



HOOFSTUK 9.

REGULERING VAN AANBOD VAN AANDELE.

9.1 REGULERING.

9.1.1 ALGEMEEN.

9.1.2 AARD VAN AANBOD.

9.1.3 AARD VAN GEADRESSEERDE.

9.1.3.1 ALGEMEEN.

9.1.3.2 GESKIEDKUNDIGE ONTWIKKELING.

9.1.3.2.1 ALGEMEEN.

9.1.3.2.2 TYDPERK VOOR 1947.

9.1.3.2.3 TYDPERK NA 1947.

9.1.3.3 1973 MAATSKAPPYWET.

9.1.3.3.1 ALGEMEEN.

9.1.3.3.2 ARTIKEL 144(a) en (c).

9.1.3.3.3 ARTIKEL 144(b) en (d).

9.1.3.4 "PUBLIEK" IN DIE AUSTRALIESE REG.

9.2 PROSPEKTUSVEREISTES IN EUROPESE EKONOMIESE GEMEEN- SKAP.

9.3 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

9.1 REGULERING.

9.1.1 ALGEMEEN.

Die regulering van die verskillende tegnieke van die aanbod van aandele word vervat in Hoofstuk VI van die Maatskappywet. Die grondslag van die regulering van aanbiedinge van aandele is geleë in die beginsel van openbaarmaking. Hierdie beginsel word vergestalt in die reël dat indien daar 'n aanbod van aandele aan die publiek gemaak word, hetsy vir inskrywing of verkoop, daardie aanbod vergesel moet gaan van 'n sekere hoeveelheid minimum inligting, naamlik die prospektus, wat die belegger in staat sou stel om 'n waardering van die belegging te maak.¹ Die Van Wyk de Vries Kommissie het die feit dat daar geen algemene bepaling was wat bepaal het dat geen aanbod aan die publiek gemaak mag word anders as in ooreenstemming met die Wet nie, as een van die leemtes van die 1926 Wet beskou en daarom is artikel 143 in die Maatskappywet vervat.² Hierdie artikel bepaal eenvoudig dat:

"Niemand mag aandele aan die publiek anders as ooreenkomstig die bepalings van hierdie Wet aanbied nie."³

-
1. Sien hfs 10 hieronder oor die beginsel van openbaarmaking.
 2. Van Wyk de Vries Kommissie Hoofverslag par 39.01.
 3. Art 143(1) van die Maatskappywet. Art 143(2) bepaal dat niemand aandele mag aanbied van 'n maatskappy wat nie as 'n maatskappy of buitelandse maatskappy itv die Maatskappywet geregistreer is nie. Sien veral ook hfs 7 hierbo tov die trefwydte van hierdie subartikel. Die



Die bepalings van die Wet soos in artikel 143 beoog, is die openbaarmaking van sekere inligting deur middel van 'n prospektus. Die kriteria om te bepaal of hierdie algemene bepaling en dus ook die bepalings van Hoofstuk VI van die Maatskappywet in werking gestel word, kan geklassifiseer word na gelang van die geadresseerde en die aard van die aanbod. 'n Derde klassifikasie, naamlik ten opsigte van die voorwerp wat aangebied word, is reeds bespreek in vorige hoofstukke.⁴ Daar sal vervolgens na elkeen van hierdie kriteria gekyk word soos dit in die Suid-Afrikaanse

rede vir die invoeging van art 143 is gegrond op 'n waninterpretasie van art 77 en die omskrywing van "prospektus" in art 229 van die 1926 Wet. Sien 9.1.3.2.1 hieronder. By die omskepping van 'n bouvereniging na 'n bouvereniging itv die Wet op Bouverenigings 82 van 1986 ("Bouverenigingwet"), word die uitreiking van aandele itv art 95(2) van daardie wet vrygestel van die vereistes van die Maatskappywet.

4. Sien veral hfs 3, 4 en 6 hierbo. Ingevolge r 16(1) van die Deviesebeheerregulasies is enige uitgifte van kapitaal bo R10000 onderworpe aan die goedkeuring van die Tesourie. Ig r 16(2) is alle maatskappye en persone vrygestel behalwe plaaslike besture tov uitgifte van meer as R1 milj. In Engeland word 'n soortgelyke bevoegdheid deur die Bank van Engeland uitgeoefen in die geval van uitgifte van 3 miljoen pond of meer, maar slegs tov die tydstip van uitreiking. Die doel van hierdie bevoegdheid is om beskikbare kapitaal op 'n voorkeurgrondslag beskikbaar te stel en het sy oorsprong in die Tweede Wêreldoorlog. Sien Gower 345. In Engeland moet toestemming moet verkry word onder art 8 van die Exchange Control Act van 1947 in sekere omstandighede, veral waar toondereffekte uitgereik word of die uitreiking die gevolg sal hê dat beheer van die maatskappy na nie-inwoners van die Verenigde Koninkryk sal oorgaan.

maatskappyereg toepassing vind.

9.1.2 AARD VAN DIE AANBOD.

Die openbaarmakingsvereistes van die Maatskappywet is van toepassing ten opsigte van 'n aanbod vir inskrywing sowel as 'n te koop aanbod van aandele, waar hierdie aanbiedinge aan die publiek is.⁵ Ten opsigte van die aanbod vir inskrywing bepaal artikel 145(1) van die Maatskappywet:

"Niemand mag 'n aanbod aan die publiek vir die inskrywing op aandele doen nie tensy dit vergesel gaan van 'n prospektus wat aan die vereistes van hierdie Wet voldoen en in die Registrasiekantoor van Maatskappye geregistreer is nie."⁶

Dit is belangrik om daarop te let dat hierdie artikel slegs ten opsigte van inskrywing geld en dat die begrip "aanbod" die uitgebreide betekenis dra soos deur artikel 142(1) van die Maatskappywet daaraan geheg word.⁷

In die geval van 'n verkoopsaanbod in die primêre mark

5. Sien 9.1.3 hieronder tov die begrip "publiek".

6. Art 145(2) van die Maatskappywet bepaal dat nie-nakoming van hierdie vereiste by skuldigbevinding strafbaar is. Die maksimum straf is R2000 boete of 2 jaar gevangenisstraf of beide volgens art 441(1)(b) van die Maatskappywet.

7. Sien hfs 7 hierbo.

bepaal die Maatskappywet dat:

"Niemand mag 'n te koop aanbod aan die publiek doen nie van aandele - (a) wat toegewys is of ooreengekom is om toegewys te word deur die betrokke maatskappy met die doel dat almal of enige van hulle aan die publiek aangebied word... tensy dit vergesel gaan van 'n prospektus..."⁸

Soos reeds hierbo aangetoon, moet hierdie tegniek onderskei word van die ander gevalle van die verkoop van aandele in die sekondêre mark, aangesien dit gewoonlik slegs 'n stap in die kapitaalverkryging deur die oorspronklike uitreiking van aandele is.⁹ Voordat daar gekyk word na die ontstaan en trefwydte van artikel 146(1)(a) van die Maatskappywet is daar veral twee aspekte wat van belang is. Indien daar aandele toegewys is of ooreengekom is om toegewys te word, is daar inderwaarheid nog geen aandele wat verkoop kan word nie, aangesien die aandele slegs by uitreiking tot stand kom.¹⁰ Soos reeds aangetoon, omvat die omskrywing van "aandeel" in artikel 1(1) van die Maatskappywet nie hierdie reg nie en word daar dus nie

8. Art 146(1)(a) van die Maatskappywet. Die bepalings van art 146(1)(b) sal hieronder bespreek word. Sien ook 9.1.3.3.2 hieronder. Die oorspronklike toewysing aan die tussenganger kan natuurlik ook 'n aanbod aan die publiek wees: Sien hfs 7 hierbo en 9.1.3.3.3 hieronder.

9. Sien hfs 7 hierbo.

10. Sien hfs 7 hierbo.

aandele vir verkoop aangebied nie, maar vind daar slegs 'n sessie van 'n vorderingsreg teen die maatskappy plaas ten opsigte van die uitreiking van die aandele, welke vorderingsreg uit die kontrak tussen die maatskappy en die tussenganger spruit.¹¹ Hierdie artikel behoort dus slegs toepassing te vind as die aandele aan die tussenganger uitgereik word, en daarna aan die publiek vir verkoop aangebied word, iets wat nie in die praktyk gebeur nie.

'n Ander aspek wat van belang is, is dat die toewysing nie slegs op grond van 'n inskrywing op aandele hoef te geskied nie. So kan die aandele toegewys word as teenprestasie in die geval van 'n koopkontrak, met die bepaling in die kontrak dat die aandele aan die publiek aangebied sal word om sodoende die koper in staat te stel om vir 'n notering op die Johannesburgse Effektebeurs te kwalifiseer. Dit kan gebeur in die geval van 'n houer/filiaal verhouding, waar die houer-maatskappy nie van sy aandele wil verkoop om die verspreiding ten opsigte van die filiaal te bewerkstellig nie. Dieselfde beginsel kom ook ter sprake waar maatskappy A sy aandele verruil vir die aandele van maatskappy B. As die aandele aan die aandeelhouer uitgereik word, wat dit op sy beurt verkoop, sal die

11. Sien hfs 4 hierbo vir die omskrywing van 'n aandeel.

bepalings van artikel 141 of 146 nagekom moet word, na gelang van die geval.¹² Verkoop (sedeer) hy egter slegs sy reg op die uitreiking van die aandele is daar geen verkoop van aandele nie en behoort nóg artikel 141 nóg artikel 146 toepassing te kry. Dit is dus belangrik om in gedagte te hou dat die verkoop van regte op uitreiking van aandele nie die verkoop van aandele is nie.

Hierdie toewysing van aandele aan 'n tussenganger - en die gevolglike regulering daarvan - het ontstaan in 'n poging om die prospektusvereistes van die Maatskappywet te ontduik. Dit was moontlik omdat die eerste toewysing van die aandele as 'n private plasing beskou is en dus nie 'n prospektus vereis het nie omdat dit nie aan die publiek is nie. Die persoon aan wie die aandele toegewys is, het dit dan aan die publiek verkoop, welke verkoping gewoonlik 'n voorwaarde van die oorspronklike toewysing was.¹³ Hierdie verkoping,

12. Sien ook 9.1.3.3.3 hieronder.

13. Die verkoop van die aandele was dan slegs onderhewig aan die regulering in die sekondêre mark in sekere omstandighede. In Engeland was daardie regulering oorspronklik by wyse van art 356 van die ECA 1929. In Suid-Afrika het daardie regulering geskied by wyse van art 80bis van die 1926 Wet, welke artikel ingevoeg is deur art 47 van die Maatskappywysigingswet 23 van 1939. Die openbaarmaking tov die sekondêre mark was in beide gevalle aansienlik minder as in die geval van die primêre mark en indien die verhandeling deur middel van 'n makelaar plaasgevind het, was by vereistes nie van toepassing nie. Sien bv art 80bis(3)(a) en (d) van die 1926 Wet.

as synde verhandeling in die sekondêre mark en ook nie 'n aanbod deur of namens die maatskappy nie, was nie onderworpe aan die openbaarmakingsvereistes van die primêre mark nie.¹⁴ Die Greene Kommissie in Engeland het aanbeveel dat hierdie prosedure ook onder die openbaarmakingsvereistes van die primêre mark moet ressorteer, welke aanbeveling ook in Suid-Afrika gevolg is deur die Lansdown Kommissie.¹⁵ Die gevolg was dat artikel 38 van die ECA 1929 ingevoeg is en die identiese artikel in die 1926 Wet in Suid-Afrika ingevoeg is as artikel 80ter deur artikel 47 van die Maatskappy Wysigingswet 23 van 1939. Die probleem wat bestaan het met die formulering van hierdie bepaling was om die regulering te beperk tot die primêre mark waar dit toepassing gehad het.¹⁶ Hierdie doel is bereik deur te bepaal dat indien 'n maatskappy aandele aan 'n persoon toewys met die oogmerk of doel dat die aandele aan die publiek aangebied moet word, daardie aanbod geag word 'n prospektus te wees wat deur die maatskappy uitgereik is. Daar is verder 'n vermoede geskep dat die oorspronklike toewysing met die doel

14. Sien bv art 10(1) ECA 1900.

15. Verslag van die Maatskappywet-kommissie 1935-1936 UG 45 van 1936 16.

16. Greene Kommissie 17. Die Lansdown Kommissie het geen mening oor die wenslikheid van so 'n bepaling uitgespreek nie en het bloot aanbeveel dat 'n soortgelyke art in die 1926 Wet vervat moet word: Lansdown Kommissie 16.

was om die aandele aan die publiek aan te bied indien daardie aandele, of gedeelte daarvan, binne ses maande na toewysing of ooreenkoms om toe te wys aan die publiek aangebied is, of indien die volle uitreikingsprys nie ten tye van die aanbod aan die maatskappy betaal is nie.¹⁷

In navolging van die aanbevelings van die Van Wyk de Vries Kommissie is artikel 92 in die Maatskappywet ingevoeg wat bepaal dat alle aandele volopbetaal moet wees by toewysing of uitreiking. Die gevolg hiervan was dat die tweede, vermoede soos in artikel 80ter (2)(b) van die 1926 Maatskappywet, verdwyn het.¹⁸ Indien die maatskappy dus aandele uitreik en dit word binne ses maande aan die publiek vir verkoop aangebied sonder dat 'n prospektus uitgereik word, sal daar 'n weerleggingslas op die "verkoper" wees om aan te toon dat die oorspronklike toewysing nie gemaak is met die doel dat die aandele aan die publiek aangebied moet word nie.

In die geval waar daar van 'n tussenganger gebruik gemaak word om aandele aan die publiek te verkoop, was die mening van die Greene Kommissie dat die maatskappy

17. Greene Kommissie 18.

18. Van Wyk de Vries Kommissie Hoofverslag 40. Sien hoofstuk 7 hierbo oor art 92 van die Maatskappywet.

wat die toewysing doen die prospektusverpligting het,¹⁹ welke uitgangspunt uit die aard van die saak ook deur die Lansdown Kommissie aanvaar is.²⁰ Hierdie uitgangspunt is soos volg in artikel 80ter van die 1926 Wet vervat:

"Indien 'n maatskappy aandele in of obligasies van 'n maatskappy toewys of ooreenkom om toe te wys met die doel dat almal of sommige van daardie aandele of obligasies aan die publiek te koop aangebied word, word 'n geskrif waardeur die die aanbod vir verkoop aan die publiek geskied, vir alle doeleindes geag 'n deur die maatskappy uitgereikte prospektus te wees..."²¹

Hierdie bewoording het dus die eerste aanbod aan die tussenganger gedek, sowel as die (tweede) aanbod wat deur die tussenganger gemaak is. As die eerste aanbod dus geag word nie aan die publiek te wees nie, maar die tweede wel, word 'n prospektus vereis. As die situasie egter omgekeerd is, word daar geen prospektus vereis nie, wat anomalies blyk te wees.²² Die bewoording van hierdie artikel is verander in die 1973 Wet en die gevolg daarvan blyk te wees dat die prospektusverpligting ingevolge artikel 146, soos hierbo aangehaal, nie meer op die maatskappy rus nie, maar op die

19. Greene Kommissie 18.

20. Lansdown Kommissie 16.

21. My beklemtoning.

22. Sien ook hfs 10.7 hieronder tov onderskrywing.

persoon wat die aanbod vir verkoop aan die publiek maak.²³ Die rede vir hierdie klemverskuiwing is nie duidelik nie, maar ten opsigte van die statutêre siviele aanspreeklikheid op grond van die prospektus blyk dit dat die benadeelde 'n keuse het om óf die persoon wat die aanbod gemaak het, aan te spreek óf die persone wat hy sou kon aanspreek as die maatskappy self die prospektus uitgereik het en hy op die aandele ingeskryf het. Enige gemeenregtelike eis op grond van wanvoorstelling sal slegs ten opsigte van die tussenganger as die verkoper van die aandele geld.²⁴ Die effek van die wysiging is dus dat die gemeenregtelike aanspreeklikheid op grond van moontlike wanvoorstellings slegs ten opsigte van die tussenganger geld.²⁵

23. In die praktyk blyk die posisie onduidelik te wees. In die geval van *Salters Medical Holdings Ltd* (prospektus geregistreer op 17 September 1986) is die prospektus uitgereik deur die verkoper of tussenganger, terwyl die prospektus deur beide die maatskappy en die tussenganger uitgereik is in die geval van *Eurefin Ltd* (maatskappy wie se aandele aangebied is) en *Computermatic Holdings Ltd* as tussenganger (prospektus geregistreer op 22 Mei 1986).

24. Oor aanspreeklikheid ogv die prospektus sien hfs 11 hieronder.

25. Die posisie ingevolge die ECA is net die teenoorgestelde: Sien *Pennington 316* en art 58 ECA 1985. Lg artikel bepaal dat die dokument waardeur die aandele aan die publiek aangebied word vir alle doeleindes geag word 'n prospektus te wees wat deur die maatskappy uitgereik is. Ingevolge art 67 ECA 1985 kan die benadeelde skadevergoeding eis van oa die direkteure van die maatskappy, sowel as van die persoon wat die uitgifte van die prospektus gemagtig het, dus die tussenganger wat as prinsipaal opgetree het.

Waar 'n maatskappy wil aansoek doen vir 'n notering op die Johannesburgse Effektebeurs en om hierdie doel te bereik word daar reeds uitgereikte aandele verkoop eerder as om nuwe aandele uit te reik, is dit in wese 'n handeling op die sekondêre mark en behoort die bepalinge van die Maatskappywet ten opsigte van laasgenoemde te geld.²⁶

Artikel 146(1)(b) bepaal egter dat:

"Niemand mag 'n te koop aanbod aan die publiek doen nie van aandele - ten opsigte waarvan op enige wyse tydens of ongeveer tydens en in verband met so 'n aanbod bekend gemaak is dat die betrokke maatskappy aansoek gedoen het of voornemens is om aansoek te doen om hul notering deur 'n effektebeurs in die Republiek of elders, tensy dit vergesel gaan van 'n prospektus..."

Die verkoopaanbod moet dus aan die publiek gedoen word om die prospektusvereistes in werking te stel. Alhoewel dit 'n aanbod deur bestaande aandeelhouers is, sal die aanbod in samewerking met die maatskappy gedoen moet word, aangesien die maatskappy aansoek doen vir notering. Waar daar aansoek gedoen word vir notering op enige effektebeurs, moet daar 'n sekere persentasie van die aandele aan die makelaarsgemeenskap aangebied

26. Maw art 141 van die Maatskappywet. Alhoewel die aanbod ook aan die publiek sal wees ooreenkomstig die bepalinge van art 141, word dit op grond van art 141(2)(b)(i) en 141(e) daarvan uitgesluit.

word deur middel van die ondersteunende makelaar, welke aanbod 'n aanbod aan die publiek sal wees ooreenkomstig die bepalings van Hoofstuk VI die Maatskappywet.²⁷ Dit sal dus bykans onmoontlik wees om hierdie bepaling te omseil deur van 'n nie-publieke aanbod gebruik te maak.²⁸

Die rede waarom hierdie prosedure nie onder die bepalings van artikel 141 aangaande regulering van die sekondêre mark ressorteer nie, is omdat die maatskappy 'n aktiewe rol speel, ondanks die feit dat dit nie kapitaalimplikasies vir die maatskappy inhou nie.²⁹ Dit dien op gelet te word dat die omskrywing van "publiek" in artikel 142 nie op artikel 141 van toepassing is nie.³⁰ Die woorde "publiek of lid van die publiek" moet dus, behalwe vir die hulp in artikel 141(10), in hulle gewone betekenis verstaan word. As gevolg van hierdie verskille kan dit dus gebeur dat die aanbod nie aan die publiek is ooreenkomstig artikel 146(1)(b) nie en derhalwe nie 'n prospektus vereis

27. Sien 9.1.3 hieronder.

28. Gesien in die lig van die vereiste inligting ooreenkomstig die voornoteringsverklaring blyk hierdie bepaling oorbodig te wees.

