemene vergadering van obligatiehouders vormen vervolgens het zwaartepunt van de vennootschapsrechtelijke analyse.

Een Belgisch overzichtswerk is niet volledig wanneer de fiscale behandeling onbelicht zou blijven. Dit geschiedt in het boek met oog voor detail, doch zonder te vergeten dat het fiscale recht één van de meest wispelturige domeinen in ons rechtsbestel is.

Verder doet het ons genoegen vast te stellen dat het boek ook de moeilijke thema’s, die elders nog niet of nauwelijks aan bod kwamen, niet uit de weg gaat. Denk daarbij onder meer aan IPR-vragen, de insolventie van de emittent van obligaties, het gebruik van negatieve zekerheden, de impact van herstructureringen en de rechten van houders van converteerbare obligaties en soortgelijke effecten.

Het laatste deel van het boek is niet alleen vanuit wetenschappelijk oogpunt ongemeen boeiend, maar heeft ook een groot praktijkbelang. Het bevat immers een gesystematiseerde samenvatting van alle obligatieprospectussen die sinds 2011 door de FSMA werden goedgekeurd. Op die manier krijgt de praktizijn een overzicht van gebruikelijke clausules en praktijken bij de publieke uitgifte van obliga-

ties. Typische zekerheden, negative pledges, financiële opstap- en afstapregelingen en effecten van controlewijzigingen kennen voortaan geen geheimen meer.

De heldere indeling waarbij in ieder hoofdstuk een ander aspect van de obligatie enerzijds kernachtig, maar anderzijds met de nodige diepgang wordt ontleed, maakt dit boek geschikt voor iedere jurist die meer inzicht wil verwerven in het geheel van regels dat het regelgevende kader vormt inzake obligaties.

In de huidige tijden van digitalisering zijn wij overtuigd dat ook een hardcopy van “De obligatielening” een meerwaarde vormt in de boekenkast van menig jurist. Een onmisbaar werkinstrument dat er binnen veertig jaar misschien wel even beduimeld zal uitzien als Van Hille’s werk.

Hans De Wulf, Reinhard Steennot, Michel Tison, Christoph Van der Elst en Eddy Wymeersch
Instituut Financieel Recht
Gent, juli 2017

DE AUTEURS

EDITORS EN AUTEURS (ALFABETISCHE VOLGORDE)

Prof. dr. Diederik Bruloot

Docent Instituut Financieel Recht, UGent

Prof. dr. Kristof Maresceau

Docent Instituut Financieel Recht, UGent

Senior Associate, Corporate M&A, Laga

AUTEURS (ALFABETISCHE VOLGORDE)

Gert-Jan Audoore

Junior Associate, Corporate M&A, Laga

Dieter Bruneel

Senior Associate, Tax Litigation Team, Laga

Rik Galle

Counsel, Corporate M&A, Laga

Laurent Godts

Senior Associate, Banking & Finance, Laga

Simon Landuyt

Assistent Instituut Financieel Recht, UGent

Associate Baker & McKenzie

Emmanuel Leroux

Partner, Corporate M&A, Laga

Christoph Michiels

Partner, Corporate M&A, Laga

David Roelens

Partner, Corporate M&A, Laga

Maxime Schurmans

Associate, Corporate M&A, Laga

Jonas Stevens

Junior Associate, Banking & Finance, Laga

Werner Van Lembergen

Partner, Banking & Finance, Laga

Saskia Verbeek

Junior Associate, Corporate M&A, Laga

INHOUD

<i>Voorwoord</i>	v
<i>De auteurs</i>	vii
INLEIDING	1
1. Aanleiding	1
2. Opzet	2
3. Aanpak	3
4. Afbakening.....	3
5. Structuur.....	4
TITEL I.	
ALGEMENE KENMERKEN, CLASSIFICATIE EN IPR	7
Hoofdstuk 1.	
Algemene kenmerken van de obligatielening	9
Afdeling 1. Begripsomschrijving.....	9
Afdeling 2. Constitutieve bestanddelen van de obligatielening	11
Onderafdeling 1. Lening.....	11
A. Verbruiklening.....	12
A.1. Eenzijdige overeenkomst	13
A.2. Wanprestatie en ontbinding van de overeenkomst	14
A.3. Regels van bewijsrecht	15
A.4. Regels inzake risico-overgang	15
A.5. De voorovereenkomst of belofte van lening	16
B. Toepasselijke rechtsregels.....	17
Onderafdeling 2. Collectieve lening.....	18
Onderafdeling 3. Vertegenwoordigd door obligaties	21
Afdeling 3. Wie mag obligaties uitgeven?	22
Hoofdstuk 2.	
Soorten obligaties	25
Afdeling 1. Onderscheid naar de rechten van de obligatiehouder.....	25
Onderafdeling 1. Obligatievormen uit het Wetboek van vennootschappen ...	26
A. Gewone obligaties	26

B.	Converteerbare obligaties	26
C.	Hypothecaire obligaties	27
D.	Obligaties met premie	30
E.	Obligaties cum warrant	33
	Onderafdeling 2. De andere verschijningsvormen: contractuele vrijheid	34
A.	Differentiatie naargelang de waarborg	34
A.1.	Zakelijke, persoonlijke en negatieve zekerheden	34
A.2.	Achtergestelde obligaties	38
B.	Differentiatie naargelang de rente	38
B.1.	Vaste rentevoet	39
B.2.	Variabele rentevoet	39
C.	Differentiatie naargelang de looptijd	40
D.	Differentiatie naargelang de wijze van terugbetaling	40
D.1.	Omgekeerd converteerbare obligaties (<i>reverse convertibles</i>)	41
D.2.	(<i>Reverse</i>) <i>exchangeables</i>	42
D.3.	Automatisch converteerbare obligaties (ACO's), automatisch in aandelen terugbetaalbare obligaties (ATO's) en conversie-certificaten	45
	Afdeling 2. Onderscheid naar de vorm	46
	Onderafdeling 1. Obligaties op naam	46
	Onderafdeling 2. Gedematerialiseerde obligaties	47
	Onderafdeling 3. Obligaties aan toonder	48
	Afdeling 3. Onderscheid naargelang al dan niet genoteerd	51
	Afdeling 4. Onderscheid naargelang de emittent	52
	Hoofdstuk 3.	
	Afbakening ten opzichte van andere financieringstechnieken	55
	Afdeling 1. Onderscheid met (kapitaal)aandelen	55
	Onderafdeling 1. Algemeen	55
	Onderafdeling 2. Hybride instrumenten – Effecten met een duaal statuut	57
	Onderafdeling 3. Herkwalificatie van achtergestelde obligatieleningen in maatschappelijk kapitaal	59
	Afdeling 2. Onderscheid met enkele andere vormen van schuldfinanciering	60
	Onderafdeling 1. Klassieke lening	60
	Onderafdeling 2. Andere vaak gebruikte schuldeffecten	60
A.	Kasbons en kapitalisatiebons	60
B.	Wisselbrieven en orderbriefjes	62
C.	Thesaurie- en depositobewijzen	63
D.	Vastgoedcertificaten	64
	Afdeling 3. Onderscheid met crowdfunding	65
	Onderafdeling 1. Afbakening van het begrip 'crowdfunding'	65