29. Van Wyk de Vries Kommissie Aanvullende Verslag 112.

30. Die rede hiervoor is dat art 141 in Hoofstuk V voorkom en die aanhef van art 142(1), wat in Hoofstuk VI voorkom, bepaal: "(I)n hierdie Hoofstuk, tensy uit die samehang anders blyk, beteken- ..."

nie, maar wél as so 'n aanbod kwalifiseer ingevolge artikel 141 wat vergesel moet gaan van 'n skriftelike verklaring. Hierdie resultaat is natuurlik ook moontlik, en inderdaad meer waarskynlik, in die geval van artikel 146(1)(a) soos hierbo bespreek.

Die moontlikheid bestaan ook dat daar nie bekend gemaak word dat die aandele op 'n effektebeurs noteer gaan word nie, alhoewel dit bykans ondenkbaar is, aangesien die voorgenome notering die bemerkbaarheid en die waarde van die aandele sal verhoog. Die voorgenome notering of aansoek daarvoor is egter nie slegs tot die Johannesburgse Effektebeurs beperk nie en kan ook ten opsigte van buitelandse effektebeurse wees. Die vraag ontstaan egter of die sogenaamde toonbankmarkte in die VSA en Engeland ook as "effektebeurse" sal kwalifiseer. As die algemene betekenis van effektebeurs, as gesentraliseerde plek vir die handeldryf in aandele deur die teenwoordiges, in gedagte gehou word,³¹ behoort dit nie die geval te wees nie.³²

31. Sien Cooke **The Stock Markets** (1964) ("Cooke") 183 en hfs 13 hieronder.

32. Die situasie is egter nie so duidelik nie, aangesien gedesentraliseerde elektroniese verhandeling van aandele 'n groot deel van die verhandeling in effekte oorneem. Sien veral Louis **The Stock Market of the Future - Now Fortune** (29/10/1984) 89 tov NASDAQ en ARIEL. Sien ook hfs 12 hieronder.

Die verkoop van aandele in samewerking met die maatskappy vir doeleindes van notering op 'n effektebeurs word nie deur die ECA 1985 gereël nie, maar wel deur die PFIA, wat uitsluitlik regulering ten opsigte van die sekondêre mark is. Gower huldig die standpunt dat artikel 38(3) van die ECA 1948 (artikel 56(2) ECA 1985)³³ wat bepaal dat behoudens sekere uitsonderinge, geen aansoekvorm vir aandele of skuldbriewe uitgereik mag word sonder 'n prospektus nie, moontlik daarop dui dat die verkoop van aandele of skuldbriewe deur die aandeelhouer of skuldbriefhouer aan die publiek, ook vergesel moet gaan van 'n prospektus.³⁴ Pennington betwyfel met reg hierdie standpunt op grond van die feit dat die samehang van die artikels daarop dui dat die regulering van aanbiedinge aan die publiek deur die maatskappy beoog word en dat die sekondêre mark uitgifte deur artikel 45 van die ECA 1948 (artikel 58 ECA 1985) beoog word.³⁵

Dit is egter duidelik dat die omskrywing van "publiek" in Hoofstukke V en VI van die Maatskappywet gekorreleer moet word om verwarring uit te skakel.

33. Art 147 van die Maatskappywet.

34. 357.

35. Pennington 428. Indien aansoek gedoen is vir 'n effektebeursnotering, is 'n aanbod aan persone wie se besigheid dit is om in aandele handel te dryf, nie 'n aanbod aan die publiek nie; Art 60(8) ECA 1985.

9.1.3 AARD VAN GEADRESSEERDE.

9.1.3.1 ALGEMEEN.

Indien die aanbod van aandele aan die **publiek** gemaak word, hetsy deur die maatskappy self of deur 'n tussenganger, moet die aanbod vergesel gaan van 'n prospektus wat aan die vereistes van die Maatskappywet voldoen.³⁶ As gevolg van die belangrikheid van die begrip "publiek", sal daar vervolgens aandag gegee word aan die betekenis van hierdie begrip. Dit sal gedoen word aan die hand van die ontwikkeling van die begrip, asook huidige statutêre bepalings in hierdie verband. Ten opsigte van die geskiedkundige ontwikkeling sal daar veral ook klem gelê word op die Engelse maatskappywetgewing, aangesien dit ten opsigte van die prospektusbepalings 'n groot invloed op die Suid-Afrikaanse wetgewing uitgeoefen het. Tot en met die Maatskappywet van 1973 was hierdie bepalings identies in die onderskeie wette. As gevolg van laasgenoemde feit, is dit duidelik dat Engelse beslissings ten opsigte van die begrip "publiek" ook belangrik is by die uitleg van eendersluidende bepalings in die Suid-

36. Art 145 en 146 van die Maatskappywet.

Afrikaanse wette.³⁷

Die belang van die begrip "publiek" blyk ook daaruit dat, alhoewel artikel 144 van die Maatskappywet sekere kategorieë daarstel wat nie beskou word as publiek nie, "publiek" nogtans in sy gewone betekenis verstaan moet word, met die gevolg dat 'n aanbod onder sekere omstandighede nie aan die publiek sal wees nie, alhoewel dit nie binne die kategorieë van artikel 144 val nie.³⁸ Juis om hierdie rede is die ontwikkeling voor

37. Cilliers en Benade 20; Naudé 8.

38. Sien Steyn 4 oor die reël dat woorde in hulle gewone betekenis verstaan moet word en veral **S v Ostilly 1977(2)SA 104 (D)** en **S v Rosenthal 1980(1)SA 65 (A)** oor die betekenis wat aan die woord "geag" gegee moet word, wat myns insiens dieselfde betekenis as "beskou" behoort te dra. In **Corporate Affairs Commission(SA) v Australian Central Credit Union 10 ACLR 59** sê die hof op 61:

"Plainly enough, s 5(4) is not intended to provide a comprehensive definition of what constitutes, for the purposes of the Code, an offer or invitation "to the public".

Schoonees, Swanepoel, Du Toit en Booyen **Verklarende Handwoordeboek van die Afrikaanse Taal (1965)** ("HAT") omskryf "publiek" as "al die mense saam; dié wat die volk of gemeenskap vorm; toehoorders, toeskouers:", met die antoniem "privaat". Terblanche en Odenaal **Afrikaanse Woordeboek (1966)** ("Terblanche en Odenaal") omskryf dit, behalwe vir die begrippe hierbo, as die gehoor of die openbaar. **The Oxford English Dictionary (1970)** omskryf "public" as "(T)hat is open to, may be used by, or may or must be shared by, all members of the the community; not restricted to the private use of any person or persons; generally accessible or available..." (My beklemtoning) en as 'n byvoeglike naamwoord ten opsigte van 'n boek of geskrif, "(M)ade accessible to all;". Dit is dus duidelik dat die woord "publiek" baie wyd is, en op enigeen dui wat nie in 'n private (as antoniem vir "publieke")

die invoeging van artikel 144 nogtans van belang.

9.1.3.2 GESKIEDKUNDIGE ONTWIKKELING.

9.1.3.2.1 ALGEMEEN.

Alvorens daar aandag gegee word aan die ontwikkeling van die begrip "publiek", is dit nodig om enkele opmerkings te maak oor die gebruik van die woord "prospektus" in die Engelse reg soos dit toepassing vind in die ECA 1985, aangesien dit 'n meer beperkte betekenis dra as in die Maatskappywet van 1973 en as sulks moontlik verwarring kan veroorsaak.³⁹ 'n Prospektus ooreenkomstig die ECA 1985 is 'n skriftelike aanbod of uitnodiging wat aandele of skuldbriewe aan die publiek aanbied vir inskrywing of koop.⁴⁰ Andersom beteken dit dus dat 'n skriftelike aanbod of uitnodiging aan die publiek as 'n prospektus bekend staan. Hierdie prospektus (die aanbod of uitnodiging) moet die inligting soos voorgeskryf in artikel 56 van die ECA 1985 bevat en aan die ander vereistes van die ECA

hoedanigheid optree nie.

39. Die betekenis van prospektus in die 1926 Maatskappywet het ooreengestem met dié in die Engelse reg.

40. Omskrywing van "prospectus" in art 744 ECA 1985. Sien ook Pennington 279. 'n Woordelike vertaling van hierdie artikel word gevind in die omskrywing van "prospektus" in art 1(1) van die Maatskappywet.

1985 soos registrasie voldoen. As die prospektus algemeen uitgereik word ("issued generally"),⁴¹ moet dit aan addisionele vereistes voldoen soos deur artikel 64 van ECA 1985 voorgeskryf word. Die aanbod of uitnodiging word **deur middel van 'n prospektus** gemaak en moet dus die inligting bevat en aan die ander vereistes voldoen soos deur hoofstuk 1 van deel III van die ECA voorgeskryf. Hierdie was dan ook die patroon wat in die Suid-Afrikaanse wetgewing tot en met die 1926 Wet gevolg is.

Die posisie in die 1973 Maatskappywet is egter heeltemal anders as gevolg van die algemene bepalings en die behoud van die omskrywing van "prospektus" in artikel 1(1). Die effek hiervan kan gesien word deur die omskrywing van "prospektus" te vervang in artikels 145 en 146 soos hierbo bespreek. Daarmee saam word die begrip "aanbod" in artikel 142 omskryf en dit omvat "n aanbod op enige wyse gedoen" in, wat sekerlik ook 'n mondelinge aanbod⁴² kan insluit. Dit is dus duidelik dat 'n prospektus in terme van die Maatskappywet ooreenkomstig Hoofstuk VI op die dokument dui wat die

41. Omskrywing van "issued generally" in art 744 ECA 1985. 'n Prospektus word sodanig uitgereik indien dit uitgereik word aan ander persone as bestaande aandeel- of skuldbriefhouers.

42. Aanbod soos in hierdie konteks gebruik sluit natuurlik ook uitnodiging in soos deur art 142(1) aangedui. Sien hfs 7 hierbo.

aanbod vergesel en nie op die aanbod soos in die ECA 1985 nie.⁴³ As die Engelse konstruksie in ag geneem word, wat gevolg is in die 1926 Wet, is dit vreemd dat die Van Wyk de Vries Kommissie van mening was dat daar 'n gebrek aan 'n algemene bepaling was wat die aanbod van aandele aan die publiek betref.⁴⁴

9.1.3.2.2 TYDPERK VOOR 1947.

Die eerste verwysing na "publiek" in Engelse wetgewing was in artikel 30 van die ECA 1900. In hierdie artikel was die omskrywing van "prospectus" behalwe vir enkele taalkundige wysigings, identies aan die omskrywing soos vervat in artikel 744 van die ECA 1985. In *Burrows v Matabele Gold Reefs and Estates Co Ltd*⁴⁵ beslis die hof dat 'n aanbod aan bestaande aandeelhouers of skuldbriefhouers van die maatskappy nie 'n aanbod aan die publiek is nie. Die hof baseer sy standpunt op die bepalinge van artikel 10(4) van die ECA 1900.⁴⁶ Artikel 10 van die ECA 1900 het die inligting voorgeskryf

43. Cilliers en Benade 234 tref nie hierdie onderskeid nie, en volg die Engelse konstruksie. Die wysiging van die omskrywing van "aandeel" deur art 1 van die Maatskappywysigingswet 64 van 1977, dui ook op 'n afwyking van die Engelse konstruksie, aangesien "prospektus" in daardie omskrywing vervang is met "aanbod van aandele vir inskrywing of verkoop".

44. Van Wyk de Vries Kommissie Hoofverslag 51.

45. [1901] 2 Ch 23.

46. Op 27 van die verslag.

wat in 'n prospektus vervat moet word. Artikel 10(4) het bloot bepaal dat Art 10 nie van toepassing is op 'n kennisgewing of omsendbrief wat aan bestaande aandeelhouders of skuldbriefhouders die uitnodiging maak om op verdere aandele of skuldbriewe in te skryf nie.⁴⁷ Hierdie interpretasie is egter nie korrek nie, want die beginpunt is die omskrywing van "prospektus". Daar moet naamlik eers vasgestel word of die aanbod of uitnodiging aan die publiek is. Indien dit nie is nie, is dit nie 'n prospektus nie en word die bepalings van artikel 10 nie in werking gestel nie. Artikel 10 kan dus slegs in werking gestel word as die aanbod aan die publiek is. Gesien teen hierdie agtergrond is daar dus weinig waarde te put uit hierdie beslissing.

In **Booth v New Afrikander Gold Mining Co Ltd**⁴⁸ is beslis dat aandele wat aan 'n likwidateur toegewys is vir verspreiding onder die aandeelhouders van 'n maatskappy, nie 'n toewysing aan die publiek was nie. Die hof gee nie redes vir hierdie standpunt nie, maar in die loop van die saak het Lord Justice Vaughan Williams die stelling gemaak, sonder om daarvoor te beslis, dat artikel 8(1) van die Engelse Companies Act

47. In **Lynde v Nash** [1928] 2 KB 93, sê die hof op 116 dat hierdie interpretasie moontlik aanvaar kan word, maar spreek nie 'n mening oor die korrektheid daarvan uit nie.

48. [1903] 1 Ch 295.



van 1900,⁴⁹ wat handel oor kommissie op die inskrywing op aandele wat aan die publiek aangebied is, nie van toepassing is nie, aangesien die aandele aan die aandeelhouders van 'n maatskappy aangebied is en nie aan die publiek nie.⁵⁰ Die advokate vir die verweerders het die volgende opmerking gemaak, wat myns insiens die korrekte een is:

"But the question really is, What does the expression 'the public' mean? We submit that it does not necessarily mean the general public, in the ordinary and larger sense. Looking at the definition of 'prospectus' in the interpretation section, s 30, the expression 'the public' may be taken to denote the limited class of persons - a section of the public - who are likely to take shares in a company, and may include shareholders in an existing company."⁵¹

In **Sherwell v Combined Incadescent Mantles Syndicate Ltd**⁵² word 'n aanbod wat net aan vriende van die direksie gemaak is en wat gemerk is "Private and Confidential, Not for Publication" nie as 'n aanbod aan die publiek beskou nie, aangesien 'n aanbod aan die publiek 'n aanbod is aan "any person who chose to come in and take them." Hierdie vroeë ontwikkeling het

49. ECA 1900.

50. Op 312 van die verslag.

51. Op 306 van die verslag.

52. (1907) 23 Times LR 482. In hierdie geval was die aanbod egter ongemagtig geweens.

dus reeds die spore van subjektiewe afbakening begin toon om die skeidslyn tussen "publiek" en "nie publiek" te trek.

Artikel 285 van die Engelse Companies (Consolidation) Act 1908⁵³ het die bepalings van artikel 30 van die ECA 1900 *verbatim* oorgeneem, en die soeke na die betekenis van die begrip "publiek" het voortgeduur. In *Re South of England Natural Gas and Petroleum Co Ltd*⁵⁴ het die hof by monde van regter Swinfen Eady beslis dat 'n aanbod wat gemerk is "For Private Circulation Only" en wat aan aandeelhouers van soortgelyke maatskappye wat uitgekies is as moontlike inskrywers gestuur is, wél 'n aanbod aan die publiek was binne die bepalings van artikel 285 ECA 1908. Dit is nie duidelik uit die uitspraak nie, maar dit wil voorkom asof die aanbod slegs deur die geadresseerdes aangeneem kon word. Die blote nie-afwysbaarheid van die aanbod of uitnodiging was dus nie genoeg om die aanbod 'n nie-publieke aanbod te maak nie. Die feite in *Sleigh v Glasgow and Transvaal Options*⁵⁵ was 'n kombinasie van die laasgenoemde sake, aangesien 'n aanbod aan 'n uitgesoekte groep persone nie as 'n aanbod aan die publiek beskou is nie, alhoewel die geadresseerdes

53. ECCA 1908.

54. [1911] 1 Ch 573 576.

55. 1904 (Court of Sessions) 6 F 420.

verdere belangstellendes kon werf. Dit is dus duidelik dat die seleksiekriterium tot op hierdie stadium 'n belangrike kriterium was om te bepaal of die aanbod aan die publiek was al dan nie.

In *Lynde v Nash*⁵⁶ het dit gegaan oor die vraag of daar 'n prospektus was en of die prospektus aan die publiek uitgereik was ooreenkomstig artikel 81 van die Engelse Companies (Consolidation) Act 1908.⁵⁷ Die feite was kortliks soos volg: Daar is 'n dokument opgestel wat die maatskappy se kapitaalbehoefte aangedui het en ook 'n voorgestelde uitreiking van voorkeuraandele bevat het. Aan hierdie dokument is daar 'n aansoekvorm geheg wat aan die direkteure van die maatskappy gerig was en is toe onder die direkteure versprei. 'n Tweede dokument is opgestel wat die kapitaalstruktuur van die maatskappy uiteengesit het en wat aangedui het waarvoor die addisionele kapitaal benodig word. Hierdie dokument is aan een direkteur, E, gestuur, en is gemerk "strictly private and confidential". Art 81(1)(e) van die ECCA 1908 het bepaal dat 'n prospektus inter alia die aandele moet aandui wat uitgereik

56. [1928] 2 KB 93.