Onderafdeling 2. Juridisch kader voor crowdfunding naar Belgisch recht	67
A. Wet Alternatieve Financieringsdiensten	67
B. Prospectuswet.	67
Hoofdstuk 4.	
Obligaties en internationaal privaatrecht	71
TITEL II.	
UITGIFTE EN PLAATSING VAN OBLIGATIES	77
Hoofdstuk 1.	
Beslissing tot uitgifte van obligaties	79
Afdeling 1. Uitgifte van gewone obligaties.	79
Onderafdeling 1. Bevoegd vennootschapsorgaan.	79
Onderafdeling 2. Bepaling van de uitgiftevoorwaarden en formaliteiten	80
Afdeling 2. Uitgifte van converteerbare obligaties of obligaties met warrant . .	81
Hoofdstuk 2.	
Publieke versus private uitgifte van obligaties en toelating tot de verhandeling op een markt	83
Afdeling 1. Prospectusplicht	86
Onderafdeling 1. Openbare aanbiedingen.	86
A. Beleggingsinstrument	86
B. Openbare aanbieding	86
B.1. Aanbieding.	87
B.2. Publiek karakter van de aanbieding.	88
C. Toepassingsgebied <i>ratione loci</i>	90
Onderafdeling 2. Toelating tot de verhandeling	90
Onderafdeling 3. Algemene uitzonderingen	91
Onderafdeling 4. Vrijgestelde openbare aanbiedingen en noteringen	92
Afdeling 2. Het prospectus.	93
Onderafdeling 1. Principes en termijnen.	93
Onderafdeling 2. Geharmoniseerde en niet-geharmoniseerde operaties.	94
Onderafdeling 3. Inhoud, vorm en taal van het prospectus	94
A. Inhoud	94
B. Aanvullingen	95
C. Samenvatting	96
D. Vorm	96
E. Taalregeling.	97
Onderafdeling 4. Goedkeuring.	98
A. Bevoegdheid	98
B. Europees paspoort.	99

C. Procedure	100
D. Vrijstellingen en bijkomende informatie	101
E. Geldigheidsduur.....	101
Afdeling 3. Reclame en andere documenten en berichten	101
Afdeling 4. Uitlokking	104
Afdeling 5. Bemiddelingsmonopolie	105
Afdeling 6. Sancties en verantwoordelijkheid.....	106

Hoofdstuk 3.

Plaatsing en notering van obligaties: de betrokken tussenpersonen en hun rol.....	109
--	------------

Afdeling 1. Algemene situering	109
Afdeling 2. Overzicht emissiestructuur en betrokken actoren	110
Onderafdeling 1. Voorbereidende fase	110
Onderafdeling 2. Contractstructuur en wettelijke regels	111
A. Vorming van het syndicaat en de syndicaatovereenkomst	111
B. Underwriting agreement	113
B.1. Plaatsing en type <i>underwriting</i>	113
B.2. Aansprakelijkheid van de leden van het syndicaat	114
C. Regels inzake plaatsing van obligaties	115
D. Introductieprijs bepalen: vaste prijs versus <i>bookbuilding</i>	116
E. <i>Domiciliary and paying agreement</i>	118
F. Bijkomende overeenkomsten in geval van beursnotering.....	118
Afdeling 3. Standaardisatie	118
Afdeling 4. Commercialisering van obligaties	119

Hoofdstuk 4.

De uitgifte van obligaties en Boek VI WER.....	121
---	------------

Afdeling 1. Obligaties en het toepassingsgebied van Boek VI WER.....	121
Afdeling 2. Relevante materiële bepalingen uit Boek VI WER	123
Onderafdeling 1. Overzicht	123
Onderafdeling 2. Onrechtmatige bedingen.....	124

TITEL III.

RECHTEN EN PLICHTEN VAN OBLIGATIEHOUDERS	127
--	-----

Hoofdstuk 1.