57. Die omskrywing van "prospektus" in art 285 van die ECCA 1908 was identies aan die omskrywing in art 30 van die ECA 1900. Hierdie omskrywing is verbatim vervat in art 2 van die Transvaalse Maatskappywet 31 van 1909 ("1909 Maatskappywet"). Art 81 van die ECCA 1908 stem ooreen met art 79 van die 1909 Maatskappywet.

is vir 'n teenprestasie anders as kontant. Deur bemiddeling van verskeie ander persone skryf L op aandele van die maatskappy in. L kom later agter dat daar op aandele ingeskryf is teen 'n teenprstasie anders as kontant, en eis skadevergoeding op grond van die verbreking van 'n statutêre plig deur die persone verantwoordelik vir die uitreiking van die prospektus aangesien die bepalings van artikel 81 van bogenoemde wet nie nagekom is nie.⁵⁸

In die hof **a quo** het die jurie beslis dat die dokumente wel 'n prospektus was, maar dat die prospektus nie aan die publiek uitgereik is nie. Op appèl na die Court of Appeal bevind die hof dat die dokumente wél 'n prospektus is en dat dit uitgereik is vir doeleindes van artikel 81.⁵⁹

Ten opsigte van die hof **a quo** se vereistes dat die aanbod nie net aan die publiek moet wees nie, maar dat dit inderdaad as sulks uitgereik moet word, wys die regter daarop dat artikel 81 slegs uitreiking vereis en nie uitreiking aan die publiek soos deur die hof **a quo** geïnterpreteer nie. Hy gaan verder:

58. Sien Gower 387 oor aanspreeklikheid ogv verbreking van 'n statutêre plig.

59. Lynde v Nash [1928] 2 KB 93.



"(B)ut once satisfied that the document contains a offer to the public, the only other requisite (for s 81 of the ECCA 1908) is that it should be issued. I see no reason for implying or adding the requirement of 'issuing to the public';...An offer to the public is issued,...when it is delivered by the issuer with the intention of effectuating the offer; in other words, when it is delivered as the document it purports to be - namely, an offer to the public. "60

Uit Lord Justice Atkin se obiter dicta oor die begrip prospektus blyk dit dat hy 'n aanbod as 'n nie-publieke aanbod beskou in die gevalle waar die aanbod gemaak is aan 'n beperkte getal persone soos deur die direksie uitgekies is,⁶¹ maar dat die omvang van die aanbod en ander omstandighede die aanbod publiek kan maak.⁶²

Lord Justice Eve se toets ten aansien van die vraag of daar 'n aanbod aan die publiek was, is of 'n aanbod gemaak is:

"...with intent to obtain from all and sundry to whom its contents should be made known the much desired subscriptions."⁶³

60. My beklemtoning. Per Atkin l j op 106 van die verslag.

61. Op 107 en 108 van die verslag.

62. Op 107 van die verslag.

63. Per Eve l j op 116 van die verslag.

Ten opsigte van die vereiste dat die prospektus aan die publiek uitgereik moet word, sê Lord Justice Eve dat selfs as die prospektus aan 'n enkele persoon gegee word, maar met die doel soos hierbo uiteengesit, is die prospektus uitgereik.⁶⁴

Lord Justice Scrutton wat die minderheidsuitspraak gegee het, staan blykbaar 'n suiwer objektiewe toets voor en stel dit soos volg:⁶⁵

"... it seems to me to be a question of degree whether there is a sufficiently general offering to make it a public offer, or such a limited selected distribution as to make it a private negotiation."

Dit wil dus voorkom dat die hof van mening was dat daar 'n prospektus uitgereik word as daar 'n skriftelike aanbod (of uitnodiging) gemaak word met die bedoeling dat enigeen wat daarvan te hore kom daarop kan reageer.

Op appèl na die House of Lords⁶⁶ is beslis dat die prospektus aan die publiek moet wees en dat die prospektus aan die publiek uitgereik moet word.⁶⁷ Die hof

64. Per Eve 1j op 113 van die verslag.

65. Per Scrutton 1j op 102 van die verslag.

66. **Nash v Lynde** [1929] AC 158.

67. Per Sumner v op 169 van die verslag.



bevind egter dat in die onderhawige geval daar nie 'n prospektus was nie, aangesien die dokumente 'n privaat kommunikasie tussen die partye was en dat dit nie 'n aanbod of uitnodiging was om op aandele in te skryf nie, maar slegs 'n uiteensetting van die sake van die maatskappy was. Die doel van die dokument was dus nie om inskrywings op aandele te bekom nie.⁶⁸ Dit is egter belangrik om te let op die obiter opmerkings ten opsigte van die betekenis van "publiek" soos deur die House of Lords gemaak.

Viscount Sumner is van mening dat "publiek" 'n algemene begrip is en merk soos volg op:⁶⁹

"No particular numbers are prescribed. Anything from two to infinity may serve: perhaps even one, if he is intended to be the first of a series of subscribers, but makes further proceedings needless by himself subscribing the whole. The point is that the offer is such as to be open to any one who brings his money and applies in due form, whether the prospectus was addressed to him on behalf of the company or not."

Die begrip uitreiking is volgens Viscount Sumner slegs die verspreiding van die prospektus aan die persone aan wie die aanbod of uitnodiging gerig is om op

68. Per Lord Hailsham of Marylebone op 165, Sumner v op 169 en Lord Warrington of Clyde op 174 van die verslag.

69. Op 169 van die verslag.



aandele in te skryf, of in die woorde van Lord Justice Atkin, "effectuating the offer", met die ekstra vereiste dat daar publisiteit moes wees. Privaat kommunikasie tussen vriende sou dan nie aan die laaste vereiste voldoen nie.⁷⁰ Lord Hailsham of Marylebone huldig die standpunt dat die prospektus aan enige persoon as lid van die publiek gegee moet word as uitnodiging om op aandele in te skryf.⁷¹ Uitreik behoort egter slegs te beteken dat die aanbod of uitnodiging aan die geadresseerdes oorgedra word. Om te sê dat die uitreiking ook aan die publiek moet wees, is myns insiens onnodig, want as die aanbod aan die geadresseerdes oorgedra word, op welke wyse ookal, was daar uitreiking. Aan die anderkant kan daar nie van 'n aanbod of uitnodiging gepraat word as dit nooit tot die geadresseerdes se kennis kom nie, dit wil sê aan hom uitgereik is nie.⁷² Sodra die skriftelike aanbod, die

70. Op 168 van die verslag. Dit wil voorkom asof hierdie standpunt daartoe aanleiding gegee het dat die aanbod van aandele aan sakevennote of kliënte nooit 'n aanbod aan die publiek sou wees nie, omdat dit dan 'n sg private plasing was. Sien Cohen Kommissie 13 oor hierdie aspek.

71. Op 164 van die verslag.

72. Die vereiste tov uitreiking is dat "...it must be so used as to have become an invitation to the public": *R v Akoob* 1951(4) TPD 683 696. Die standpunt in *Nash v Lynde* op 158 dat daar ten minste publisiteit moes gewees het lyk ietwat gekunsteld. In *Nash v Lynde* is Eve j op gesag van *Sherwell v Combined Incadescent Mantles Syndicate* hierbo ook van mening dat 'n prospektus wat gemerk is "Not for publication" nie uitgereik kan word nie.

prospektus, aan die geadresseerde gemaak word, welke geadresseerde "publiek" is, sal daar 'n uitreiking wees. Volgens hierdie konstruksie behoort dieselfde resultaat te volg as wat die geval was in **Nash v Lynde**, aangesien die dokumente nie 'n aanbod of prospektus was nie en as sulks nie uitgereik is nie. Die omvang van die uitreiking behoort dus nie ter sprake te kom nie.

Dit wil dus voorkom dat die suiwer subjektiewe toets deur die uitspraak van Viscount Sumner bevestig is, naamlik dat publiek almal beteken behalwe die direkte geadresseerdes. Die seleksiematstaf blyk irrelevant te wees. Dit is die maatskappy wat die nie-publieke kategorie bepaal bloot deur 'n aanbod te maak wat nie deur "all and sundry" aangeneem kan word nie, maar slegs deur persone in 'n spesifieke kategorie. Die rede hiervoor is dat dit in so 'n geval as 'n privaat onderhandeling beskou word en om daardie rede nie 'n aanbod aan die publiek is nie.⁷³ 'n Aanbod sal dus nog steeds 'n aanbod aan die publiek wees indien dit aan een enkele persoon gemaak maar deur enigiemand anders aangeneem kan word.

Een aspek wat egter duidelik is ten opsigte van die

73. Sien bv die obiter opmerking van Sumner v op 168 van die uitspraak.

periode 1900 tot 1947, is dat daar groot verwarring ten opsigte van die begrip "publiek" bestaan het. Aanbiedinge aan enkele persone is as 'n aanbod aan die publiek beskou in een geval⁷⁴ maar nie in 'n ander geval nie.⁷⁵ Net so is aanbiedinge aan 'n uitgesoekte groep persone in een geval as 'n aanbod aan die publiek beskou,⁷⁶ terwyl die teenoorgestelde standpunt in 'n ander geval gegeld het.⁷⁷ Verder was aanbiedinge aan bestaande aandeelhouers of skuldbriefhouers nie aanbiedinge aan die publiek nie,⁷⁸ maar daar is twyfel oor hierdie konstruksie uitgespreek.⁷⁹

9.1.3.2.3 TYDPERK NA 1947.

Dit is duidelik dat afgesien van die definisie van "prospektus", daar geen omskrywing van die begrip "publiek" was nie en dat die interpretasie van die begrip deur die howe wyd uiteenlopend was. As gevolg

74. **Lynde v Nash** [1928] 2 KB 93.

75. **Booth v New Afrikaner Gold Mining Co Ltd** [1903] 1 Ch 295.

76. **Re South of England Natural Gas and Petroleum Co Ltd** [1911] 1 Ch 573.

77. **Sherwell v Combined Incandescent Mantles Syndicate Ltd** (1927) 23 Times LR 482.

78. **Burrows v Matabele Gold Reefs and Estates Co Ltd** [1901] 2 Ch 23.

79. **Nash v Lynde** [1929] AC 158; **Booth v New Afrikaner Gold Mining Co Ltd** [1903] 1 Ch 295.

van die interpretasie deur veral **Nash v Lynde**, het die praktyk in Engeland ontstaan dat verkoopsaanbiedinge van aandele aan 'n geselekteerde groep gemaak is, welke aanbiedinge dan in alle gevalle beskou was as nie aan die publiek te wees nie. Hierdie praktyk was dan veral ten opsigte van die plasing van aandele deur aandelemakelaars na die invoeging van artikel 38 van die ECA 1929 en artikel 80ter van die 1926 Wet.⁸⁰

Hierdie praktyk het onder die aandag van die Cohen Kommissie gekom en hulle het oorspronklik aanbeveel dat artikel 38(2)(b) van die 1929 Wet uitgebrei word om te bepaal dat publiek ook diegene sal omvat wat geselekteer is "whether as clients of stockbrokers or otherwise."⁸¹ Hierdie aanbeveling is nie net aanvaar nie, maar is substansieël uitgebrei in 'n poging om die begrip "publiek" te omskryf.

Hierdie aanbeveling is in die 1929 ECA ingevoeg deur artikel 68 van die ECA 1947 en in die 1948 ECA as artikel 55(1) vervat.⁸² Die Millin Kommissie het weer-

80. Sien 9.1.2 hierbo.

81. Cohen Kommissie 13 en 22. Die Cohen Kommissie was onder die indruk dat plasinge slegs op sekondêre vlak kan plaasvind en het die primêre plasing buite rekening gelaat: Cohen Kommissie 13.

82. In die ECA 1985 is art 84bis(1) vervat as arts 59 en art 84bis(2) vervat as art 60(1). Ter wille van duidelikheid sal daar egter deurentyd na die eweknie in die ECA 1948 verwys word nl art 55. Sien ook

eens 'n soortgelyke artikel aanbeveel vir die 1926 Wet⁸³ en artikel 84bis, wat 'n woordelike vertaling van die Engelse eweknie was, is in die 1926 Wet deur artikel 66 van die Maatskappywysigingswet 46 van 1952 ingevoeg. Aangesien hierdie artikel van besondere belang is vir die huidige studie sal dit aangehaal word vir sover dit van toepassing is:

"84bis. Uitleg van Verwysings na Aanbiedinge van Aandeel of Obligasies aan die Publiek. - (1) In hierdie Wet word 'n verwysing na aanbieding van aandeel of obligasies aan die publiek, behoudens andersluidende verklarings daarin vervat, uitgelê as 'n verwysing ook na 'n aanbieding daarvan aan enige deel van die publiek, onverskillig of hul uitgesoek word as lede of obligasiehouers van die betrokke maatskappy of as kliënte van die persoon wat die prospektus uitgee of op enige ander wyse, en 'n verwysing in hierdie Wet of in 'n maatskappy se statute, na 'n geleentheid wat aan die publiek gegee word of 'n versoek wat aan hul gerig word om vir aandeel of obligasies in te skryf, word, behoudens soos voormeld, op dergelike wyse uitgelê."

Hierdie artikel het die interpretasie van die houe ten opsigte van die begrip "publiek" in 'n groot mate ongedaan gemaak⁸⁴ en het inderdaad die betekenis van publiek uitgebrei, aangesien die breë begrip "publiek"

9.1.3.3.2 hieronder oor art 60 ECA 1985.

83. Millin Kommissie 35.

84. In sekere gevalle sou dit tog nodig wees om na die kriteria soos neergelê deur die sake voor die bestaan van art 84bis te kyk, veral waar die uitsluitingsgronde nie ter sprake kom nie. Die insidensie hiervan sal egter baie laag wees.



soos in **Nash v Lynde** omskryf word, nou ook dele of kategorieë daarvan insluit, ongeag die seleksiemaatstaf. Ook aanbiedinge aan bestaande lede of skuldbriefhouers word ingesluit. Gower omskryf die trefwydte van hierdie artikel soos volg:

"Hence invitations to participate in rights, conversion or bonus issues are clearly included, as are offers to place securities with the clients of an issuing house or broker. Indeed, the definition is so wide that, unless some limitation were imposed, it would be impossible for any company ever to issue any shares or debentures without making a public issue."⁸⁵

Die wye omskrywing van "publiek" in artikel 84bis(1) is ingekort⁸⁶ deur artikel 84bis(2) wat bepaal het dat:

"Die voorafgaande subartikel word nie opgevat nie in die sin dat dit voorskryf dat 'n aanbod of versoek behandel moet word as aan die publiek gedoen, as dit tereg, in al die omstandighede, beskou kan word, as nie bereken te wees om regstreeks of onregstreeks ten gevolge te hê dat die aandele of obligasies beskikbaar word vir inskrywing of aankoop deur ander persone as dié wat die aanbod of uitnodiging ontvang, of andersins as 'n huishoudelike aangeleentheid te wees van die persone wat dit doen en dit ontvang, en in besonder -

(a) word 'n bepaling in 'n maatskappy se statute waarby versoeke aan die publiek om vir

85. Gower 351. Oor die standpunt dat bonusuitgifte ingesluit is, sien hfs 7 hierbo.

86. Hierdie inkorting het in effek die dictum van Swinfen Eady j in **Re South of England Natural Gas and Petroleum Co Ltd** [1911] 1 Ch 573 576 laat herleef.

aandele of obligasies in te skryf, belet word, nie opgevat in die sin dat dit die doen, aan lede of obligasiehouers, van 'n versoek wat tereg soos voormeld beskou kan word, belet nie; en

(b) word die bepalings van hierdie Wet met betrekking tot private maatskappye dienooreenkomstig uitgelê."

'n Interessante aspek van die omskrywing van "publiek" in artikel 84bis(1), asook die latere omskrywing soos in die Maatskappywet van 1973 vervat, is die verwysing na die "kliënte van die persoon wat die prospektus uitgee". Alhoewel hierdie artikel aandui wanneer 'n aanbod een aan die publiek sal wees - en dus 'n prospektus - veronderstel die aangehaalde woorde alreeds 'n aanbod aan die publiek. Daar vind dus inderwaarheid 'n terugverwysing plaas, want artikel 229 van die 1926 Wet het 'n prospektus omskryf as 'n aanbod aan die publiek en as artikel 84bis geraadpleeg word om die omvang van die publiek vas te stel, word daar weer verwys na 'n prospektus, wat reeds so 'n aanbod veronderstel. Dit sou dus beter gewees het as daar nie 'n verwysing was na die kliënte van die persoon wat die prospektus uitreik nie, maar eerder na die kliënte van die persoon wat die aanbod maak. Hierdie dubbelsinnigheid is egter sonder kommentaar in die 1973 Maatskappywet opgeneem.

Oor die trefwydte van artikel 84bis(2) en soortgelyke

bepalings in die Engelse Companies Act 1948⁸⁷ en 1985 was en is daar nie eenstemmigheid nie. Gower is van mening dat die ekwivalente artikel 55(2) van die ECA 1948 ook die gevalle insluit waar die aandele waarskynlik aan die publiek verkoop kan word na die oorspronklike uitreiking. Al kon die oorspronklike aanbod vir inskrywing van die aandele dus slegs deur die geadresseerdes aangeneem word, sal dit nogtans 'n aanbod aan die publiek wees as die aandele ná uitreiking aan die publiek op die sekondêre mark verkoop kan word. Die feit dat die oorspronklike aanbod, hetsy by wyse van 'n nie afwysbare toewysingsbrief of op 'n ander wyse, slegs aan die geadresseerde gerig is en slegs deur hom aangeneem kan word, is dus volgens Gower se standpunt nie genoeg om binne die bepalings van artikel 55 te bly nie.⁸⁸ Hierdie standpunt is ook terug te spoor na die Millin Kommissie en dié se ontleding van artikel 68 van die ECA 1947 (Art 55 ECA 1948), wat van mening is dat "(D)ie soort aanbod waarvan die uitsluiting verlang word, is die aanbod aan 'n persoon wat die aandele of obligasies sal neem

87. ECA 1948.

88. Gower 351. Art 55(1) van die ECA 1948 is, vir sover dit hierdie bespreking betref, woordeliks opgeneem in die ECA 1985 as art 59 terwyl art 55(2) ECA 1948 vervang is deur 'n uitgebreide art 60 ECA 1985. Sien veral ook Beuthin *By Invitation Only: The Public Are Not Invited* 1972 SALJ 8.

sonder enige voorneme om dit weer te verkoop".⁸⁹ "Calculated" (bereken) word deur Gower⁹⁰ uitgelê as "likely" (waarskynlik), eerder as "intended" (bedoelde of beoogde).

Pennington se standpunt is dat indien hierdie konstruksie gebruik word, daar geen aanbod van aandele sal wees wat ooreenkomstig artikel 55 nie aan die publiek sal wees nie. Volgens hom dui "beskikbaar word vir inskrywing of aankoop" in artikel 55 eerder op die verkillende tegnieke van kapitaalverkryging en nie op die verkoop van aandele deur 'n persoon wat op die aandele ingeskryf het ooreenkomstig 'n aanbod vir inskrywing nie.⁹¹ Gesien egter in die lig van die Millin Kommissie se kommentaar, blyk die Gower-interpretasie die meer aanvaarbare een te wees.⁹²

Die tweede deel van artikel 84bis(2), naamlik "of andersins as 'n huishoudelike aangeleentheid te wees van die persone wat dit doen en dit ontvang", het ook probleme verskaf, in die sin dat dit onduidelik was of dit 'n tweede kategorie van "nie publiek" omskryf en

89. Dws met die bedoeling om die aandele as belegging te hou: Millin Kommissie Verslag 36.

90. 351.