Situering	129
------------------------	------------

Hoofdstuk 2.	
Rechten en plichten van vermogensrechtelijke aard	131
Afdeling 1. Verplichting tot bijstorting en/of volstorting	131
Afdeling 2. Recht op vergoeding	134
Onderafdeling 1. Interesten	135
A. Vaste of variabele interestvoet	135
B. Hoogte van de interestvoet	136
C. Looptijd van de interest: begin en einde	136
D. Periodiciteit van de interestbetaling	138
E. Betaling van de interest	139
F. Verhoging van de interest wegens laattijdige betaling	141
Onderafdeling 2. Recht op premie	142
Onderafdeling 3. Andere vormen van vergoeding	143
Onderafdeling 4. Verjaring van vorderingen tot het verkrijgen van de betaling van interest	144
Afdeling 2. Recht op terugbetaling van het uitgeleende kapitaal	144
Onderafdeling 1. Tijdstip van terugbetaling	145
A. Terugbetaling op de vervaldag	146
B. Terugbetalingen bij annuïteiten	146
C. Eeuwigdurende obligaties (<i>perpetuals</i>)	146
D. Terugbetaling door uitloting	149
E. Vervroegde terugbetaling	149
E.1. Recht op vervroegde terugbetaling	149
E.2. Impact van consumentenwetgeving op het recht op vervroegde terugbetaling	151
E.3. Wederbeleggingsvergoeding	152
E.4. Inkoop van eigen obligaties	154
F. Vervroegde opeisbaarheid	156
F.1. Stilzwijgend ontbindend beding	156
F.2. Contractuele gevallen van vervroegde opeisbaarheid	158
F.3. Vergoedingsbedingen	159
Onderafdeling 2. Voorwerp van de terugbetaling	160
A. Teruggaveplicht bij geldlenen: nominalisme	160
B. Terugbetaling bij wege van andere effecten: de converteerbare en soortgelijke obligaties	162
Onderafdeling 3. Laattijdige terugbetaling	163
Onderafdeling 4. Verjaring van vorderingen tot het verkrijgen van de terugbetaling van het kapitaal	164

Hoofdstuk 3.	
Niet-financiële rechten van de obligatiehouder	167
Afdeling 1. Recht op deelname aan en bijeenroeping van de algemene vergadering van obligatiehouders	167
Afdeling 2. Recht op informatie	168
Afdeling 3. Recht op deelname aan de algemene vergadering van aandeelhouders	169
A. Oproeping	170
B. Voorbereidende informatie	170
C. Deelname	171
D. Deelname op afstand	172
Afdeling 4. De rechten van houders van converteerbare obligaties, obligaties met warrant en soortgelijke obligaties	172
Hoofdstuk 4.	
Plichten van de obligatiehouder in genoteerde vennootschappen	173
Afdeling 1. Transparantiemeldingen in genoteerde vennootschappen.	173
Afdeling 2. Openbaar bod	176
A. Vrijwillig openbaar bod	177
B. Verplicht openbaar bod	178
TITEL IV.	
CONTRACTUELE BESCHERMING VAN OBLIGATIEHOUDERS	181
Hoofdstuk 1.	
Overzicht	183
Afdeling 1. Algemene situering	183
Afdeling 2. Ratio: beheersing van het belangenconflict tussen aandeelhouders/bestuurders en schuldeisers	184
Afdeling 3. De verschillende soorten contractuele beschermingsclausules. . .	185
Onderafdeling 1. De verklaringen en waarborgen (<i>representations and warranties</i>)	185
Onderafdeling 2. De opschortende voorwaarden (<i>conditions precedent</i>).	186
Onderafdeling 3. De contractuele verplichtingen en beperkingen (<i>covenants</i>)	187
Onderafdeling 4. Contractuele sanctioneringsclausules	189
Hoofdstuk 2.	
Juridische kwalificatie	191
Afdeling 1. Interne geldigheid	191
Afdeling 2. Externe werking	193

Hoofdstuk 3.	
Personeel toepassingsgebied van <i>covenants</i>.	195
Hoofdstuk 4.	
De verschillende soorten <i>covenants</i>	197
Afdeling 1. <i>General undertakings</i>	197
Onderafdeling 1. Affirmatieve <i>covenants</i>	197
Onderafdeling 2. Negatieve <i>covenants</i>	198
A. Beperkingen op de verkoop van activa.	199
B. Beperkingen op het aangaan van schulden	201
C. Beperkingen op het verstrekken van zekerheden.	204
D. Beperkingen op winstuitkering.	205
Afdeling 2. Financiële <i>covenants</i>	206
Afdeling 3. Informatieve <i>covenants</i>	208
Afdeling 4. Bijzondere clausules	209
Onderafdeling 1. <i>Change of control</i> -clausule.	209
Onderafdeling 2. MAC-clausule	211
Hoofdstuk 5.	
Sanctionering.	213
Afdeling 1. Gemeenrechtelijke sanctionering.	213
Afdeling 2. Contractuele sanctionering.	214
Onderafdeling 1. Algemeen – Schadebedingen	214
Onderafdeling 2. Uitdrukkelijk ontbindend beding	216
A. <i>Events of default</i>	216
B. <i>Cross-default</i>	217
Onderafdeling 3. Acceleratiebeding	218
Onderafdeling 4. Verkoopoptie.	219
Onderafdeling 5. Heronderhandeling van de obligatievoorwaarden	219
TITEL V.	
ALGEMENE VERGADERING VAN OBLIGATIEHOUDERS (AVO)	221
Hoofdstuk 1.	
Situering	223
Hoofdstuk 2.	
Rol en bevoegdheden van de algemene vergadering van obligatiehouders.	225
Afdeling 1. Algemene beginselen	225
Afdeling 2. De bij wet bepaalde bevoegdheden.	227

Onderafdeling 1. Bevoegdheden waarover de algemene vergadering van obligatiehouders beschikt bij volledige opvraging van het kapitaal	228
A. Wijzigingen van de rentetermijnen en aflossingen	228
B. Omwisseling van obligaties in aandelen	230
Onderafdeling 2. Bevoegdheden waarover de algemene vergadering van obligatiehouders steeds beschikt	233
A. Het aanvaarden van regelingen om bijzondere zekerheden te stellen of de reeds gestelde zekerheden te wijzigen of op te heffen	234
B. Het nemen van beslissingen inzake bewarende maatregelen	235
C. De aanstelling van één of meerdere gevolmachtigden	236
Afdeling 3. Kunnen de wettelijke bevoegdheden van de algemene vergadering van obligatiehouders worden ingeperkt?	236
Onderafdeling 1. Uitgangspunt	236
Onderafdeling 2. Gevolgen	238
A. Geen rechtstreekse inperking van de AVO-bevoegdheden	238
B. Geen onrechtstreekse inperking van de AVO-bevoegdheden	239
Afdeling 4. Kunnen de wettelijke bevoegdheden van de algemene vergadering van obligatiehouders worden uitgebreid?	240
Afdeling 5. Kunnen de obligatievoorwaarden worden gewijzigd door een vaste vertegenwoordiger (agent)?	242
Onderafdeling 1. Wijziging van obligatievoorwaarden waarvoor de AVO contractueel doch niet wettelijk bevoegd is	243
Onderafdeling 2. Wijziging van obligatievoorwaarden waarvoor de AVO wettelijk bevoegd is	244
Onderafdeling 3. Persoonlijke stellingname	245
Hoofdstuk 3.	
De bijeenroeping van de algemene vergadering van obligatiehouders	249
Afdeling 1. De verplichte en de vrijwillige bijeenroeping	249
Onderafdeling 1. De bijeenroeping door het bestuursorgaan	250
Onderafdeling 2. De bijeenroeping door de commissaris	250
Onderafdeling 3. De bijeenroeping door de obligatiehouders	251
A. De bijeenroepingsdrempel	251
B. Het bijeenroepingsrecht impliceert ook het recht om agendapunten voor te stellen	253
Onderafdeling 4. De bijeenroeping door een vaste vertegenwoordiger	253
Afdeling 2. De bijeenroepingsformaliteiten	254
Onderafdeling 1. Agenda	254
Onderafdeling 2. Voorstellen van besluit	254
Onderafdeling 3. Vermelding van plaats, uur en datum	255
Onderafdeling 4. Formaliteiten om toegelaten te worden tot de AVO	256

Onderafdeling 5. Wijze en termijn van oproeping.....	256
A. BVBA.....	256
B. NV en Comm. VA.....	257
Hoofdstuk 4.	
De organisatie van de algemene vergadering van obligatiehouders.....	259
Afdeling 1. De toelating tot de vergadering.....	260
Afdeling 2. Het verloop van de vergadering.....	261
Onderafdeling 1. Het voorlopig en het vast bureau.....	261
Onderafdeling 2. Beraadslagingsregels.....	263
A. Uitgangspunt: aanwezigheidsquorum, bijzondere meerderheid en eventuele rechterlijke homologatie.....	263
B. Uitzondering: de bij wet bepaalde AVO-beslissingsbevoegdheid die alleen maar in het voordeel van de obligatiehouders kan worden uitgeoefend.....	265
C. Wat met de beslissingsbevoegdheid die de algemene vergadering van obligatiehouders op grond van de statuten of de obligatievoorwaarden geniet?.....	265
D. Toepassing beraadslagingsregels indien er meerdere soorten obligaties in omloop zijn.....	267
E. Toepassing beraadslagingsregels indien de emittent eigen obligaties heeft ingekocht.....	269
Onderafdeling 3. Stemming.....	269
A. Stemrecht.....	269
B. Stemmen bij volmacht.....	270
C. Elektronisch stemmen.....	271
D. Schriftelijke algemene vergadering van obligatiehouders.....	272
E. Stemovereenkomsten.....	274
Onderafdeling 4. Notulen.....	275
Onderafdeling 5. Bekendmaking.....	277
Afdeling 3. De rechterlijke homologatieprocedure.....	279
Onderafdeling 1. Toepassingsvoorwaarden.....	279
Onderafdeling 2. Bevoegde rechtbank.....	281
Onderafdeling 3. Procedure.....	282
A. Eenzijdig verzoekschrift.....	282
B. Termijn.....	282
C. Schriftelijke procedure.....	283
D. Met voorrang boven alle andere zaken.....	284
E. Weigeringsgronden.....	284

Hoofdstuk 5.	
Technieken om de aanwezigheidsgraad op de algemene vergadering van obligatiehouders te vergroten	287
Afdeling 1. Het verzoek tot verlening van volmachten	287
Onderafdeling 1. Algemeen	287
Onderafdeling 2. Het niet-openbaar verzoek tot verlening van een volmacht in een NV die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan (art. 578 W.Venn.)	288
Onderafdeling 3. Het openbaar verzoek tot verlening van volmachten (art. 579 W.Venn.)	290
Afdeling 2. De betaling van een aanwezigheidsvergoeding	292
Afdeling 3. De betaling van een deelnamevergoeding	292
Hoofdstuk 6.	
Nietigverklaring van beslissingen van de algemene vergadering van obligatiehouders	293
Afdeling 1. Titularissen van de vordering tot nietigverklaring	294
Afdeling 2. Categorieën van nietigheidsgronden	295
Onderafdeling 1. Artikel 64, 1° W.Venn.	295
Onderafdeling 2. Artikel 64, 2° W.Venn.	297
A. Bedrieglijk opzet	297
B. Beraadslaging en beslissing over niet-geagendeerde aangelegenheden	298
Onderafdeling 3. Artikel 64, 3° W.Venn.	299
A. Overschrijding van bevoegdheid.	299
B. Misbruik van bevoegdheid.	300
Onderafdeling 4. Artikel 64, 4° W.Venn.	301
Onderafdeling 5. Artikel 64, 5° W.Venn.	301
Afdeling 3. Procedurele aspecten	302
Hoofdstuk 7.	
Wat in de coöperatieve vennootschappen?	305
TITEL VI.	
OVERDRACHT EN OVERGANG VAN OBLIGATIES	307
Hoofdstuk 1.	
Algemene principes inzake overdracht en overgang van obligaties	309
Afdeling 1. Verkoop, schenking en overgang: consensueel versus plechtig karakter	309
Onderafdeling 1. Verkoop en schenking	309
Onderafdeling 2. Overgang door overlijden	310

Onderafdeling 3. Levering en tegenwerpelijkheid	311
Afdeling 2. Vestiging van zakelijke rechten.	311
Onderafdeling 1. Vruchtgebruik op obligaties	311
A. Vermogensrechten	311
B. ‘Lidmaatschapsrechten’	313
Onderafdeling 2. Pand op obligaties	313
A. Buitenbezitstelling	314
B. Bewijs	315
C. Het gebruiksrecht van de pandhouder	315
D. Eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid	316
E. Pandverzilvering	317
F. Insolventie	317
Afdeling 3. Overdracht van niet-volgestorte obligaties	318

Hoofdstuk 2.