91. Pennington 273.

92. Sien ook hfs 13 hieronder tov die statutêre onder-skrywer in die VSA.

of dit bloot 'n samevatting van die eerste deel van artikel 84bis(2) is. Die Millin Kommissie het blykbaar beoog dat 'n huishoudelike aangeleentheid die eerste deel van artikel 84bis(2) moet omvat want:

"(A)nders uitgedruk, is die punt dat 'n aanbod nie beskou moet word as aan die publiek gedoen nie, as dit in al die omstandighede beskou word as 'n huishoudelike aangeleentheid' van die persone wat dit doen en dit ontvang".⁹³

Palmer⁹⁴ huldig die standpunt soos deur die Millin Kommissie voorgestel, terwyl Buckley⁹⁵ van mening is dat dit 'n afsonderlike kategorie van "nie publiek" is. Pennington stel voor dat die huishoudelike aangeleentheid 'n afsonderlike kategorie is en noem as voorbeeld daarvan die geval waar 'n uitnodiging aan spesifieke persone gerig word, met die verstandhouding dat hulle, asook persone wat hulle persoonlik voorstel, op die maatskappy se aandele kan inskryf. Die presiese omvang van hierdie tussenkategorie van Pennington is nie duidelik nie, maar dit wil voorkom of sy voorbeeld in elk geval 'n aanbod aan die publiek is ooreenkomstig artikel 55(1) van die ECA 1948, want

93. Millin Kommissie 36.

94. Schmitthoff *Palmer's Company Law* (1976) ("Palmer") 181.

95. Wrenbury *Buckley On the Companies Act* (1957) ("Buckley") 139.

daar word op die uitnodiging gereageer deur ander persone as dié aan wie dit gerig is. As die oorspronklike geadresseerdes egter sou versoek dat die maatskappy ook uitnodigings rig aan persone wat hulle sou voorstel, sou dit in die lig van die bepalings van artikel 55(1) van die ECA 1948 nie 'n aanbod aan die publiek gewees het nie.⁹⁶

In die lig van die Millin Kommissie se kommentaar en tot 'n mindere mate ook die probleme wat ondervind word met die omskrywing van hierdie begrip, word daar aan die hand gedoen dat die huishoudelike aangeleentheid kategorie nie 'n afsonderlike kategorie van "nie publiek" was nie.⁹⁷

Die betekenis en toepassingsgebied van artikel 84bis

96. Pennington 273. Sien verder **Sleigh v Glasgow and Transvaal Options** 1904 (Court of Sessions) 4 F 420. Sien ook **Prospectus: 'Hawking of Shares'** 1969 ASSAL 228 vir drie moontlike konstruksies van die bepalings van art 84bis(2), alhoewel dit in wese ook neerkom op die twee moontlikhede soos in die teks hierbo uiteengesit.

97. In **Westinghouse Brake and Equipment (Pty) Ltd v Bilger Engineering (Pty) Ltd** 1986(2)SA 555 (A) het die appélhof by monde van Corbett ar op 562 gesê dat:

"our Courts too are entitled, when construing the word of a statute which are not clear and unambiguous, to refer to the report of a judicial commission of enquiry whose investigations shortly preceded the passing of the statute in order to ascertain the mischief aimed at, provided that there is a clear connection between, on the one hand, the subject-matter of the enquiry and recommendations of the report and, on the other hand, the statutory provisions in question."

het aandag geniet in **S v National Board of Executors Ltd**,⁹⁸ welke beslissing as grondslag gedien het vir enkele van die wysigings aan die artikel soos aanbeveel deur die Van Wyk de Vries Kommissie en wat in artikels 142(1) en 144 van die Maatskappywet van 1973 vervat is.⁹⁹

In die **National Board**-saak was die feite kortliks soos volg: National Board (NB) het 'n uitnodiging vir die inskrywing op aandele en skuldbriewe namens Durban Medico Holdings Bpk (DM) uitgereik. Hierdie uitnodiging is gemaak aan onder andere die lede van Durdoc Bpk, dokters in die Durban gebied, filiale van NB, sowel as enkele pensioenfondse en verskeringsmaatskappye. Die opskrif van die uitnodiging was "Strictly Private and Confidential - for information of addressee only..." Die beskuldigdes, waaronder NB, DM en direkteure van beide, is onder andere aangekla van uitreiking van 'n ongeregistreerde prospektus,¹⁰⁰ uitreiking van 'n aansoekvorm vir aandele sonder dat dit

98. 1971(3)SA 817 (D) ("**National Board**-saak"), wat ook die enigste gerapporteerde Suid-Afrikaanse beslissing is wat oor hierdie aspek handel.

99. In **S v Rossouw** 1969(4)SA 504 (NK) is art 84bis ook aangewend om die begrip "publiek of lid van die publiek" te interpreteer soos dit is art 80bis van die 1926 Wet gebruik word. Sien ook **National Board**-saak 828, 1969 ASSAL 227 en hfs 12 hieronder.

100. Art 76(5) van die 1926 Wet.

aan 'n prospektus geheg is,¹⁰¹ en vir die maak van onware verklarings in die prospektus.¹⁰² Die eerste aspek wat die hof behandel het, was of die uitnodiging en dus die verspreiding van die aansoekvorms, aan die publiek was of nie en of die omskrywing van artikel 84bis van die 1926 Wet gevolglik van toepassing was al dan nie.

Die hof aanvaar vir doeleindes van die uitspraak die interpretasie soos deur Pennington aan artikel 55(2) van die ECA 1948 (Art 84bis(2) van die 1926 Wet) gegee en verwerp die Gower-interpretasie. Die hof formuleer sy standpunt as volg by monde van regter Harcourt:

"This (die Gower interpretasie) is in my judgement clearly an untenable argument since not only is there no limit in regard to time but it incorporates an objective standard and thus could be vulnerable to proof that one of the recipients intended to sell the securities in question; a most improbable result."¹⁰³

Die hof vind dit onnodig om oor die werkwoord "calculated" (bereken) te beslis, maar aanvaar vir doeleindes van die uitspraak dat dit eerder "likely" (waar-

101. Art 77(3) van die 1926 Wet.

102. Art 225quat(1) van die 1926 Wet.

103. Op 826 van die verslag. Dit is moontlik dat die regter hier eerder 'n subjektiewe standaard bedoel het.

skynlik) as "intended" (beoogde) beteken.¹⁰⁴ Die hof vind dit ook onnodig om oor die presiese betekenis van 'n huishoudelike aangeleentheid te beslis, maar bevind nogtans dat dit 'n tweede kategorie van "nie publiek" is.¹⁰⁵ In die lig van wat reeds hierbo gesê is, word dit in oorweging gegee dat hierdie standpunt van die hof nie korrek is nie. Die hof aanvaar ook, weer eens sonder om daaroor te beslis, dat die verwysing in artikel 84bis na die persone wat die aanbod of uitnodiging ontvang, 'n verwysing is na die oorspronklike geadresseerdes, en nie na die geadresseerdes in die geval van enige daaropvolgende aanbod deur enige persoon nie.¹⁰⁶ Die korrektheid van hierdie aanname kan nie betwyfel word nie, want as die laaste konstruksie korrek sou wees, sou die bepalinge van artikel 84bis(2) betekenisloos gewees het, aangesien elke afwysing van die aanbod tot gevolg sou hê dat daar 'n oorspronklike aanbod tot stand kom.

Die hof het die kriteria soos deur die verdediging aangevoer om te bewys dat die aanbod nie aan die publiek was nie met goedkeuring aangehaal. Alhoewel hierdie kriteria nie noodwendig universeel van toepas-

104. Op 827 van die verslag. Sien ook Gower 351. Cilliers en Benade 223 is blykbaar van mening dat die hof wel 'n bevinding in hierdie verband gemaak het.

105. Op 825 van die verslag.

106. Tap.

sing is nie,¹⁰⁷ is dit nogtans belangrik om daaraan aandag te gee, om sodoende die trefwydte van artikel 84bis in hierdie besondere geval te bepaal. Dit kom op die volgende neer:

(a) Die bewoording van die aanbod was sodanig dat dit net vir optrede van die geadresseerdes was.¹⁰⁸

(b) Die sekondêre verhandeling en verhandelbaarheid van die aandele. In hierdie verband het die hof veral waarde geheg aan die feit dat die aandele slegs verhandel kan word as dit te volle opbetaal is, wat eers drie jaar na uitreiking sou wees. Voor daardie tyd sou oordrag slegs kon geskied met die voorafgaande toestemming van die direksie. Dit is egter eienaardig dat die hof heelwat aandag en waarde aan hierdie aspek gegee het, veral omdat die Gower interpretasie verwerp is. Vir sover dit die grondslag van die hof se beslissing betref, was hierdie faktore dus irrelevant.¹⁰⁹ Dit moet ook in ag geneem word dat verhandeling en oordrag nie sinonieme is nie, met die gevolg dat verhandeling nie beperk word indien oordrag beperk

107. Sien De Wet en Van Wyk 599.

108. Op 829 van die verslag.

109. Op 830 van die verslag.

word nie.¹¹⁰

(c) Die tipe belegger wat sou ingeskryf het vir die aandele het belang gestel in 'n langtermyn belegging, en as gevolg van die beperkings op die verhandelbaarheid van die aandele, sou die aandele nie vir die spekulant aantreklik gewees het nie. Weer eens word die Gower-interpretasie deur die hof toegepas, terwyl hy dit as verkeerd beskou.¹¹¹

(d) Die hof aanvaar ook dat die geadresseerdes as groep uitgekies is op grond van hulle finansiële stabiliteit, wat 'n aanduiding kan wees dat die aanbod nie aan die publiek gemaak is nie.¹¹² Voor die invoeging van veral artikel 84bis(1) sou dit miskien 'n kriterium gewees het, maar dit word aan die hand gedoen dat artikel 84bis enige moontlikheid uitgeskakel het dat 'n geselekteerde groep as sulks nie publiek sal wees nie.

(e) 'n Faktor waarna die hof gekyk het en wat myns insiens relatief belangrik is, was of aanbiedinge

110. Sien in hierdie verband veral *Borrowdale Shares and the Elusive Meaning of Transfer* 1985 SALJ 277; *Standard Bank of SA Ltd v Ocean Commodities Inc* 1980(2) SA 175 (T) en 'n bespreking van hierdie beslissing deur Scott *A Problem of Cession* 1981 SALJ 25.

111. Op 830 van die verslag.

112. Tap.

aanvaar is van enigiemand anders as die oorspronklike geadresseerdes. Die hof is van mening dat hy in hierdie verband geregtig is om te let op gebeure wat plaasgeving het in die drie jaar na die uitreiking van die aanbod, en wel op grond van die beginsels neergelê in *Bwllfa & Merthyr Dare Steam Collieries (1891) Ltd v Pontypridd Waterworks Co.*¹¹³ Die hof bevind dat daar geen getuienis was om aan te toon dat die aanbod aangeneem is deur enigiemand anders as die oorspronklike geadresseerdes nie en waar daar persone was wat belang gestel het, maar nie geadresseerdes was nie, is reëlings getref dat 'n oorspronklike aanbod ook aan hulle gerig is. Myns insiens dui die laaste aspek egter op 'n leemte in artikel 84bis, wat die beste geïllustreer kan word deur middel van 'n voorbeeld. Maatskappy A maak 'n aanbod aan B om op aandele in te skryf. Hierdie aanbod is egter nie afwysbaar nie, wat die bepalings van artikel 84bis(2) van toepassing sal maak. C stel egter belang in die aanbod en versoek A om ook 'n aanbod aan hom te maak, wat A inderdaad doen, welke aanbod C dan ook spoedig aanneem. In laasgenoemde geval geld die bepalings van artikel 84bis(2) weer eens, wat nie die geval sou gewees het as B die aanbod afgewys het ten gunste van C nie. Die eindresultaat is egter dieselfde: C het die

113. [1903] AC 426 828.

aandele

(f) Die laaste kriterium is die feit dat die toewysingsbriewe nie afwysbaar was nie. Dit is egter onder die omstandighede weer eens irrelevant of die toewysingsbriewe afwysbaar was of nie, aangesien die aanbod vir aandele reeds aanvaar is, en die toewysingsbriewe hier dus nie die aard van 'n aanbod of uitnodiging het soos in artikel 84bis(2) beoog word nie. Dit is eerder die reg teen die maatskappy vir uitreiking van die aandele aan die houer daarvan.¹¹⁴ Indien die toewysingsbriewe, of hoe dit ookal genoem word, slegs 'n aanbod is om op aandele in te skryf en daardie toewysingsbriewe is afwysbaar, sal dit 'n aanbod aan die publiek ooreenkomstig die bepalings van artikel 84bis wees.¹¹⁵

Die hof bevind dat dit nie 'n aanbod aan die publiek sal wees nie:

"... if it were essentially an invitation to subscribe for shares and or debentures where it was the demonstrable intention of the parties, in all the circumstances, to take the securities and hold them as a long term investment",¹¹⁶

114. Op 832 van die verslag. Sien hfs 7 hierbo oor die aard van toewysingsbriewe.

115. Gower 351, maar sien veral Pennington 272.

116. Op 832 van die verslag.

wat weer eens op 'n aanvaarding van die Gower-interpretasie dui.

9.1.3.3 1973 MAATSKAPPYWET.

9.1.3.3.1 ALGEMEEN.

Na die National Board-beslissing, is die Van Wyk de Vries Kommissie aangestel en die aanbevelings van hierdie kommissie is in die 1973 Maatskappywet vervat. As gevolg van die aanbevelings van die kommissie is artikel 80bis in 'n afsonderlike hoofstuk in die 1973 Maatskappywet geplaas as artikel 141, met die gevolg dat dit duidelik is dat die bepalings van artikel 84bis, sowel as die interpretasie daarvan deur die hof, nie op die sekondêre mark van toepassing is nie.¹¹⁷ Die rede hiervoor was om verwarring uit die weg te ruim, want met hierdie optrede word die bepalings ten opsigte van die sekondêre en primêre markte effektief geskei.¹¹⁸ Art 84bis is in 'n gewysigde vorm in Hoofstuk VI van die Maatskappywet in artikels 142 en 144 opgeneem. Die bepalings van artikel 84bis(1) is opgeneem in artikel 142 onder die omskrywing van "aan-

117. Van Wyk de Vries Kommissie Aanvullende Verslag 97.

118. Van Wyk de Vries Aanvullende Verslag 97 en 110.

bod aan die publiek", terwyl artikel 84bis(2) in gewysigde vorm in artikel 144 vervat is.

Artikel 142(1) omskryf "aanbod aan die publiek":

"en 'n verwysing na die aanbieding van aandele aan die publiek, 'n aanbod aan die publiek, en ook 'n aanbod van aandele aan 'n deel van die publiek, hetsy gekies as lede of skuldbriefhouers van die betrokke maatskappy of as kliënte van die persoon wat die betrokke prospektus uitreik of op enige ander wyse."

Daar is reeds in die bespreking van artikel 84bis gewys op aspekte van hierdie omskrywing en aangesien die bewoording grotendeels ooreenstem, sal daarmee volstaan word.¹¹⁹

Die gevalle wat nie as aanbiedinge aan die publiek beskou word nie en wat vervat was in artikel 84bis, is egter heelwat uitgebrei en vervat in artikel 144(a) tot (d) van die Maatskappywet. Hierdie wysigings, asook die redes daarvoor, sal vervolgens in meer be-

119. Slegs die verwysing na die aanbod van aandele aan die publiek in die geval van die privaatmaatskappy is weggelaat. Dit dien daarop gelet te word dat die verbod wat ooreenkomstig art 20(1)(c) van die Maatskappywet in die statute van 'n privaatmaatskappy vervat moet word, slegs betrekking het op die **inskrywing** op aandele. 'n Aanbod aan die publiek vir verkoop van die aandele, selfs met samewerking van die maatskappy, word nie deur die verbod geraak nie. Sien Gower 357. Die enigste beperking sal tov van die aantal lede wees en nie aandeelhouders nie, volgens art 20(1)(b).

sonderhede bespreek word. Artikels 144(a) en (d) en artikels 144(b) en (c) sal vir doelmatigheidsredes saam bespreek word.

9.1.3.3.2 ARTIKEL 144(a) en (c).¹²⁰

Artikel 144(a) verskil veral in drie opsigte van artikel 84bis(2), welke wysigings 'n gevolg van die **National-Board**-saak was. Eerstens het die Van Wyk de Vries Kommissie die interpretasie van Pennington oor die uitleg van artikel 55(1) van die ECA as die korrekte aanvaar,¹²¹ en die woorde "vir inskrywing of aankoop" soos in artikel 84bis(2) is nie in artikel 144(a) vervat nie. Tweedens is die Van Wyk de Vries Kommissie van mening dat artikel 144(a) slegs van toepassing moet wees op die oorspronklike aanbod deur die aanbieder en nie op die gevalle waar die aanbod afgewys word ten gunste van 'n derde en slegs daardie persoon die aanbod kan aanneem nie.¹²² Hierdie standpunt is vervat in artikel 144(a) wat bepaal dat die aandele nie beskikbaar moet wees aan iemand anders as **aan wie die**

120. Die rede waarom art 144(a) en (c) en later ook art 144(b) en (d) saam behandel word, sal blyk uit die bespreking.

121. Van Wyk de Vries Aanvullende Verslag 115.

122. Van Wyk de Vries Aanvullende Verslag 117. Hierdie standpunt is ook ingeneem in die **National Board**-saak. Sien 9.1.3.2.3 hierbo.

aanbod gemaak is nie.¹²³ Die gevolg hiervan is verder ook dat die verpligting op die oorspronklike aanbieder geplaas word om die geadresseerdes te identifiseer as die persone aan wie die toewysing gemaak is. Die polemieë oor die begrip "huishoudelike aangeleentheid" is ook deels opgelos, deurdat die Kommissie gevoel het dat dit 'n afsonderlike kategorie is, en daarom is dit ook geskei van die nuwe artikel 144(a) en as 'n afsonderlike kategorie onder artikel 144(c) geplaas.¹²⁴ Die Kommissie het die hoop uitgespreek dat hierdie afsonderlike kategorieë deur "regterlike vertolking" uitgebou sal word en het nie 'n aanduiding gegee van wat in die besonder met 'n huishoudelike aangeleentheid beoog word nie. Die begrip "huishoudelike aangeleentheid" is dus onduidelik en pogings om dit uit te lê was gewoonlik onsuksesvol. Die probleme met Pennington se uitleg is reeds bespreek en die standpunt van Gower, dat dit die geval is waar die aanbod slegs aan bestaande aandeelhouers van 'n maatskappy gemaak word, sal in elk geval onder artikel 144(b) tuishoort.¹²⁵

Art 60(3) tot 60(7) ECA 1985 lê 'n aantal gevalle neer

123. In teenstelling met die persone wat die aanbod ontvang soos dit in art 84bis gestel is.

124. Van Wyk de Vries Aanvullende Verslag 114.

125. Die standpunte van Gower en Pennington was voor die statutêre omskrywing van hierdie begrip in die ECA 1985 en is dus van toepassing op die huidige Suid-Afrikaanse situasie.

waar die aanbod deur 'n privaat maatskappy gemaak, nie 'n aanbod aan die publiek sal wees nie, omdat dit 'n huishoudelike aangeleentheid ("domestic concern") is. Ingevolge hierdie bepalings sal die aanbod nie aan die publiek wees nie, indien dit gemaak word aan, of afgewys kan word ten gunste van bestaande lede, werknemers of skuldbriefhouers van die maatskappy, of familie van eersgenoemde twee kategorieë.¹²⁶ Dit is veral van belang dat as die persone ten gunste waarvan afgewys word ook in 'n sekere kategorie val, die aanbod nie aan die publiek is nie. Dit is veral in laasgenoemde geval waar probleme ondervind is, aangesien 'n afwysbare aanbod gewoonlik as 'n aanbod aan die publiek kwalifiseer. Die belang van hierdie bepaling is egter beperk, aangesien dit slegs ten opsigte van privaatmaatskappye geld en in elk geval nie op die Suid-Afrikaanse reg van toepassing is nie. Dit is egter van belang dat na jarelange "regterlike vertolking", of die gebrek daaraan, die wetgewer ingegryp het en die begrip omskryf het. In Suid-Afrika word hierdie uitsluitingskategorie as gevolg van die vaagheid daarvan grotendeels vermy en die onduidelikhede behoort op 'n soortgelyke wyse as in die ECA 1985 opgeklaar te word.