Bijzonderheden betreffende de overdracht en overgang van obligaties

op naam	319
Afdeling 1. Voorafgaand: het register van de obligaties op naam	319
Onderafdeling 1. Verplichting voor de BVBA, de CV, de NV en de Comm. VA	319
Onderafdeling 2. Inhoud van het obligatieregister	320
Onderafdeling 3. Duurtijd van het bijhouden van het obligatieregister	322
Onderafdeling 4. Vorm en lokalisatie van het obligatieregister	323
Onderafdeling 5. Inzage in het obligatieregister	325
Onderafdeling 6. Verantwoordelijkheid voor het bijhouden van het obligatieregister	325
Afdeling 2. Tegenwerpelijkheid van de overdracht en de overgang van obligaties op naam	326
Onderafdeling 1. De regeling voor de BVBA, de NV en de Comm. VA	326
Onderafdeling 2. De regeling voor de CV	329
Afdeling 3. Quid in geval van overdracht van obligaties op naam in strijd met statutaire of onderhandse overdrachtsbeperingen?	330
Afdeling 4. Quid in geval van mede-eigendom, vruchtgebruik, pand en beslag op obligaties op naam?	333
Onderafdeling 1. Mede-eigendom van obligaties op naam	333
Onderafdeling 2. Vruchtgebruik op obligaties op naam	334
Onderafdeling 3. Pand op obligaties op naam	335
Onderafdeling 4. Beslag op obligaties op naam	337
Afdeling 5. Bewijs van de overdracht of overgang van obligaties op naam ...	337
Onderafdeling 1. De regeling voor de BVBA, de NV en de Comm. VA	337
Onderafdeling 2. De regeling voor de CV	339

Hoofdstuk 3.	
Bijzonderheden betreffende de overdracht en overgang van gedematerialiseerde obligaties	341
Afdeling 1. Voorafgaand: gedematerialiseerde obligaties	341
Onderafdeling 1. Onlichamelijke roerende goederen	342
Onderafdeling 2. Piramidale structuur: vereffeninginstelling – erkende rekeninghouder – obligatiehouder	342
Onderafdeling 3. Onlichamelijk recht van mede-eigendom.	344
Onderafdeling 4. Geen rechtstreekse band tussen de emittent en de obligatiehouder.	344
Afdeling 2. Tegenwerpelijkheid van de overdracht en overgang van gedematerialiseerde obligaties.	346
Afdeling 3. Quid in geval van overdrachten van gedematerialiseerde obligaties in strijd met statutaire of onderhandse overdrachtsbeperkingen?	347
Afdeling 4. Quid in geval van mede-eigendom, vruchtgebruik, pand en beslag op gedematerialiseerde obligaties?	348
Onderafdeling 1. Mede-eigendom en vruchtgebruik.	348
Onderafdeling 2. Pand	349
Onderafdeling 3. Beslag op gedematerialiseerde obligaties	351
TITEL VII.	
CONVERTEERBARE OBLIGATIES, OBLIGATIES MET WARRANT EN AANVERWANTE OBLIGATIES	353
Hoofdstuk 1.	
Afwezigheid van een <i>numerus clausus</i>-beginsel inzake effecten in het Belgische recht.	355
Hoofdstuk 2.	
Converteerbare obligaties	359
Afdeling 1. Begripsomschrijving.	359
Afdeling 2. Nut.	362
Afdeling 3. Uitgifte	363
Onderafdeling 1. Bevoegd vennootschapsorgaan.	363
A. Algemene vergadering van aandeelhouders	363
B. Raad van bestuur	364
Onderafdeling 2. Procedure.	365
A. Bijzonder verslag	365
A.1. De vennootschap die een publiek beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen	367
A.2. Wat bij converteerbare obligaties uitgegeven op beslissing van de raad van bestuur?	367

B.	Beslissing tot uitgifte	368
C.	Uitgiftevoorwaarden	369
D.	Voorkeurrecht	370
	D.1. Begunstigden	371
	D.2. Uitoefening van het voorkeurrecht	373
	D.3. Niet-uitoefening van het voorkeurrecht	374
	D.4. Beperking of opheffing van het voorkeurrecht	375
E.	Recht van voorrang	382
F.	Bijzonder geval: inschrijving in natura op converteerbare obligaties . . .	383
G.	Wat indien de inschrijvingsprijs van converteerbare obligaties lager ligt dan de kapitaalvertegenwoordigende waarde van de bestaande aandelen?	385
	Afdeling 4. Uitoefening van het conversierecht	386
	Afdeling 5. De wettelijke bescherming van houders van converteerbare obligaties	388
	Onderafdeling 1. De algemene beschermingsmaatregel van artikel 490 W.Venn.	389
	Onderafdeling 2. De beschermingsmaatregel van artikel 491 W.Venn.	391
	Onderafdeling 3. De beschermingsmaatregel van artikel 492 W.Venn.	393
	Afdeling 6. Overdraagbaarheid van converteerbare obligaties	394
	Afdeling 7. Inschrijving op en inkoop van eigen converteerbare obligaties . .	394
	Afdeling 8. Converteerbare obligaties in de coöperatieve vennootschap	397
	Hoofdstuk 3.	
	Obligaties met warrant	399
	Afdeling 1. Begripsomschrijving	399
	Afdeling 2. Nut	401
	Afdeling 3. Uitgifte	402
	Onderafdeling 1. Bevoegd vennootschapsorgaan	403
	A. Algemene vergadering van aandeelhouders	403
	B. Raad van bestuur	403
	C. Bijzonder geval: obligaties met warrant die recht geven op aandelen van de moedervenootschap	405
	Onderafdeling 2. Procedure	406
	A. Bijzonder verslag	406
	A.1. De vennootschap die een publiek beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen	407
	A.2. Wat bij uitgifte van obligaties met warrant door de raad van bestuur?	408
	B. Beslissing tot uitgifte	409
	C. Uitgiftevoorwaarden	410
	D. Voorkeurrecht	411