126. Sien art 60(5) ECA 1985 tov die persone wat as "familie" kwalifiseer. Met hierdie bepalings is die uiteensetting soos deur Mayson en French 102 voorgestel, tot 'n groot mate aanvaar.

Wat van belang is met betrekking tot die bepalings van artikel 144(a), is dat indien aan die vereistes voldoen word, die aandele nie aan die publiek aangebied word nie en dan 'n sogenaamde "private plasing" is. As die maatskappy egter van 'n private plasing gebruik maak om te voldoen aan die vereistes van die Johannesburgse Effektebeurs, geld die uitsluiting nie meer nie. Die rede hiervoor is omdat die reëls van die JE vereis dat 30% van die aandele aan die ondersteunende makelaar aangebied moet word, wat op sy beurt weer 30% aan ander makelaars moet aanbied.¹²⁷ As laasgenoemde aanbiedinge egter binne die bepalings van artikel 144(a) gemaak word en ooreenkomstig die riglyne neergelê in die **National Board**-saak, behoort dit nie 'n aanbod aan die publiek te wees nie. Ingevolge artikel 60(8) ECA 1985 is bogenoemde aanbod vir inskrywing nie 'n aanbod aan die publiek nie, ook nie as dit afgewys kan word aan ander handelaars in aandele nie. Hierdie is 'n belangrike uitsondering, want dit kan aangeneem word dat die persone wat handel dryf in aandele, hetsy hulle oorspronklike geadresseerdes is of nie, nie die beskerming van die prospektus nodig het nie. Indien hierdie persone die aandele verkoop aan kopers wat nie handelaars is nie, geld die bepa-

127. Sien hfs 7 hierbo.

lings van die PFIA ¹²⁸ en die Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules¹²⁹ ten opsigte van die inligting wat aan die koper verskaf moet word.¹³⁰ Die ware oogmerk van die beginsel van openbaarmaking, naamlik om daardie inligting te verskaf aan die persone wat dit nodig het om 'n evaluasie van die belegging te maak, word dus deur hierdie bepalings beklemtoon.

9.1.3.3 ARTIKEL 144(b) en (d).

Die oorsprong van hierdie artikel in die Engelse en Suid-Afrikaanse maatskappyereg het verskil van die algemene bepalings aangaande die omvang van publiek, en daarom sal daar opnuut gekyk word na die ontwikkeling van hierdie artikel uit die Engelse Maatskappye-

128. Ingevolge hierdie wet mag niemand skriftelike aanbieding van aandele maak tensy hulle gelisensieerde of vrygestelde handelaars is nie (art 1), of tensy 'n prospektus ooreenkomstig die ECA 1985 uitgereik word nie (art 14(2)), of die sekuriteite of geadresseerdes van 'n sekere kategorie is nie (art 14(3)).

129. "LDCBR". Statutory Instrument (SI) 1983 No 585, uitgevaardig deur die Department of Trade kragtens art 7 van die PFIA 1958.

130. LDCBR Reël 9(1)(a) bepaal onder andere dat die omvang van die inligting voldoende moet wees: "to provide a person such as the person or persons to whom the offer is addressed with an adequate and reasonable basis for deciding whether or not, or on what terms, to accept the offer..." Sien egter Gower Verslag 149, waar aanbeveel word dat alle bepalings tov die primêre sowel as die sekondêre mark, in die nuwe Investor Protection Act (later die Financial Services Act) vervat moet word. Sien ook hfs 12 hieronder oor lg wet.

reg. Die bepalings wat hieronder bespreek sal word aan die hand van ECA 1985, is oorspronklik ingevoeg deur artikel 10(4) ECA 1900 en woordeliks vervat in artikel 79 van die 1909 Maatskappywet, asook later in artikel 77(7) van die 1926 Wet. As gevolg van bogenoemde ontwikkeling, sal die bespreking aanvanklik aan die hand van die Engelse maatskappyereg gedoen word.

In die ECA 1948, met ooreenstemmende bepalings in die ECA 1985, is 'n skriftelike aanbod aan die publiek 'n prospektus wat aan sekere vereistes moet voldoen. Hierdie prospektus moet naamlik geregistreer word en sekere inligting bevat. Bepaalde strafregtelike sowel as sivielregtelike gevolge spruit uit die nie-nakoming van hierdie vereistes of onware verklarings in die prospektus voort.¹³¹ Die inligting wat in die prospektus vervat moet word, is soos deur Deel I en II van Bylae 3 van die ECA 1985 voorgeskryf ooreenkomstig artikel 56(1) ECA 1985. 'n Aansoekvorm vir aandele of skuldbriewe wat aan die publiek versprei word, moet ook vergesel gaan van hierdie inligting.¹³² Indien 'n aanbod vir aandele gemaak word, of die aansoekvorm versprei word aan bestaande lede of skuldbriefhouers van die maatskappy, met of sonder die reg om daarvan

131. Deel III Hoofstuk I ECA 1985.

132. Art 56(2) en (3) ECA 1985.

afstand te doen ten gunste van ander persone, word die bepalings van artikel 56 uitgesluit.¹³³ Dieselfde beginsel geld ook waar die aanbod of aansoekvorm betrekking het op aandele of skuldbriewe wat in alle opsigte eenders is as aandele of skuldbriewe wat reeds uitgereik is en wat op 'n effektebeurs noteer word.¹³⁴ Die rede vir laasgenoemde uitsondering is dat daar reeds 'n hoeveelheid inligting van die aandele en die maatskappy aan die publiek bekend is as gevolg van die openbaarmakingsvereistes van die effektebeurs.

Die effek van hierdie bepalings is insiggewend en wel om die volgende redes: daar moet eers aan die hand van artikel 60(1) ECA 1985¹³⁵ vasgestel word of die aanbod van aandele aan die publiek is al dan nie. As dit nie is nie, is dit nie 'n prospektus nie en is daar geen vereistes wat nagekom moet word nie. As dit egter wel 'n aanbod aan die publiek is, moet die prospektusvereistes nagekom word en is dit wat die inhoud van die prospektus betref, 'n prospektus wat algemeen uitgereik is.¹³⁶ As dit die geval is moet die inlig-

133. Art 56(5)(a) ECA 1985.

134. Art 56(5)(b) ECA 1985. Art 56(5) het die bepalings van art 38(5) ECA 1948 woordeliks oorgeneem. Hierdie subart is ingevoeg deur art 64(1) ECA 1947.

135. Wat vir doeleindes van hierdie bespreking die ekwivalent van art 144(a) van die Suid-Afrikaanse Maatskappywet is.

136. "Issued generally": Art 744 ECA 1985.

ting soos deur artikel 56 vereis daarin vervat word, sowel as addisionele inligting soos deur artikel 65 voorgeskryf. Is hierdie aanbod egter aan bestaande aandeelhouders of skuldbriefhouders as publiek, moet die prospektusvereistes nog steeds nagekom word en is die aanspreeklikheid ten opsigte van die prospektus steeds van toepassing. Die inhoud van die prospektus hoef egter nie aan die vereistes van artikel 56 te voldoen nie. As gevolg van die gebruik van die begrip "aansoekvorms", blyk dit dat hierdie prosedure slegs van toepassing is op inskrywing van aandele deur middel van toewysing en uitreiking.¹³⁷ Hierdie was dan ook die prosedure wat gegeld het in die 1926 Maatskappywet, met artikel 77(7) as die eweknie van die huidige artikel 56 van die ECA 1985, met die uitsondering dat daar nie voorsiening gemaak was in artikel 77(7) vir die geval waar die aanbod betrekking gehad het op identiese aandele wat op 'n effektebeurs genoteer was nie. In hierdie geval moes daar 'n vol prospektus uitgereik word soos in artikel 77(1) voorgeskryf is.

Die Van Wyk de Vries Kommissie was nie beïndruk met hierdie toedrag van sake nie en het aanbeveel dat 'n aanbod vir inskrywing op aandele aan bestaande lede of skuldbriefhouders met die reg om van die aanbod afstand

137. Sien hfs 7 hierbo oor toewysing en uitreiking van aandele.

te doen, 'n aanbod aan die publiek is, terwyl dit nie 'n aanbod aan die publiek is waar die reg op afstanddoening nie bestaan nie.¹³⁸ Soos reeds hierbo aangedui aan die hand van die Engelse reg, was dit in elk geval die posisie ten tye van die 1926 Wet.¹³⁹ Die Kommissie het nogtans aanbeveel dat artikel 144(b) ingevoeg word, wat soos volg in die 1973 Wet vervat is:

"'n Aanbod van aandele word nie as 'n aanbod aan die publiek beskou nie - (b) indien dit 'n aanbod vir inskrywing is aan lede of skuldbriefhouers van die maatskappy, sonder die reg om van 'n reg om daardie aandele op te neem, afstand te doen ten gunste van ander persone;"

Behalwe dat hierdie artikel, soos aangetoon, oorbodig is, is dit nie sonder probleme nie. Die maatskappy maak 'n aanbod of uitnodiging aan sy lid ooreenkomstig sekere terme en die voorwerp van die aanbod of uitnodiging is 'n sekere hoeveelheid aandele. Dit is duidelik dat nóg die aanbod, nóg die uitnodiging aan die lid enige regte gee voordat daar 'n inskrywingskontrak tot stand kom. Desnieteenstaande is dit 'n vereiste van artikel 144(b) dat daar nie van die "reg" om die aandele op te neem, afstand gedoen mag word nie. Wat hierdie sogenaamde "reg" is en hoekom daar nie gebruik

138. Van Wyk de Vries Kommissie Hoofverslag 52.

139. Ooreenkomstig die bepalings van art 84bis.

gemaak word van die begrip "aanbod"¹⁴⁰ nie, is onduidelik.

In die geval van 'n aanbod deur middel van regte vereis die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs dat die aanbod afwysbaar moet wees, met die gevolg dat 'n situasie soos deur artikel 144(b) beoog nie ter sprake kan kom nie. Dit is belangrik om daarop te let dat die aanbod ooreenkomstig artikel 144(b) nie net 'n aanbod deur middel van regte hoef te wees nie, maar ook 'n oop aanbod kan insluit, iets wat nie moontlik is in die geval waar die maatskappy se aandele op die Johannesburgse Effektebeurs noteer word nie.¹⁴¹

In die geval van 'n maatskappy waarvan 'n klas aandele op die Johannesburgse Effektebeurs noteer word, kan 'n aanbod deur middel van regte op een van twee grondslae gemaak word. Die aandele wat aangebied word kan dieselfde wees as die basisaandele, in welke geval die nuwe aandele ook noteer moet word.¹⁴² Die maatskappy kan ook 'n aanbod deur middel van regte maak van 'n ander klas aandele, waar die basisaandele noteer word, maar die nuwe aandele nie. 'n Verdere aspek is egter

140. Art 142(1) omskryf in elk geval 'n aanbod sodanig dat dit ook 'n uitnodiging insluit. Sien hfs 7 hierbo.

141. Sien hfs 7 hierbo oor die regte en oop aanbod.

142. JE Algemene Vereistes Afdeling IV.

van belang. Die uitreiking van aandele van 'n klas wat reeds noteer word, moet **pro rata** by wyse van regte gemaak word wat afwysbaar is, en kan slegs aan ander persone as houers van daardie klas aandele gemaak word indien die Johannesburgse Effektebeurs toestemming daartoe gee. 'n Oop aanbod is dus nie moontlik nie.¹⁴³ Dieselfde beginsel geld ook waar die aandele omskepbaar is in ekwiteitsaandele.¹⁴⁴ As hierdie reëls toegepas word op die bepalings van artikel 77(7) van die 1926 Maatskappywet, sou dit dus beteken het dat alle uitgifte deur middel van regte vrygestel sou word van die vereistes ten opsigte van die inhoud van die prospektus. Waar die aandele egter van 'n klas was wat reeds noteer was, maar die aanbod nie deur middel van **pro rata** regte gemaak is nie, was 'n vol prospektus vereis.

Die Van Wyk de Vries Kommissie was van mening, soos reeds aangetoon is, dat alle afwysbare aanbiedinge, aanbiedinge aan die publiek is. Na bestudering van artikels 38 en 39 van die ECA 1948 kom hulle tot die gevoltrekking dat:

"... in die geval van 'n regte uitgifte (met die reg op afstanddoening) ten aansien van 'n klas wat nie reeds genoteer is nie, daar 'n prospektus moet

143. JE Algemene Vereistes Par 26 Afdeling I.

144. JE Algemene Vereistes Par 27 Afdeling I.

wees."

Die Engelse reg vereis egter in elk geval 'n prospektus in die geval soos deur die kommissie genoem, met die gepaardgaande registrasieverpligting en aanspreeklikheid op grond van inligting daarin vervat. Dit is slegs die omvang van die inligting wat verminder word.¹⁴⁵ Waar die aandele wat die voorwerp van die regte uitgifte is egter van dieselfde klas is as reeds genoteerde aandele en dus in alle opsigte identies is aan die basisaandele, voel die Kommissie dat die omvang van die inligting in die prospektus verminder kan word, as gevolg van die inligting wat reeds beskikbaar is aan die lede en aan die algemene publiek. Die omvang van hierdie inligting deur die Johannesburgse Effektebeurs vereis is egter volgens die mening van die Kommissie onvoldoende om die aanbod te kwalifiseer as 'n aanbod wat nie aan die publiek is nie, veral ten opsigte van die verskaffing van tussentydse verslae.¹⁴⁶ Laasgenoemde standpunt is dan ook vervat in artikel 148(1)(b) van die 1973 Maatskappywet wat voorsiening gemaak het vir 'n verkorte prospektus. Of laasgenoemde bepaling enigsins nodig was is te betwyfel. Die maatskappy het reeds 'n voornoteringsverklaring of prospektus uitgereik ten opsigte van die eer-

145. Art 56 ECA 1985 (art 38 ECA 1948).

146. Van Wyk de Vries Kommissie Hoofverslag 52.

ste notering en moet weer 'n voornoteringsverklaring uitreik ten opsigte van die verdere notering. Om boonop nog 'n verkorte prospektus te vereis, blyk oorbodig te wees, aangesien die voornoteringsverklaring in elk geval meer inligting as selfs die vol prospektus bevat.¹⁴⁷

Tot op hierdie stadium kan die benadering ten opsigte van die regulering aldus opgesom word:

(a) 'n Aanbod wat afwysbaar is, is 'n aanbod aan die publiek en moet vergesel gaan van 'n vol prospektus, terwyl die teenkant ook geld.

(b) In die geval waar daar 'n aanbod aan die publiek is, maar waar voldoende inligting beskikbaar is, kan die aanbod vergesel gaan van 'n verkorte prospektus.¹⁴⁸ Die inligting soos deur die Maatskappywet vereis, is egter nie voldoende nie en daar moet 'n sekondêre bron van inligting wees.¹⁴⁹

147. JE Algemene Vereistes Afdeling IV. Hierdie openbaarmaking is nog benewens dië soos vereis in Hoofstuk XI van die Maatskappywet tov finansiële state.

148. Art 148(1)(b) van die Maatskappywet. Die inligting wat voorgeskryf word, is ten minste die aangeleenthede soos vervat in Deel III van die Derde Bylae tot die Maatskappywet.

149. Soos inligting soos deur die JE vereis.

Die Maatskappywysigingswet 111 van 1976 het egter 'n vierde kategorie van "nie publiek" ingevoer deur die invoeging van 'n regte uitgifte onder artikel 144(d).¹⁵⁰ Artikel 142 het die regte uitgifte omskryf as 'n aanbod deur die maatskappy vir inskrywing op aandele aan bestaande lede of skuldbriefhouers met die reg om daarvan afstand te doen ten gunste van derdes. Enige klas aandele van die maatskappy en die aandele wat die voorwerp van die aanbod is moet egter op die Johannesburgse Effektebeurs genoteer wees.¹⁵¹ Die aandele wat die voorwerp van die aanbod is, kan dus van 'n klas wees wat reeds genoteer is, of indien dit 'n ander klas aandele is, moes die effektebeurs reeds toestemming vir notering verleen het. Aangesien die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs egter vereis dat die uitreiking van aandele deur 'n filiaal, om vir 'n notering te kwalifiseer, deur middel van 'n aanbod by wyse van regte aan die lede van die houermaatskappy moet geskied, het dit beteken dat sodanige aanbod van 'n prospektus vergesel moes gaan.¹⁵² In sekere gevalle sou hierdie prosedure onnodig gewees het, aangesien sowel lede van die houermaatskappy, as

150. Art 8 van die Maatskappywysigingswet 111 van 1976.

151. As die aandele nie reeds noteer word nie moes die effektebeurs reeds toestemming vir notering verleen het.

152. JE Noteringsvereistes Afdeling 2.

die publiek ook inligting uit 'n sekondêre bron ten opsigte van die filiaal gehad het.¹⁵³

'n Deel van die omskrywing van regte uitgifte omvat dus die bepalings van artikel 148(1)(b) en daarom is artikel 148(1)(b) gewysig om onder dieselfde voorwaardes vir ongenoteerde aandele voorsiening te maak.¹⁵⁴ Daar word egter aan die hand gedoen dat die oorspronklike vereistes vir 'n verkorte prospektus soos hierbo gestel nie nagekom word nie, veral omdat die sekondêre inligtingsbron nie bestaan nie. Indien 'n maatskappy as 'n privaatsmaatskappy geregistreer was en in 'n publieke maatskappy omskep word, met 'n gepaardgaande uiteiking van aandele wat identies is aan reeds uitgereikte aandele, kan daardie aanbod van 'n verkorte prospektus vergesel gaan. Tydens die maatskappy se bestaan as 'n privaatsmaatskappy was daar egter geen publikasie van inligting nie, met die gevolg dat die verkorte prospektus die enigste bron van inligting is waarop die belegger sy besluit moet baseer. Dat daar ruimte vir 'n verkorte prospektus is, word egter nie betwyfel nie, maar die beskikbaarheid van inligting

153. Dit sal die situasie wees indien daar afsonderlik verslag gedoen word oor die betrokke filiaal. Sien veral Botha 'n **Onderzoek na die Metodes van Verslagdoening in Finansiële State** DComm Verhandeling, Universiteit van Pretoria (1977) ("B.P.Botha") 116.