D.1.	Begunstigden	412
D.2.	Uitoefening van het voorkeurrecht	413
D.3.	Niet-uitoefening van het voorkeurrecht	414
D.4.	Beperking of opheffing van het voorkeurrecht	415
E.	Recht van voorrang	421
F.	Bijzonder geval: inschrijving in natura op de nieuw uit te geven aandelen	421
G.	Mag de uitoefeningsprijs van de warrants lager zijn dan de kapitaalvertegenwoordigende waarde van de nieuw uit te geven aandelen?	423
	Afdeling 4. Vorm van obligaties met warrant	424
	Afdeling 5. Uitoefening van het inschrijvingsrecht	425
	Afdeling 6. De wettelijke bescherming van houders van obligaties met warrant	427
	Onderafdeling 1. De algemene beschermingsmaatregel van artikel 501, eerste lid W.Venn.	427
	Onderafdeling 2. De beschermingsmaatregel van artikel 501, tweede lid W.Venn.	429
	Onderafdeling 3. De beschermingsmaatregel van artikel 502 W.Venn.	431
	Afdeling 7. Overdraagbaarheid van obligaties met warrant	432
	Afdeling 8. Inschrijving op en inkoop van eigen obligaties met warrant.	433
	Afdeling 9. Obligaties met warrant in de coöperatieve vennootschap	434
 Hoofdstuk 4.		
Obligaties verwant aan de converteerbare obligaties en de obligaties met warrant		
		435
	Afdeling 1. Basisprincipes	435
	Afdeling 2. Omgekeerd converteerbare obligaties (reverse convertibles), voorwaardelijk converteerbare obligaties (CoCo) en automatisch converteerbare obligaties (ACO)	437
	Onderafdeling 1. Typologie en omschrijving	437
	Onderafdeling 2. Juridische kwalificatie	439
	A. Omgekeerd converteerbare obligaties (reverse convertible) en voorwaardelijke converteerbare obligaties (CoCo) kwalificeren als converteerbare obligaties	439
	B. Automatisch converteerbare obligaties (ACO): nuancering voor de in de praktijk al dan niet als ACO bestempelde effecten.	440
	Onderafdeling 3. Toepasselijke regels	442
	Afdeling 3. In aandelen terugbetaalbare obligaties (<i>exchangeables</i>)	444
	Onderafdeling 1. Typologie en omschrijving	444
	Onderafdeling 2. Juridische kwalificatie	447
	Onderafdeling 3. Toepasselijke regels	448

TITEL VIII.	
OBLIGATIES, WANPRESTATIE EN INSOLVENTIE	451
Inleiding	
Wanprestatie door en insolventie van de emittent.	453
Hoofdstuk 1.	
Pre-insolventie.	455
Afdeling 1. Ingebrekestelling	455
Afdeling 2. Rechtsmiddelen	456
Afdeling 3. Schadevergoeding	458
A. In geval van niet-ontbinding van de obligatielening	458
B. In geval van ontbinding van de obligatielening	459
Afdeling 4. Wie kan vorderen tegen de emittent bij wanprestatie?	460
A. Obligaties op naam versus gedematerialiseerde obligaties	460
B. Vaste vertegenwoordiger?	461
Hoofdstuk 2.	
Wet Continuïteit Ondernemingen	465
Afdeling 1. Algemeen	465
Afdeling 2. Gevolgen van de gerechtelijke reorganisatie.	466
Onderafdeling 1. Algemeen beginsel: schorsing van de middelen van tenuitvoerlegging (het moratorium)	466
Onderafdeling 2. Het moratorium en door zekerheden gedekte obligaties ...	467
Onderafdeling 3. Het moratorium en nieuwe schulden	468
Onderafdeling 4. Het moratorium en bestaande overeenkomsten	470
Onderafdeling 5. Het moratorium en schadebedingen	472
Onderafdeling 6. Het moratorium en vrijwillige betaling van schulden	472
Afdeling 3. Rechten van de obligatiehouders bij de verschillende vormen van gerechtelijke reorganisatie.	473
Onderafdeling 1. Het (buitengerechtelijk en gerechtelijk) minnelijk akkoord ..	473
Onderafdeling 2. Het collectief akkoord	474
A. Betwisting van de omvang en aard van de schuldvordering	475
B. Inhoud van het reorganisatieplan	477
B.1. Behoeft het reorganisatieplan de individuele goedkeuring van iedere obligatiehouder?	480
C. Homologatie van het reorganisatieplan en rechtsmiddelen van de schuldeisers	482
Onderafdeling 3. Overdracht van het geheel of een gedeelte van de onderneming of haar activiteiten onder gerechtelijk gezag	484

Hoofdstuk 3.	
Faillissement	487
Afdeling 1. Samenloop	487
Afdeling 2. Opeisbaarheid van de schuldvorderingen, interest en schadebedingen	489
Afdeling 3. Middelen van tenuitvoerlegging.....	490
Afdeling 4. Aanvechting rechtshandelingen in de verdachte periode.....	492
Hoofdstuk 4.	
Wetsontwerp Insolventie	493
TITEL IX.	
BIJZONDERE VRAAGSTUKKEN	497
Hoofdstuk 1.	
De uitgifte van obligaties door de vzw	499
Afdeling 1. Juridische grondslag voor de uitgifte van obligaties door vzw's....	499
Afdeling 2. Orgaan bevoegd voor de uitgifte van obligaties.....	501
Onderafdeling 1. Verenigingen zonder winsttoogmerk	501
Onderafdeling 2. Stichting	502
Onderafdeling 3. Internationale vereniging zonder winsttoogmerk	502
Afdeling 3. Geen wettelijk geregelde algemene vergadering van obligatiehouders	503
Onderafdeling 1. Uitgangspunt	503
Onderafdeling 2. Contractueel ingerichte algemene vergadering van obligatiehouders.....	504
Afdeling 4. Deelname van de houders van vzw-obligaties aan de algemene ledenvergadering.....	506
Afdeling 5. De vorm van obligaties uitgegeven door (i)vzw's en stichtingen.....	507
Afdeling 6. De overdracht van obligaties uitgegeven door (i)vzw's en stichtingen.....	508
Hoofdstuk 2.	
De uitgifte van obligaties door de CV	511
Afdeling 1. Juridische grondslag	511
Onderafdeling 1. Gewone obligaties.....	511
Onderafdeling 2. Bijzondere obligatievormen	512
A. Converteerbare obligaties.....	512
B. Obligaties met warrant	513

C.	Hypothecaire obligaties	513
D.	Obligaties met premie	514
	Afdeling 2. Bevoegd orgaan	514
	Afdeling 3. De vorm van CV-obligaties en hun overdracht	515
	Afdeling 4. Rechten van de obligatiehouders in de CV	516
	Onderafdeling 1. Afwezigheid van een wettelijk geregelde algemene vergadering van obligatiehouders (AVO)	516
	Onderafdeling 2. Afwezigheid van een wettelijk deelnamerecht aan de algemene vergadering van vennoten	517
	Onderafdeling 3. Stilzwijgend ontbindend beding	518
 Hoofdstuk 3.		
	De impact van herstructurerings op de obligatielening	519
	Afdeling 1. Fusie, splitsing en overname van de emittent	520
	Onderafdeling 1. Fusie en splitsing: algemene kenmerken	520
A.	Fusie door oprichting, fusie door overneming en geruisloze fusie	520
B.	Splitsing door oprichting, splitsing door overneming en partiële splitsing	520
C.	Grensoverschrijdende fusie	521
D.	Basiskenmerken van de fusie en de splitsing	522
	Onderafdeling 2. Impact van de verrichting voor schuldeisers	523
A.	Rechtsovergang ten algemene titel	523
B.	Tegenwerpelijkheid	523
C.	Schuldeisersbescherming in het W.Venn.	524
C.1.	Recht om een zekerheid te eisen	524
C.2.	Hoofdelijke gehoudenheid i.g.v. splitsing	526
	Onderafdeling 3. Impact van de verrichting voor obligatiehouders	527
A.	Informatie	527
B.	Bijzondere bepalingen inzake herstructurerings in de obligatievoorwaarden	527
C.	Afwezigheid van bijzondere bepalingen inzake herstructurerings in de obligatievoorwaarden	529
C.1.	Wettelijke bescherming van houders van converteerbare obligaties en obligaties met warrant	529
C.2.	Andere actiemiddelen in geval van misbruik	531
D.	Rol van de algemene vergadering van obligatiehouders	532
	Afdeling 2. De inbreng en overdracht van bedrijfstak en gemeenschap door de emittent	533
	Onderafdeling 1. Begripsomschrijving	533
	Onderafdeling 2. Rechtsgevolgen	534
	Onderafdeling 3. Impact voor obligatiehouders	535
	Afdeling 3. De (grensoverschrijdende) omzetting van de emittent	537

Onderafdeling 1. Nationale omzetting van de emittent	537
Onderafdeling 2. Grensoverschrijdende omzetting van de emittent	539
A. Afbakening begrip grensoverschrijdende omzetting.	540
B. Impact op obligaties	541
TITEL X.	
OBLIGATIES EN FISCALITEIT	545
Inleiding	547
Hoofdstuk 1.	
Uitgifte van obligaties – Fiscale uitgangspunten voor de emittent.	549
Afdeling 1. Aftrekbaarheid van de kosten verbonden aan de uitgifte van obligaties	550
Onderafdeling 1. Afbakening – Vennootschapsbelasting.	550
Onderafdeling 2. Soorten kosten – Moment van aftrekbaarheid.	551
Onderafdeling 3. Aftrekbaarheidsvoorwaarden.	551
A. Algemene voorwaarden tot aftrek van uitgiftekosten en interesten	552
B. Specifieke voorwaarden tot aftrek van interesten.	553
B.1. Interesten zijn beroepskosten	553
B.2. Marktconforme interesten (art. 55 WIB'92)	554
B.3. Betalingen van interest aan inwoners van bepaalde buitenlandse Staten.	555
B.4. Onderkapitalisatie	560
B.5. Toekomstig recht: algemene interestbeperking (Richtlijn 2016/1164)	561
Afdeling 2. Verplichting tot inhouding van roerende voorheffing	562
Onderafdeling 1. De emittent als schuldenaar van de roerende voorheffing. .	563
A. Inhoudingsplicht van de emittent.	563
B. Tijdstip van de inhouding	564
C. Belastbare grondslag	565
D. Tarief	566
E. Aangifte.	566
F. Betaling	567
Onderafdeling 2. Internrechtelijke uitzonderingen op de inhoudingsplicht ...	568
A. Algemeen.	569
B. Verzaking aan roerende voorheffing op geringe uitgiftepremies.	569
C. Verzaking aan roerende voorheffing op inkomsten van obligaties uitgegeven door financiële ondernemingen toegekend aan spaarders-niet-inwoners	570
D. Verzaking aan roerende voorheffing op inkomsten van Belgische obligaties toegekend aan spaarders-niet-inwoners.	572

E.	Verzaking aan roerende voorheffing op inkomsten toegekend aan bepaalde schuldeisers	573
E.1.	Financiële en parastatale instellingen	573
E.2.	Bevek's, Bevak's en VBS	573
F.	Het X/N-vereffeningsstelsel	574
	Onderafdeling 3. Internationale uitzonderingen op de inhoudingsplicht	576
A.	Interest- en Royaltyrichtlijn: vrijstelling voor verbonden ondernemingen	576
B.	Vrijstellingen van roerende voorheffing op basis van dubbelbelastingverdragen	578
Hoofdstuk 2.		
	Inschrijving op een obligatielening	581
	Afdeling 1. Inkomstenbelastingen	581
	Afdeling 2. Indirecte belastingen	581
	Onderafdeling 1. Taks op de beursverrichtingen	581
	Onderafdeling 2. Btw	582
Hoofdstuk 3.		
	Bezit van obligaties – Interesten	583
	Afdeling 1. Algemeen	583
	Afdeling 2. Personenbelasting	584
	Onderafdeling 1. Roerende inkomsten	585
A.	Belastbare materie	585
B.	Tarief en belastbare basis	586
C.	Belastbaar tijdstip	588
D.	Vrijstellingen	588
D.1.	Loten van effecten van leningen	588
D.2.	Interesten betaald door vennootschappen met sociaal oogmerk ..	588
D.3.	Interesten ontvangen uit kredietverstrekking via crowdfunding aan kleine vennootschappen	589
	Onderafdeling 2. Beroepsinkomsten	590
	Onderafdeling 3. Diverse inkomsten	591
A.	Loten van effecten	591
B.	Vergoeding voor ontbrekende coupon of ontbrekend lot	592
	Afdeling 3. Vennootschapsbelasting	593
	Onderafdeling 1. Algemeen	593
	Onderafdeling 2. Belastbare grondslag, tarief en verrekening van de roerende voorheffing	594
A.	Bruto belastbare grondslag	594
B.	Aftrek kosten en vrijgestelde inkomsten	594