154. Art 11 van die Maatskappywysigingswet 111 van 1976.

vir die belegger en die risiko van die belegging moet die bepalende faktore wees.¹⁵⁵ 'n Publieke maatskappy wat nie noteer is nie, moet ook ingevolge Hoofstuk XI van die Maatskappywet inligting op 'n deurlopende grondslag openbaar. Na voorbeeld van die posisie in die VSA ten opsigte van die prospektus, behoort sulke maatskappye gebruik te kan maak van 'n verkorte prospektus mits hulle vir 'n tydperk van ten minste drie jaar finansiële state ingedien het en nie in versuim is om dit te doen nie.¹⁵⁶

Die regte uitgifte prosedure soos dit ingevoeg is deur die 1976 Wet is nie 'n aanbod aan die publiek nie, met die gevolg dat die uitgebreide betekenis van "aandeel" in die geval van 'n aanbod aan die publiek, soos omskryf in artikel 1(1) van die Maatskappywet dus nie

155. Vanaf 1980 tot 1984 is daar slegs sewe prospektusse geregistreer onder art 148(1)(b), met vier in 1980 en geen in 1981. Statistiek verkry van die Registrasiekantoor vir Maatskappye en Beslote Korporasies.

156. Oor die openbaarmaking van inligting deur publieke maatskappye sien ook hfs 10 hieronder. Sien hfs 13 hieronder oor die (voorlopige) verkorte prospektus in die VSA. Ooreenkomstig art 215 van die ACA 1981 het die National Companies and Securities Commission (NCSC) riglyne neergelê vir die gebruik van 'n verkorte prospektus in sekere gevalle waar leningskapitaal deur die maatskappy verkry word: Sien NCSC Release 123: Companies Acts and Codes: Short Form Prospectuses (1984). Die vrystelling geld slegs tov skuldbriewe van maatskappye of beleggings by effektetrusts indien die maatskappy vier prospektusse geregistreer het gedurende die voorafgaande drie jaar en die effektetrust drie. Hierdie vrystelling is egter nie outomaties nie en berus by die NCSC: Par 7 van NCSC Release 123.

van toepassing was nie. As gevolg hiervan is daar 'n uitdruklike verwysing na die omskrywing van "aandeel" in artikel 1(1) van die Maatskappywet ingevoeg, wat daardie omskrywing ook op regte uitgifte van toepassing maak.

Die Maatskappywysigingswet 64 van 1977 het weer die regte uitgifte prosedure, soos omskryf in artikel 142, gewysig en wel na 'n regte aanbod, wat omskryf is as:

"'n aanbod vir **inskrywing**, met die reg om afstand te doen ten gunste van ander persone, aan die lede of skuldbriefhouers van 'n maatskappy op enige aandele (soos in artikel 1(1) met betrekking tot 'n aanbod van aandele vir inskrywing of verkoop omskryf) van daardie maatskappy of 'n ander maatskappy waar 'n effektebeurs in die Republiek of 'n effektebeurs deur die Minister by kennisgewing in die **Staatskoerant** vir doeleindes van hierdie omskrywing erken, toestemming verleen het, of ingestem het om toestemming te verleen, vir die notering van die aandele wat die onderwerp van die aanbod is."¹⁵⁷

157. Art 5(c) en 7 van die Maatskappywysigingswet 64 van 1977. My beklemtoning. Die begrippe "regte uitgifte" en "regte aanbod" word lukraak gebruik. Regte uitgifte word gewoonlik gebruik met verwysing na die prosedure soos voorgeskryf in art 144(b), terwyl die begrip "regte aanbod" ten opsigte van dieselfde prosedure gebruik word, maar waar dit op die effektebeurs betrekking het. Die Maatskappywet erken inderwaarheid nie die onderskeid nie, want in art 146A word die Afrikaanse eweknie aangedui as regte uitgifte, terwyl die begrippe "regte aanbod" en "rights offer" in art 142(1) gebruik word. Daar word aan die hand gedoen dat regte aanbod slegs 'n **specie** van die **genus** is, wat dit onderskei van bv 'n oop aanbod. Dit blyk dat die effektebeurs wat die Minister moet goedkeur vir doeleindes van 'n "regte aanbod", 'n effektebeurs anders as 'n effektebeurs in die Republiek moet wees, aangesien daar reeds voorsiening gemaak word vir die JE as

Die belangrikste wysiging is dus dat die aandele wat die onderwerp van die aanbod is op die Johannesburgse Effektebeurs noteer moet word, of dat toestemming daartoe verleen moet wees, asook dat die aanbod nie beperk word tot aandele van die maatskappy wat die aanbod aan sy lede of skuldbriefhouers maak nie. In die geval van 'n regte aanbod is dit duidelik dat daar voldoende inligting aan die inskrywers van die aandele beskikbaar is, gesien in die lig van die noteringsvereistes en die inligting wat die aanbod volgens die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs moet vergesel. Die omskrywing van "regte aanbod" is in 1985 gewysig om voorsiening daarvoor te maak dat die Registrateur toestemming kan verleen dat die aanbod nie aan die lede en skuldbriefhouers wat nie binne die Republiek woonagtig is, of enige kategorie van daardie lede, gemaak hoef te word nie.¹⁵⁸ Die rede hiervoor is dat die regulering van daardie aanbod ten opsigte van die land waar van die maatskappy se lede of skuldbriefhouers woonagtig is, van so 'n aard kan wees dat dit nie koste-effektief is nie, of selfs

effektebeurs in die Republiek. Geen sodanige goedkeuring is nog verleen nie.

158. Hierdie bepaling is ingevoeg as art 142(2) van die Maatskappywet deur art 4(b) van die Maatskappywysigingswet 29 van 1985.

onmoontlik is.¹⁵⁹

In teenstelling dus met die posisie in die Engelse reg, waar 'n afwysbare aanbod ten opsigte van noteerde aandele wél 'n aanbod aan die publiek is, maar as gevolg van die sekondêre inligting wat beskikbaar is, nie die inligting vereis wat deur die ECA 1985 voorgeskryf word nie, word dit in Suid-Afrika nie as 'n aanbod aan die publiek beskou nie en word 'n prospektus nie vereis nie. Daar moet egter weereens op gelet word dat alhoewel die ECA 1985 nie die inligting soos voorgeskryf vereis nie, die prospektus nogtans geregistreer moet word, en die aanspreeklikheid ten opsigte van bewerings in die prospektus ook van toepassing is.

As gevolg van hierdie verskil, was dit dus nodig om 'n parallelle prosedure vir die toewysingsbrief¹⁶⁰ in die

159. Sien veral **Mutual Life Insurance Company of New York v Rank Organization Ltd** wat op 21 Desember 1981 beslis is en deur Sealy 1982 Co Law 70 bespreek word. Goulding R het oa beslis dat daar geen veplichting op die direksie was om die aanbod aan alle lede te maak nie, solank hulle diskresie net **bona fide** en in belang van die maatskappy in die geheel was. Daar was ook nie enige wysiging van klasregte nie, aangesien dit die genot van die regte was wat gewysig is en nie die regte self nie. Oor lg beginsel en die huidige posisie ingevolge die ECA 1985, sien hfs 7 hierbo.

160. 'n "Toewysingsbrief" word in art 142(1) omskryf as: "'n stuk wat 'n reg verleen om op aandele in te skryf ingevolge 'n regte aanbod." Weer eens moet die opmerking gemaak word dat die toewysingsbrief, of hoe ookal genoem, slegs 'n aanbod van die maatskappy is en nie enige regte verleen nie: Sien hfs 7 hierbo.

1973 Maatskappywet voor te skryf na die invoeging van die regte uitgifte en later die regte aanbod procedure. Die toewysingsbrief moet die inligting bevat soos deur die Johannesburgse Effektebeurs voorgeskryf en moet aldus deur die Johannesburgse Effektebeurs goedgekeur word alvorens dit uitgereik, versprei of afgelewer word.¹⁶¹ Die formele vereistes van artikel 146A is registrasie van die afskrifte van die stukke soos deur artikel 145A vereis.¹⁶² 'n Afskrif van elke kontrak waarvan melding gemaak word in die toewysingsbrief, moet ook die aansoek vir registrasie vergeesel¹⁶³ en elke toewysingsbrief wat uitgereik word, moet aandui dat hierdie vereistes nagekom is.¹⁶⁴ Elke toewysingsbrief moet ook uitgereik word met die inligting soos deur artikel 145A voorgeskryf, tensy dit as 'n verdelingsvorm op versoek van die oorspronklike geadresseerde uitgereik word.¹⁶⁵ Sekere artikels wat

161. Art 145A van die Maatskappywet. Hierdie inligting is die inligting wat in die toewysingsbrief vervat moet word ooreenkomstig die reëls van die JE en nie al die inligting wat aan die JE verskaf moet word nie: Sien JE Algemene Vereistes Afdeling IV Par AA (a)(1). Par AA(a)(2) en (3) skryf voor welke ondernemings en dokumente aan die JE verskaf moet word. Sien ook Cilliers en Benade 253.

162. Art 146A(1) van die Maatskappywet. Vergelyk art 155 van die Maatskappywet.

163. Art 146A(2) van die Maatskappywet. Vergelyk art 152 van die Maatskappywet.

164. Art 146A(4)(a) van die Maatskappywet. Vergelyk art 149 van die Maatskappywet.

165. Art 146A(4)(b) van die Maatskappywet.

van toepassing is op prospektusse is ook van toepassing op toewysingsbriewe en sal in die konteks van die prospektus behandel word.¹⁶⁶ Die uiteindelijke effek van die wysigings sedert die 1973 Wet is dus nou dat, met 'n groot omhaal van woorde, die posisie soos dit in die 1926 Wet was, wesenlik herleef het.

'n Belangrike aspek van die bepalings van artikels 144(b) en (d) is egter dat dit telkens slegs van toepassing is op 'n aanbod vir inskrywing, wat in gedagte gehou moet word in die geval van 'n aanbod van aandele deur middel van 'n houermaatskappy. Waar 'n houermaatskappy 100% van die aandele in die filiaal hou en die filiaal aandele aan die publiek wil uitreik om byvoorbeeld vir 'n notering op die Johannesburgse Effektebeurs te kwalifiseer, is daar verskeie moontlikhede. Die gemagtigde aandeelkapitaal van die filiaal kan vermeerder word en die nuwe aandele kan aan die publiek uitgereik word. In teenstelling hiermee kan die aandele aan die houermaatskappy toegewys word, wat van die reg op uitreiking afstand doen ten gunste van sy (die houermaatskappy) se aandeelhouers. In so

166. Art 146A(5) van die Maatskappywet. Hierdie bepalings is arts 151, 153(1) en (4), 154(1),(4) en (5), 158, 160, 161, 162 en 163 van die Maatskappywet. Sien hfs 10 hieronder oor die prospektus. Oortreding van arts 145A en 146A is 'n misdryf en by skuldigbevinding strafbaar met 'n boete van R2000 en/of gevangenisstraf vir 'n tydperk van 2 jaar: Arts 145A(3) en 146A(6) saamgelees met art 441(1)(b) van die Maatskappywet.

'n geval sal die aanbod nie 'n aanbod aan die publiek ooreenkomstig die bepalings van artikel 144(d) wees nie.¹⁶⁷ As daar egter nie aansoek gedoen is vir notering van daardie aandele nie, sal die bepalings van artikel 144(b) nie van toepassing wees op die aanbod deur die houermaatskappy aan sy aandeelhouders nie, omdat die houermaatskappy nie die aandele uitreik nie.¹⁶⁸ Wat in hierdie geval "verkoop" word deur die houermaatskappy is egter nie aandele nie, maar slegs die reg op inskrywing op aandele, en die bepalings van artikel 146(1)(b) van die Maatskappywet is dus ook nie van toepassing nie, omdat daar nie aandele binne die omskrywing van die Maatskappywet verkoop is nie. Die aanvanklike aanbod aan die houermaatskappy deur die filiaal, wat 'n aanbod vir inskrywing is wat afwysbaar is, kan egter 'n aanbod aan die publiek wees, met die gevolg dat 'n prospektus vereis word.¹⁶⁹

As die houermaatskappy die reg op uitreiking aan die publiek verkoop, is daar nie 'n verkoop van aandele binne die Maatskappywet nie, maar 'n aanbod vir in-

167. Sien die prospektus van NEI Africa Holdings Bpk soos geregistreer op 8 Oktober 1986.

168. Art 144(a) is duidelik ook nie van toepassing nie.

169. Art 144(b) is duidelik nie van toepassing nie, en indien die aanbod afwysbaar is, is dit te betwyfel of die bepalings van art 144(a) toepassing sal vind.

skrywing deur middel van die houermaatskappy as tussenganger en gewoonlik ook onderskrywer.

As die aandele egter aan die houermaatskappy uitgereik word en dit word daarna aan die aandeelhouders van die houermaatskappy aangebied, sal daar 'n prospektus vereis word ooreenkomstig artikel 146(1)(b) van die Maatskappywet indien daar aansoek gedoen is vir 'n notering, waarna artikel 141 nie van toepassing sal wees nie op grond van die uitsluitings in artikel 141(2)(a) en (e). In laasgenoemde geval is die bepaling van artikel 144(d) nie van toepassing nie, omdat dit nie 'n aanbod vir inskrywing was nie. Indien daar egter nie aansoek gedoen is vir 'n notering nie, sal daar 'n artikel 141 verklaring vereis word, omdat die vrystelling soos in artikel 141(2)(b)(ii) gestel, duidelik nie van toepassing is nie.

Waar daar egter aan 'n maatskappy aandele toegewys word in ruil vir die verkryging van 'n bate, is dit duidelik dat die prospektusbepalings van die Maatskappywet nie op hierdie transaksie van toepassing is nie, aangesien dit nie 'n inskrywing is nie, omdat dit nie vir kontant is nie, en ook nie 'n verkoop nie. As die eerste maatskappy egter nou sy reg op uitreiking van die aandele aan die publiek verkoop, sal 'n prospektus nie vereis word nie, want wat verkoop word is nie 'n aandeel binne die omskrywing van die maatskappywet

nie. Dit wil dus voorkom asof die omskrywing van "aandeel" in die Maatskappywet ten minste teoreties kan aanleiding gee tot benadeling van die voornemende belegger, aangesien hy die beskerming van die openbaarmakingsvereistes en aanspreeklikheid op grond van die prospektus ontbeer.¹⁷⁰

9.1.3.4 "PUBLIEK" IN DIE AUSTRALIESE REG.

As gevolg van die belang van die begrip "publiek" soos reeds hierbo geïllustreer en die ooreenkomste tussen die omskrywing ook in die Maatskappywet en die ECA van 1985, sal daar enkele opmerkings gemaak word oor die begrip soos dit deur die hof geïnterpreteer word.¹⁷¹

In *Lee v Evans*¹⁷² was die vraag, vir doeleindes van artikel 4(a)(1) van die Registration of Business Names Act 1928(SA), of 'n mondelinge aanbod aan 'n groep persone wat arbitrêr gekies is om geld te deponeer 'n aanbod aan die publiek was. Die meerderheid van die hof bevind dat dit nie 'n aanbod aan die publiek was

170. Sien egter die prospektus van Eurefin Bpk soos geregistreer op 22 Mei 1986.

171. Sien in die algemeen Ford 310 en veral *Hambrook The Obligation to Provide Offerees of Corporate Securities With Formal Disclosure Documents* 1975 Adelaide LR 186.

172. (1964) 112 CLR 276.

nie, aangesien daar net sprake sal wees van 'n aanbod aan die publiek indien dit sou neerkom op 'n:

"...invitation made to the public generally and capable therefore of being acted upon by any member of the public."¹⁷³

Dit beteken egter nie dat:

"...it must be an invitation to all the public everywhere, or in any particular community."¹⁷⁴

Die hof definieer dan ook publiek soos volg:

"How large a section of the public must be addressed in a general invitation for it to be an invitation to the public in the relevant connexion must depend on the context of each particular enactment and the circumstances of each case. But within that sufficient area of the community the invitation must be general in the sense spoken of by Viscount Sumner in **Nash v Lynde** [1929] AC at 169, by Warington J in **Sherwell's** case (1907) 23 TLR at 483, 'an offer of shares to anyone who should choose to come in', and by Jordan CJ in **Ex Parte Lovell; Re Buckley** (1938) 38 SR (NSW) 153 at 159; 55 WN (NSW) 63 at 65, 'made to the public generally and capable therefore of being acted upon by any member of the public'. That those to whose hands such an invitation is intended to come, also stand in some special relationship to the invitor, will not prevent the invitation being an invitation to the public."¹⁷⁵

173. Per Kitto j op 286 van die verslag.

174. Per Barwick cj op 285 van die verslag.

175. Per Barwick cj op 285 tot 286 van die verslag.



Aangesien die aanbod slegs aangeneem kon word deur die geadresseerdes, bevind die hof dat dit ooreenkomstig die beginsels soos hierbo uiteengesit nie 'n aanbod aan die publiek was nie.

Alhoewel die getal geadresseerdes dus 'n faktor kan wees in die beantwoording van die vraag na "publiek", is dit eerder die aard van die aanbod wat van deurslaggewende belang sal wees, solank as wat die nie-afwysbare aanbod aan spesifieke individue gemaak word.¹⁷⁶ *Lee v Evans* is ook nagevolg in *Corporate Affairs Commission v David Jones Finance Ltd*¹⁷⁷ waar die trefwydte van artikel 5(6) van die NSW Companies Act van 1961¹⁷⁸ ter sprake gekom het waar werknemers van die maatskappy uitgenooi is om geldlenings aan die maatskappy te maak. Ingevolge artikel 37(1) van daar-

176. Sien Taylor j op 290 asook Kitto j op 287 wat van mening is dat sodra die aanbod nie-afwysbaar is nie, dit nie 'n aanbod aan die publiek is nie, maar:

"(T)he distinction must not be overlooked between the case of an invitation which itself is open to acceptance by any member of the public who may be interested and the case of an invitation which itself is open to acceptance by a specific individual..."

Windeyer j, wat 'n minderheidsuitspraak gegee het, is egter op 292 van mening dat die aantal geadresseerdes of die wyse waarop die aanbod gemaak is nie die deurslaggewende faktor is nie, maar eerder die wyse waarop die geadresseerdes bepaal word.

177. [1975] 2 NSWLR 710.

178. "NSWCA 1961".

die wet mag niemand 'n aansoekvorm vir skuldbriewe uitreik sonder 'n prospektus nie, maar artikel 37(2) verleen 'n vrystelling indien die aansoekvorm nie aan die publiek versprei is nie. Artikel 5(6) van die NSWCA 1961 bepaal, vir sover dit vir die aangeleentheid onder bespreking van belang is, dat:

"Any reference...to offering of shares or debentures to the public shall...be construed as including a reference to offering them to any section of the public, whether selected as clients of the person issuing the prospectus or in any other manner..."

Bona fide aanbiedinge ten opsigte van 'n onderskrywingsooreenkoms, of wat gemaak word aan persone wie se gewone besigheid dit is om as prinsipale of agente aandele te koop, of wat gemaak word aan bestaande lede of skuldbriefhouers word egter uitdruklik uitgesluit.¹⁷⁹ Die hof haal **Lee v Evans** met goedkeuring aan,¹⁸⁰ maar vind dat daar ooreenkomstig die feite in die onderhawige geval nie 'n aanbod van skuldbriewe was nie, maar wél lenings gemaak is, en daarom is artikel 5(6) nie van toepassing nie.¹⁸¹ **Lee v Evans** is

179. Art 5(6)(a)-(c) van die NSWCA 1961. Art 5(6) was identies aan art 5(6) van die Uniform Companies Act 71 van 1961 (UCA 1961).

180. Op 55 van die verslag, veral die dictum van Kitto j.

181. Vir kritiek teen hierdie beslissing sien **Hambrook Corporate Capital Raising from Employees: The Need for a Prospectus** 1975 Adelaide LR 459. Sien oor die alge-

ook gevolg in **Australian Softwood Forests v Attorney-General for New South Wales ex rel Corporate Affairs Commission**¹⁸² ten opsigte van die verkoop van voorgeskrewe belange aan die publiek ingevolge artikel 76 van die NSWCA 1961.¹⁸³ In laasgenoemde saak het die verkoopsmanne na enige lid van die publiek gegaan het met 'n aanbod en is dit as 'n aanbod aan die publiek beskou ooreenkomstig die **dictum** van veral regter Kitto in **Lee v Evans**. Dit is dus duidelik dat die klem tot op hierdie stadium geval het op 'n suiwer objektiewe kriterium van 'n nie-afwysbare aanbod wat aan 'n spesifieke persoon gemaak is, en dat daar met verwysing na die aanbieder bepaal moet word of die geadresseerde publiek is al dan nie.

In **Australian Central Credit Union v Corporate Affairs Commission (SA)**¹⁸⁴ wou die ACCU 'n aantal eenhede in 'n kantoorblok aan sy lede verkoop. Die vraag was of die aanbod van die eenhede 'n aanbod aan die publiek was al dan nie. Die betrokke bepaling in die Companies (SA) Code 1981 (artikel 5(4)) was in wese dieselfde as

meen in hierdie verband ook NCSC Release 114: **Companies Acts and Codes: Prospectus Requirements for Employee Share Schemes** (1985).

182. 6 ACLR 45.

183. Sien hfs 4 hierbo oor die verkoop van voorgeskrewe belange of sg "quasi aandele".

184. 9 ACLR 132 per Olsson j.

die bepalings van artikel 5(6) van die NSWCA 1961, met die een belangrike byvoeging naamlik dat dit nogtans 'n aanbod aan die publiek sal wees, waar die aanbod slegs deur die persone aangeneem word aan wie die aanbod gemaak is. Die hof bevind dat alhoewel die gewysigde artikel die trefwydte van *Lee v Evans* beperk, die opmerkings wat daar gemaak is nogtans van belang is om die omskrywing van "publiek" te bepaal. Na 'n bespreking van die gewysdes soos hierbo uiteengesit, bevind die hof dat daar bepaal moet word of die geadresseerdes geklassifiseer kan word as publiek met verwysing na die aanbieder al dan nie. In die onderhawige geval bevind die hof dan ook dat die betrokke lede, met verwysing na die ACCU, nie publiek is nie.¹⁸⁵ Die appèl na 'n volbank van die Supreme Court is van die hand gewys en daar is vervolgens na die High Court geappelleer. In *Corporate Affairs Commission (SA) v Australian Central Credit Union*¹⁸⁶ het die hof 'n aantal belangrike beginsels ten opsigte van die begrip "publiek" neergelê. Die hof laat hom soos volg uit:

"(I)n a case where an offer is made by a stranger and there is no rational connection between the characteristics which sets the members of a group apart and the offer made to them, the group will,

185. Op 138 van die verslag.

186. 10 ACLR 59.



at least ordinarily, constitute a section of the public for the purposes of the offer. If, however, there is some subsisting relationship between offeror and members of a group or some rational connection between the common characteristic of members of a group and the offer made to them, the question whether the group constitutes a section of the public for the purposes of the offer will fall to be determined by reference to a variety of factors of which the most important will ordinarily be: the number of persons comprising the group, the subsisting relationship between the offeror and members of the group, the nature and content of the offer, the significance of any particular characteristic which identifies the members of the group and any connection between that characteristic and the offer."¹⁸⁷

Toegepas op die feite in casu beslis die hof dan die lede van die ACCU nie publiek is nie. Regter Brennan kom tot dieselfde bevinding, maar staan 'n meer uitgebreide toets voor, naamlik:

"(T)he viewpoint from which a group is to be distinguished from a 'section of the public' is the viewpoint of the offeror. When an offeror contemplates the making of a particular offer to a particular group, the question is whether or not that group is to be seen by a reasonable person in the offeror's position as a section of the public. The answer to that question depends on whether there exists some particular relationship between the offeror and the group whom he has in contemplation as offerees which is apt to distinguish the group from a section of the public. ... But when an antecedent relationship exists between an offeror and a group of offerees and, by reason of that relationship, the offerees have a special interest in the subject matter of the offer, there is a ground for distinguishing the group from the public."¹⁸⁸

187. Op 63 van die verslag per Mason acj, Wilson, Deane en Dawson jj.

188. Op 66 van die verslag.



Die hof laat hom egter nie uit oor die aard van die verhouding wat tussen die aanbieder en geadresseerde moet bestaan nie en as gevolg van die vaagheid van die begrippe "rational connection", "particular relationship" en "special interest", kan daar nie 'n algemene toets afgelei word om te bepaal wie nie publiek is nie.¹⁸⁹

9.2 PROSPEKTUSVEREISTES IN DIE EUROPESE EKONOMIESE GEMEENSAP.¹⁹⁰

As gevolg van die beweging om die Maatskappyereg van die lidlande¹⁹¹ van die EEG in ooreenstemming met mekaar te bring, om sodoende kapitaalverkryging deur die hele EEG gebied te vergemaklik, is daar 'n aantal direkteie en voorstelle deur die Raad van Ministers

189. Brennan j sê op 66 bloot: "But relationships...are various and not every relationship between an offeror and a group will suffice to take an offer to a group out of s 5(4)". Sien ook O'Connell **What is an Offer to the Public?** 1986 CSLJ 177. Dit is jammer dat die hof nie verwys het na **The Broken Hill Proprietary Company Limited v Bell Resources Limited** (1984) 8 ACLR 609 nie. Sien ook hfs 10 hieronder tov die BHP saak. Die NCSC staan blykbaar 'n geslote stelsel soos in Ontario en Quebec voor. Sien NCSC **Release 402: Offers of Securities by Corporation** (1982). Sien ook hfs 13 hieronder oor die geslote stelsel.

190. "EEG"

191. Naamlik Engeland, Ierland, Frankryk, Portugal, Spanje, Griekeland, Wes Duitsland, Nederland, België, Luxemburg, Denemarke en Italië.

uitgereik wat vir doeleindes van hierdie studie van belang is.¹⁹² Daar is egter veral twee direktiewe en 'n voorstel wat van besondere betekenis vir hierdie studie is. Die twee direktiewe ten opsigte van die koördinering van die vereistes vir die notering van effekte¹⁹³ en die vereistes ten opsigte van die inhoud, keuring en verspreiding van die noteringsverklaring,¹⁹⁴ is reeds deur Engeland in wetgewing vervat en word in meer besonderhede hieronder bespreek. Wat egter van belang is, is die voorgestelde direktief ten opsigte van die opstel, inhoud, keuring en verspreiding van die prospektus in die geval waar aandele en skuldbriewe aan die publiek vir inskrywing of verkoop aangebied word.¹⁹⁵

Laasgenoemde voorgestelde direktief is belangrik vir

192. Art 100 van die EEG Verdrag. Sien Gower 76 ev oor hierdie aangeleentheid.

193. EEG Direktief 79/279 van 5 Maart 1979 soos gewysig deur EEG Direktief 82/148 Co-ordinating the conditions for the admission of securities to official stock exchange listing ("79/279").

194. EEG Direktief 80/390 van 17 Maart 1980 soos gewysig deur EEG Direktief 82/148 Co-ordinating the requirements for the drawing up, scrutiny and distribution of the listing particulars to be published for the admission of securities to official stock exchange listing ("80/390").

195. Voorgestelde Direktief, Proposal for Council Directive co-ordinating the requirements for the drawing up, scrutiny and distribution of the prospectus to be published when securities are offered for subscription or sale to the public van 19 Julie 1982 gepubliseer in Official Journal C226/82 ("C226/82").

doeleindes van hierdie studie omdat dit tot 'n groot mate die Duitse stelsel implimenteer en alreeds in die proses van implimentering in verskeie lande is, veral in Engeland,¹⁹⁶ alhoewel dit nog nie deur die Raad van Ministers van die EEG aanvaar is nie.¹⁹⁷ Hierdie voorgestelde direktief staan ook verkeerdelik bekend as die direktief ten opsigte van prospektusse vir ongenoteerde effekte ("directive on prospectuses for unlisted securities"),¹⁹⁸ maar is inderwaarheid van toepassing op alle aanbiedinge aan die publiek, hetsy die aandele op 'n aandelebeurs noteer is of nie. In die geval waar die aandele egter reeds noteer is of noteer gaan word, sal daar sekere uitsonderinge geld, om sodoende onder andere die moontlike oorvleueling met die voornoteringsverklaring uit te skakel.¹⁹⁹

C226/82 is van toepassing op alle aanbiedinge vir

196. Dmv die SELR.

197. Sien die Financial Services Bill 1985 wat die aspekte onder bespreking sal implimenteer. Vir 'n bespreking van die aspekte van hierdie witskrif wat op die sekondêre mark van toepassing sal wees, sien oa Sealy **The Financial Services Bill 1986 Co Law 58**; Abrams **The Financial Services White Paper - a Legal Analysis 1985 Co Law 77 en 122**. Sien ook hfs 12 hieronder tov die Financial Services Act 1986.

198. Sien bv Sugarman **Harmonization of Prospectuses: The Draft Directive on Unlisted Securities 1982 Co Law 126**.

199. Ingevolge par 2(j) sal C226/82 nie geld in die geval waar daar 'n voornoteringsverklaring gepubliseer is ooreenkomstig 80/390 nie.

inskrywing of verkoop van effekte aan die publiek deur die uitreiker, hetsy daardie aanbod direk of indirek deur die uitreiker gemaak is.²⁰⁰ Effekte sluit ook enige sertifikaat in wat aandele verteenwoordig,²⁰¹ maar 'n aantal effekte word uitgesluit van die bepalinge. Dit is onder andere effekte uitgereik op grond van kapitalisasie- of bonusuitgifte,²⁰² uitreikings in die geval van oornames²⁰³ en samesmeltings,²⁰⁴ en waar daar reeds 'n notering ten opsigte van die aandele toegestaan is²⁰⁵, of by die omskepping van skuld-briewe,²⁰⁶ sowel as aandeleruilings²⁰⁷ en die uitreiking van aandele aan werknemers in die geval van 'n

200. Par 1(1) en 3(h)(1) van C226/82.

201. Hierdie is sertifikate wat die voordeeltrekkende eienaarskap van die effekte beliggaam en is uniek aan Holland: **Pennington Prospectuses for Securities Offered to the Public** 1983 Co Law 151 152.

202. Par 2(e) van C226/82.

203. Par 2(c) van C226/82.

204. Par 2(d) van C226/82.

205. Par 2(j) van C226/82. In hierdie geval, waar daar dan reeds 'n voornoteringsverklaring gepubliseer is, sowel as in die geval van oornames en samesmeltings, kan daar slegs aanvullende inligting gepubliseer word soos deur die bevoegde liggaam vereis word, mits die notering, samesmelting of oorname binne 12 maande voor die uitreiking van die aandele geskied het.

206. Par 2(i) van C226/82.

207. Par 2(f) van C226/82.

werknemersaansporingskema.²⁰⁸ Euroskuldbriewe²⁰⁹ en effekte uitgereik deur die staat en streeksowerhede, is ook uitgesluit,²¹⁰ sowel as effekte in die geval van ope trusts ten opsigte van effektetrusts.²¹¹

Die bevoegde liggaam kan ook in sekere gevalle die uitreiker geheel of gedeeltelik vrystel van die nakoming van die prospektusvereistes. Dit sal die gevalle wees waar die effekte wat aangebied word, aandele is ten opsigte waarvan 'n aansoek vir notering gedoen is of gaan word en die nominale of markwaarde van aandele wat aangebied word minder is as 10% van die ooreenstemmende waarde van aandele wat reeds op 'n effektebeurs noteer is, en ten opsigte waarvan daar inligting openbaar word ooreenkomstig die vereistes van die effektebeurs.²¹² Hierdie is egter nie 'n outomatiese

208. Par 2(g) van C226/82.

209. Par 2(h) van C226/82.

210. Par 2(b) van C226/82.

211. Par 2(a) van C226/82. Hierdie uitsluitingsgevalle sowel as dié in par 7, stem byna **verbatim** ooreen met die uitsluitingsgevalle tov die voornoteringsverklaring en wat vervat word in art 1 par 6 van 80/390 behalwe vir daardie aangeleenthede wat verskil agv die verskil tov die oogmerk. Die effek van hierdie bepaling is dus dat indien daar 'n prospektus uitgereik is, of vrystelling van die uitreiking is, daar nie 'n voornoteringsverklaring vereis word nie, en omgekeerd. Die vrystelling van die publikasie van die voornoteringsverklaring omdat daar reeds 'n prospektus uitgereik is, geld egter nie outomaties nie: Art 1 par 6(1)(a) van 80/390.

212. Par 7(3)(a) van C226/82. In hierdie geval is daar

vrystelling nie, en word slegs ooreenkomstig die diskresie van die bevoegde liggaam verleen. Sekere uitgifte van skuldbriewe deur maatskappye wat voordeel trek uit 'n staatsmonopolie en wat ingevolge 'n spesiale wet opgerig is,²¹³ sowel as skuldbriewe wat uitgereik word deur maatskappye wat opgerig is ingevolge 'n spesiale wet en wat skuldbriewe uitreik wat deur die staat gewaarborg word,²¹⁴ asook skuldbriewe wat voortdurend en herhaaldelik deur 'n bank of finansiële instelling uitgereik word,²¹⁵ kan van die prospektusvereistes vrygestel word.

Die effekte sal aan die publiek aangebied word indien dit nie uitsluitlik aan 'n beperkte groep of kategorie persone aangebied word nie. Paragraaf 1(2) bepaal dat die aanbod aan 'n beperkte kategorie persone gemaak is en dus nie publiek is nie, indien dit gemaak is aan 'n identifiseerbare kategorie persone of liggame wat aan

reeds noteerde aandele ten opsigte waarvan daar 'n voornoteringsverklaring gepubliseer is en die verdere uitgifte moet dmv 'n regte uitgifte of plasing wees. Sien ook 9.1.3.3.3 hierbo tov die ooreenstemmende bepalings in die ECA 1985 en die Maatskappywet.

213. Par 7(3)(b) van C226/82.

214. Par 7(3)(c) van C226/82.

215. Par 7(4) van C226/82. Hierdie vrystellingsgrond is oa tov depositosertifikate van banke en aandele van onderlinge bouverenigings. In C226/82 geld die bepalings van art 7, in teenstelling met dié in par 2, nie outomaties nie.

die aanbieder bekend is, en die aanbod aan daardie persone of liggame oorgedra is deur die aanbieder of sy agent, welke persone oor genoeg inligting moet beskik om 'n redelike evaluasie van die aanbod te kan maak. Die persone in die kategorie moet dus bepaal word deur 'n gemeenskaplike kenmerk en elkeen moet afsonderlik bepaalbaar wees op grond hiervan. 'n Afwysbare aanbod sal dus aan die publiek wees, tensy dit afgewys word ten gunste van 'n ander lid van die kategorie. Paragraaf 1(2) bepaal egter verder dat die lidstate kan bepaal dat 'n aanbod aan 'n beperkte hoeveelheid persone nie 'n aanbod aan die publiek sal wees nie, maar tot 'n maksimum van 250. Hierdie uitsluiting geld dus ongeag die ander kriteria soos hierbo uiteengesit.²¹⁶ In sekere gevalle kan die bevoegde outoriteit egter die aanbieder geheel of gedeeltelik van die omvang van sy openbaringspilig vrystel.²¹⁷

9.3 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKING.

216. Sien ook Pennington 1983 Co Law 153. Die getal soos voorgestel in die Financial Services Bill is 40; Abrams 1985 Co Law 124. Sien oor die algemeen ook die vorige SEC Reël 146, SEC Release No 5487 van 23 April 1974 vir 'n soortgelyke vrystelling ingevolge art 4(2) van die Securities Act 1933. Sien hfs 13 oor die posisie in die Verenigde State van Amerika.

217. Die numeriese vereiste geld egter disjunktief met die ander vereiste van nie-publiek. Sien hfs 13 hieronder tov die posisie itv die SA waar hierdie vereistes konjunktief geld.

Daar is deurgaans in hierdie hoofstuk gewys op leemtes ten opsigte van die regulering van die aanbod van aandele aan die publiek en daar is ook enkele aanbevelings in hierdie verband gemaak. As gevolg van hierdie werkswyse en die gevaar van herhaling, sal daar vervolgens slegs enkele kort opsommende opmerkings gemaak word.

Die oogmerk van die openbaarmakingsvereistes ten opsigte van die prospektus is in effek om die voornemende belegger in aandele van genoegsame inligting te voorsien om sy beleggingsbesluit te maak, asook om aan hom sekere remedies te gee indien die inligting onwaar is. Dit is dus duidelik dat die belegger wat reeds oor daardie inligting beskik nie die inligting benodig nie en om daardie rede word daar onder andere voorsiening gemaak vir die uitsluiting van 'n regte aanbod van 'n aanbod aan die publiek. Hierdie benadering is egter nie deurgaans gevolg nie en nóg die vroeëre beslissings, nóg die daaropvolgende wetgewing het enigiets meer as lippediens aan hierdie beginsel gelewer. Soos reeds aangetoon, was die neiging van sowel die howe as die wetgewers in Engeland en Suid-Afrika, om die vraag na publiek op te los deur vas te stel of die aanbod deur iemand anders aangeneem kan word as die persoon aan wie dit oorspronklik gemaak is. Die gelystelling van so 'n persoon aan 'n persoon wat nie op inligting

geregtig is nie as gevolg van die beskikbaarheid van die inligting, is duidelik 'n drogredenasie. 'n Persoon wat die aandele verkry op grond van 'n nie-afwysbare aanbod is verder ook in die posisie om die aandele te verkoop onmiddelik nadat dit aan hom uitgereik is. As gevolg van die verskillende betekenis van die begrip "publiek" in Hoofstukke V en VI van die Maatskappywet, kan dit wees dat die sekondêre verhandeling ook nie aan openbaarmakingsvereistes onderworpe is nie, met die gevolg dat die oogmerk van die Maatskappywet effektief frustreer word. Alhoewel die Pennington-interpretasie as korrek aanvaar is deur die hof, is dit so dat die Gower-interpretasie suiwerder blyk te wees, ook die oogmerk van die wet dien en dus by wyse van wetgewing uitgebou moet word. Die neiging om persone wat in 'n besondere verhouding tot die uitreiker staan uit te sluit van die omskrywing van "publiek" soos in die Australiese reg, moet egter ook met groot omsigtigheid benader word. Indien hierdie persone uit hoofde van hierdie besondere verhouding nie die inligting soos in die prospektus vereis, nodig het nie of indien hierdie inligting as gevolg van die verhouding tot die aanbieder tot hulle beskikking is, is daar geen fout te vind met hierdie benadering nie. Die gevaar bestaan egter dat die oogmerk van beskerming ook kan vervaag in die toepassing van hierdie verhoudingstoets, aangesien 'n blote verhouding nie

die noodsaaklikheid van beskerming kan vervang nie.