C.	Tarief	594
D.	Verrekening van de roerende voorheffing	594
	D.1. Geen vereiste tot werkelijke inhouding en doorstorting	595
	D.2. Inkomsten opgenomen in de belastbare basis	595
	D.3. Beperkt tot periode aangehouden in volle eigendom (proratering)	596
	Onderafdeling 3. Belastbaar tijdstip	596
	Afdeling 4. Rechtspersonenbelasting	598
	Onderafdeling 1. Belastbare grondslag	599
	Onderafdeling 2. Tarief en voldoening van de belasting	599
	Afdeling 5. Belasting van niet-inwoners	601
	Onderafdeling 1. Belastbare grondslag	601
	Onderafdeling 2. Tarief en voldoening van de belasting	603
	A. Niet-inwoners beroepsbeleggers	604
	B. Spaarders niet-inwoners	604
	Onderafdeling 3. Vermijden van (internationale) dubbele belasting	605
 Hoofdstuk 4.		
	De overdracht van obligaties door de houder	607
	Afdeling 1. Overdracht ten bezwarende titel – Inkomstenbelastingen	607
	Onderafdeling 1. Personenbelasting	608
	A. Verlopen interesten	608
	A.1. Toerekening	608
	A.2. Belastbaar tijdstip	609
	B. Verwezenlijkte meerwaarden	613
	B.1. Onderscheid tussen de ‘oneigenlijke’ en ‘werkelijke’ meerwaarden	613
	B.2. Kwalificatie	613
	B.3. Toepassingsgeval – Inkoop eigen obligaties	614
	Onderafdeling 2. Vennootschapsbelasting	615
	A. Verlopen interesten	615
	B. Verwezenlijkte meerwaarden	615
	Onderafdeling 3. Rechtspersonenbelasting	616
	A. Verlopen interesten	616
	B. Verwezenlijkte meerwaarden	616
	Onderafdeling 4. Belasting van niet-inwoners	616
	A. Verlopen interesten	616
	B. Verwezenlijkte meerwaarden	617
	Afdeling 2. Overdracht ten bezwarende titel – Indirecte belastingen	618
	Onderafdeling 1. Taks op de beursverrichtingen	618
	A. Toepassingsgebied	618
	B. Vrijstellingen	619

C.	Belastingsschuldige	619
D.	Tarief en belastbare basis	619
E.	Aangifte- en betalingsverplichting	620
	Onderafdeling 2. Btw	620
	Afdeling 3. Schenking van een obligatie	621

Hoofdstuk 5.

	Bijzondere vormen van obligaties	623
--	---	------------

	Afdeling 1. Niet-beroepsmatig aangehouden effecten	624
	Onderafdeling 1. Keuzerecht voor de obligatiehouder	624
A.	Standpunt van de administratie	624
B.	Kwalificatie als interest	626
	B.1. Converteerbare obligaties	628
	B.2. Obligaties met warrant	630
	B.3. OCABSA	630
C.	Belastbaar tijdstip	631
D.	Overdracht van de converteerbare obligatie	631
E.	Vergelijkbare obligatievormen	632
	Onderafdeling 2. Keuzerecht voor de emittent	632
	Onderafdeling 3. Geen keuzerecht	633
	Afdeling 2. Beroepsmatig aangehouden obligaties	633
	Onderafdeling 1. Obligaties met afscheidbaar effect (warrant of andere)	634
	Onderafdeling 2. Converteerbare obligaties en aanverwanten	635
	Afdeling 3. Gevolgen voor de uitgevende emittent	636
	Onderafdeling 1. Converteerbare obligaties en obligaties met warrant	636
	Onderafdeling 2. In aandelen terugbetaalbare obligaties	638

TITEL XI.

	TOEKOMSTIG RECHT	639
--	------------------------	-----

Hoofdstuk 1.

	Stand van zaken en algemene krachtlijnen van de vooropgestelde hervorming	641
--	--	------------

	Afdeling 1. Situering	641
	Afdeling 2. Vier krachtlijnen	642
	Onderafdeling 1. Vermindering van het aantal vennootschapsvormen	642
	Onderafdeling 2. Flexibilisering en modernisering	643
	Onderafdeling 3. Integratie van het verenigingsrecht	644
	Onderafdeling 4. Invoering van de statutaire zetelleer en een procedure tot grensoverschrijdende zetelverplaatsing	645

Hoofdstuk 2.

Inhoudelijke wijzigingen specifiek relevant voor de obligatielening 647

Afdeling 1. Soorten obligaties 648

A. Converteerbare en soortgelijke obligaties 648

B. Afschaffing specifieke regeling voor bepaalde obligatietypes. 648

C. Obligaties naar de vorm 649

Afdeling 2. Algemene vergadering van obligatiehouders 649

A. Uitgangspunt: aanvullend recht 649

B. Wettelijke bevoegdheden van de AVO 650

C. Mogelijkheid tot benoeming van een vaste vertegenwoordiger 650

D. Mogelijkheid tot benoeming van een *security agent* 651

E. Besluitvorming. 652

F. Stemovereenkomsten tussen obligatiehouders 652

G. Nietigheid van AVO-beslissingen 653

H. Geen deelnamerecht aan algemene vergadering van aandeelhouders . . 653

TITEL XII.

VERGELIJKING VAN PROSPECTUSSEN 655

Bibliografie 777

Trefwoordenregister 797