As die oogmerk van die Maatskappywet verder in ag geneem word, is dit ook onduidelik waarom 'n private plasing of verkoop van aandele wat op die Johannesburgse Effektebeurs noteer gaan word en wat aan sekondêre openbaarmakingsverpligtinge onderworpe is, ook as 'n aanbod aan die publiek beskou moet word. Dit het miskien ook nou tyd geword om die huishoudelike aangeleentheid as 'n nie-publieke aanbod statutêr te omskryf, om sodoende die onsekerheid wat reeds vir dekades lank bestaan en nie deur regterlike vertolking opgeklaar kon word nie, uit die weg te ruim. Wat egter duidelik is, is dat die begrip "publiek" nie effektief omskryf is deur middel van wetgewing nie, aangesien die betekenis daarvan so wyd is dat die omskrywing moontlik slegs tot meer verwarring aanleiding gegee het. In die afwesigheid van 'n meer effektiewe omskrywing is die antwoord steeds by die regterlike interpretasie van die begrip geleë. Die sukses hiervan lê egter ook daarin dat die oogmerk van die Maatskappywet en veral Hoofstuk VI, voor oë gehou moet word, want daarsonder sal die onsekerheid en verwarring slegs voortduur en selfs moontlik vererger word.

Dit is ook so dat die Maatskappywet nie voldoende voorsiening maak vir die uitgifte van aandele deur filiale nie. Om 'n prospektus te vereis in die geval

van 'n aanbod vir inskrywing aan die houermaatskappy, welke aanbod slegs afgewys kan word ten gunste van die lede van die houermaatskappy, is duidelik onvanpas en onnodig. Nie net word reorganisasies en kapitaalver- kryging hierdeur benadeel nie, maar die koste hieraan verbonde is ook verspilte koste. As die uitreiking van noteerde aandele vrygestel word, is daar geen rede waarom ongenoteerde aandele nie onder dieselfde bedeling moet val nie, veral in die geval van die publieke maatskappy, ten opsigte waarvan daar voldoende openbare inligting deurentyd bekend gemaak word ingevolge die Maatskappywet.

HOOFSTUK 10.

PROSPEKTUS EN ONDESKRYWING.

- 10.1 ALGEMEEN.
- 10.2 LEERSTUK VAN OPENBAARMAKING.
- 10.3 FORMELE VEREISTES.
 - 10.3.1 VORM EN UITEENSETTING.
 - 10.3.2 ONDERTEKENING EN DATUMS VAN PROSPEKTUS EN UITREIKING.
 - 10.3.3 REGISTRASIE EN UITREIKING VAN PROSPEKTUS.
 - 10.3.4 DOKUMENTE WAT AANSOEK VIR REGISTRASIE MOET VERGESEL.
- 10.4 SUBSTANSIËLE VEREISTES.
 - 10.4.1 KEURING VAN PROSPEKTUS.
 - 10.4.2 INHOUD VAN DEEL I EN II PROSPEKTUS.
 - 10.4.2.1 ALGEMENE INLIGTING OOR MAATSKAPPY.
 - 10.4.2.2 INLIGTING OOR FINANSIËLE TOESTAND, GESKIEDENIS EN VOORUITSIGTE VAN MAATSKAPPY.
 - 10.4.2.3 INLIGTING AANGAANDE AANBOD VAN AANDELE.
 - 10.4.2.4 VERSLAE OOREENKOMSTIG DEEL II.
 - 10.4.3 INHOUD VAN DEEL III PROSPEKTUS.
 - 10.4.4 TOEREIKENDHEID VAN INLIGTING IN PROSPEKTUS.
 - 10.4.5 BEPALINGS OM BESKIKBAARHEID VAN PROSPEKTUS TE VERSEKER.
- 10.5 GEVOLGE VAN NIE-NAKOMING VAN PROSPEKTUSVEREISTES.
- 10.6 INHOUD VAN PROSPEKTUS IN EUROPESE EKONOMIESE GEMEENSAP.
- 10.7 ONDESKRYWING.

10.7.1 ALGEMEEN.

10.7.2 VEREISTES TEN OPSIGTE VAN ONDERSKRYWING.

10.7.3 KOMMISSIE VIR ONDERSKRYWING EN INSKRYWING OP OF KOOP VAN AANDELE.

10.8 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

10.1 ALGEMEEN.

Soos reeds in die vorige hoofstuk aangedui, is die regulering van die aanbod van aandele hoofsaaklik daarop gemik om aan die voornemende belegger in aandele 'n hoeveelheid inligting aangaande sy belegging te gee, welke inligting vervat moet word in die prospektus. Daar sal in hierdie hoofstuk aandag gegee word aan die formele en substansiële vereistes wat geld ten opsigte van die prospektus, sowel as die aanspreeklikheid wat mag ontstaan op grond van die nie-nakoming van die prospektusvereistes. Daar sal vir doeleindes van die bespreking 'n funksionele indeling gemaak word tussen die formele en substansiële vereistes ten opsigte van die prospektus, welke indeling egter nie absoluut geld nie. Aangesien die ontwikkeling van veral die substansiële vereistes van die prospektus 'n studie op sy eie regverdig, sal daar, met enkele uitsonderings, slegs aandag gegee word aan die substansiële prospektusvereistes soos vervat in die hui-

dige Maatskappywet. Die prospektusvereistes het as grondslag die leerstuk van openbaarmaking en daarom sal daar ook kortliks op hierdie leerstuk gewys word.

10.2 LEERSTUK VAN OPENBAARMAKING.

Hierdie leerstuk as basis van die maatskappyereg, het tot inhoud dat sekere inligting op 'n deurlopende grondslag openbaar word.¹ Openbaarmaking van hierdie inligting geskied deur middel van die hou van registers en rekords van die maatskappy by die Registrateur van Maatskappye en omvat 'n wye spektrum van inligting² waarin die publiek insae het.³ Sekere inligting moet ook verder bekendgemaak word by wyse van publikasie in die **Staatskoerant**.⁴ Van die belangrikste van hierdie inligting is seker die publikasie van die finansiële state en tussentydse verslae ten opsigte van publieke maatskappye.⁵ Die doel van die openbaarmaking van sekere inligting is, volgens die beginsel

1. Gower 497; Sealy *The 'Disclosure' Philosophy and Company Law Reform* 1981 Co Law 51.

2. Onder andere die register van toewysings en die lederegister. Sien hfs 7 hierbo.

3. Art 9 van die Maatskappywet.

4. Cilliers en Benade 52.

5. Sien Hoofstuk XI en die Vierde Bylae van die Maatskappywet; Cilliers en Benade 461 ev.

soos deur Gower gestel, dat "forewarned is forearmed"⁶ en hiervolgens word die belange van sekere groepe persone beskerm deur die beskikbaarstelling van inligting. Hierdie persone is dan veral potensiële beleggers, die lede self, persone wat handel dryf met die maatskappy⁷ en aan hom krediet verskaf, asook die maatskappy self.⁸ Of die beginsel van openbaarmaking in sy doel slaag word somtyds bevraagteken,⁹ maar dit is duidelik dat die alternatief daartoe minder aanvaarbaar sal wees. Oor laasgenoemde sê Rose:

"...publicity is the price of freedom... The alternative is inevitably the imposition of rigid legislative restrictions on business behaviour..."¹⁰

Die beginsel van openbaarmaking het reeds in 1844 sy beslag gekry met die Joint Stock Companies Act en is verder uitgebrei deur die Limited Liability Act van

6. Gower 497.

7. Die leerstuk van toegerekende kennis is afhanklik van hierdie beskikbare inligting wat onder andere in die akte en statute van die maatskappy vervat word.

8. Ogv veral die werking van die leerstuk van toegerekende kennis. Hierdie openbare verantwoording sou die standaard van optrede van die maatskappy verhoog. In die woorde van Brandeis **Other People's Money** (1933) ("Brandeis") 62: "sunlight is said to be the best of disinfectants; electric light the most efficient policeman."

9. Sealy 1981 Co Law 51 56.

10. **Disclosure in Company Accounts** (1963) ("Rose") 8. Sien veral ook Cilliers **Die Leer van Openbaarmaking in die Maatskappiereg** 1964 THRHR 203.



1855 wat voorsiening gemaak het vir die beperkte aanspreeklikheid van die lede en die byvoeging van die woorde "Beperk" agter die maatskappy se naam.¹¹ Die ECA 1900 het die indiening van 'n geouditeerde balansstaat vereis en veral van belang artikel 10 van daardie wet wat vereis dat addisionele gedetailleerde inligting aan die publiek verskaf moet word in die geval van die aanbod van aandele aan die publiek en dat daardie prospektus geregistreer moet word.¹² Artikel 38 van die Engelse Companies Act van 1867¹³ het egter die eerste prospektusbepaling bevat, maar in plaas van gedetailleerde algemene inligting, is daar slegs inligting vereis van voor inkorporasie kontrakte. Indien daar versuim is om hierdie inligting in die prospektus te openbaar, is die prospektus geag bedrieglik te wees.¹⁴ Die inligting wat onder gewone omstandighede openbaar moes word, is dus uitgebrei in die geval waar daar 'n aanbod van aandele of skuldbriewe aan die publiek was.¹⁵ Die rede hiervoor is veral geleë in die

11. Sien Cilliers 1964 THRHR 203 206; Sealy 1981 Co Law 51. Oor die bepalings van die ECA 1867 tov prospektusse sien 10.3.4 hieronder.

12. Art 9 ECA 1900.

13. ECA 1867.

14. Hierdie bepalings is ingevoeg nav die aanbevelings van die Report of the Select Committee on Joint Stock Companies 1844, BPP ("Gladstone Kommissie") Vol 7 5.

15. In teenstelling met die posisie in die VSA, word daar slegs openbaarmaking van sekere inligting vereis



feit dat die aandeel as onliggaamlike saak nie deur die voornemende kontraktant geïnspekteer kan word om sodoende 'n waardebeplating te maak nie en dat die inligting om dit te doen, waaroor die "verkoper" uitsluitlik beskik, gevolglik aan hom openbaar moet word.¹⁶

10.3 FORMELE VEREISTES.

10.3.1 VORM EN UITEENSETTING.

Soos reeds hierbo gesê is hierdie slegs 'n funksionele indeling en daar sal vervolgens kortliks aandag gegee word aan die vereistes van die Maatskappywet ten opsigte van die vorm, registrasie en uitreiking van die prospektus. Daar moet in gedagte gehou word dat elke koerant- of ander advertensie wat aandele aan die publiek aanbied of die aandag vestig op so 'n aanbod of voorgenome aanbod, slegs 'n sekere maksimum hoeveelheid voorgeskrewe inligting mag bevat, anders word

sonder dat die staat die betrokke prospektus sanksioneer: Sien Davey Commission Cd 7779 van 1895 par 42 soos aangehaal deur Gross *Protecting the Investor in a Public Company A Comparative View* 1978 McGill LJ 484. Sien hfs 13 oor die posisie in die VSA.

16. Indien die "verkoper" van die aandele oor inligting beskik wat die ander kontraktant mag beïnvloed en dit nie aan hom openbaar nie, kan dit op wanvoorstelling neerkom: Millner *Fraudulent Non-disclosure* 1957 SALJ 177. Sien oor die algemeen hfs 11 hieronder.

so 'n advertensie geag 'n prospektus te wees wat uitgereik is deur die persoon wat vir die publikasie of verspreiding van die advertensie verantwoordelik is.¹⁷ Hierdie inligting behels die getal en beskrywing van die aandele,¹⁸ die naam en datum van registrasie van die maatskappy,¹⁹ die algemene aard van die hoofbesigheid of voorgestelde hoofbesigheid wat werklik gedryf word of gaan word,²⁰ die name en adresse van die direkteure,²¹ die plekke waar en tye waartydens afskrifte van die prospektus verkrygbaar is²² en die laaste dag van inskrywing.²³ As die aandele net aan lede of skuldbriefhouers van die maatskappy aangebied gaan word, met of sonder die reg om van die reg op inskrywing afstand te doen ten gunste van ander persone, kan die uitreikingsprys van die aandele,²⁴ die uitgifteverhouding²⁵ en die laaste dag vir registrasie om in aanmerking te kom vir die regte, vermeld word.²⁶

17. Art 157(1) van die Maatskappywet.
18. Art 157(1)(a) van die Maatskappywet.
19. Art 157(1)(b) van die Maatskappywet.
20. Art 157(1)(c) van die Maatskappywet.
21. Art 157(1)(d) van die Maatskappywet.
22. Art 157(1)(e) van die Maatskappywet.
23. Art 157(1)(g) van die Maatskappywet.
24. Art 157(1)(f)(i) van die Maatskappywet.
25. Art 157(1)(f)(ii) van die Maatskappywet.
26. Art 157(1)(f)(iii) van die Maatskappywet.

Die inligting wat vereis word deur Deel I, II of III van die Derde Bylae²⁷ moet uiteengesit word in druk of tikskrif wat nie minder opvallend is as dié van die algemene inhoud van die prospektus nie, en moet in paragrawe vervat wees onder die opskrifte ooreenkoms-tig die notering van die betrokke Deel van die Derde Bylae. Die nommers van die toepaslike paragrawe van die Derde Bylae moet in hakies of andersins aangedui word.²⁸ Die vorm van die prospektus moet verder ook voldoen aan Deel VI van die Derde Bylae.²⁹ Hiervolgens hoef die inligting nie in dieselfde volgorde vermeld te wees as die volgorde in die Derde Bylae nie, maar onder die laaste paragraaf moet die paragrawe van die Derde Bylae wat nie van toepassing is nie vermeld word onder die opskrif "Paragrawe van Bylae 3 wat nie van toepassing is nie".³⁰ Sover doenlik moet die prospek-tus in verhalende trant uiteengesit word, en die sta-

27. Ooreenkomstig art 148(1)(a) en (b) van die Maatskappywet. Sien 10.4 hieronder oor die verpligting dat die prospektus 'n redelike voorstelling van die toestand van sake van die maatskappy moet gee.

28. Art 148(2) van die Maatskappywet. Nie-nakoming van hierdie vereiste is 'n misdryf wat by skuldigebevinding strafbaar is met 'n boete van R2000 en/of gevangenisstraf van 2 jaar: Art 148(4) en 441(1)(b) van die Maatskappywet.

29. Par 49 van Deel VI van die Derde Bylae herhaal die bepalings van art 148(2) van die Maatskappywet soos reeds uiteengesit.

30. Par 50 Deel VI van die Derde Bylae.

tistiese gegewens moet in tabelvorm weergegee word.³¹

Op die voorkant van elke prospektus wat uitgereik word, moet aangedui word dat 'n afskrif van die prospektus ooreenkomstig die bepalings van die Maatskappywet geregistreer is. Die verklarings ingevolge artikels 151 en 152³² moet ook vermeld word of gespesifiseer word, asook die dokumente wat ingevolge daardie artikels by die prospektus aangeheg of op die prospektus geëndosseer moet word.³³ Die registrasienommer van die maatskappy moet ook op die prospektus aangedui word.³⁴

10.3.2 ONDERTEKENING EN DATUMS VAN PROSPEKTUS EN UITREIKING.

31. Par 51 Deel VI van die Derde Bylae.

32. Art 151 vereis die skriftelike toestemming van deskundiges en andere om in 'n betrokke hoedanigheid in die prospektus genoem te word, terwyl art 152 'n afskrif van enige wesentliche kontrakte vereis.

33. Art 149(1) van die Maatskappywet. Nie-nakoming van hierdie vereiste is 'n misdryf wat by skuldigbevinding strafbaar is met 'n boete van R2000 en/of gevangenisstraf van 2 jaar. Art 149(2) en 441(1)(b) van die Maatskappywet.

34. Art 50(1)(c) van die Maatskappywet. Hierdie vereiste geld tov alle amptelike publikasies van die maatskappy en behoort dus nie net op die prospektus te verskyn nie, maar ook op advertensies aangaande die prospektus (art 157), aansoekvorms vir aandele (art 147) en regte aanbiedinge (art 145A en 146A) vir sover dit die bepalings van Hoofstuk VI van die Maatskappywet betref.

In die geval van 'n prospektus in verband met 'n aanbod vir inskrywing op aandele moet elke persoon wat daarin as direkteur genoem word,³⁵ of sy agent wat aldus skriftelik deur hom gemagtig is, die prospektus onderteken.³⁶ In die geval van 'n ander aanbod, soos deur artikel 146 van die Maatskappywet beoog, moet elke persoon wat die aanbod doen, of sy agent wat skriftelik daartoe gemagtig is, die prospektus onderteken. As die aanbod gemaak word deur 'n maatskappy moet twee direkteure die prospektus onderteken, of die enigste direkteur indien die maatskappy slegs een direkteur het. In die geval van 'n aanbod deur 'n firma(vennootskap) moet ten minste die helfte van die vennote die prospektus onderteken.³⁷ Hierdie ondertekening skeep die vermoede dat elke direkteur of vennoot, na gelang van die geval, die uitreiking van so 'n prospektus gemagtig het, hetsy vir inskrywing of verkoop, tensy die persoon wat dit betwis kan bewys dat dit uitgereik is sonder sy wete, magtiging of

35. Par 2 van Deel I en par 34 van Deel III van die Derde Bylae. 'n Persoon mag slegs as direkteur in 'n prospektus genoem word indien hy voor registrasie van die prospektus skriftelik toegestem het om as direkteur te dien en die opgawe soos in art 216(2) vereis, ingedien is by die registrateur. Sien art 211 tov die toestemming om as direkteur op te tree. Sien vorm CM 26 soos voorgeskryf deur r 7(1) van die Administratiewe Regulasies vir Maatskappye, 1973.

36. Art 154(1) van die Maatskappywet.

37. Art 154(2) van die Maatskappywet. Ondertekening kan telkens geskied deur 'n agent wat skriftelik daartoe gemagtig is.



toestemming.³⁸ Elke handtekening moet gedateer wees en die jongste van daardie datums sal die datum van die prospektus wees.³⁹ Die datum van registrasie van die prospektus by die Registrasiekantoor vir Maatskappye sal geag word die datum van uitreiking van die prospektus te wees, tensy die teendeel bewys word.⁴⁰ Versuim om hierdie vereistes ten opsigte van ondertekening na te kom hou geen strafregtelike of sivielregtelike gevolge in nie, maar die registrateur sal in sulke omstandighede weier om die prospektus te registreer.⁴¹

10.3.3 REGISTRASIE EN UITREIKING VAN PROSPEKTUS.

Binne veertien dae na die datum van die prospektus moet dit by die registrateur ingedien word vir registrasie, tesame met die dokumente soos deur die Maatskappywet voorgeskryf.⁴² Na registrasie van die pros-

38. Art 154(3) van die Maatskappywet. Sien ook hfs 11 hieronder.

39. Art 154(4) van die Maatskappywet.

40. Art 154(5) van die Maatskappywet. Die blote feit dat die prospektus geregistreer is, skeep egter nie 'n vermoede dat dit uitgereik is nie: *R v Akoob* 1951(4) SA 683 (T). As die prospektus egter uitgereik is, word die datum van registrasie vermoed die datum van uitreiking te wees itv art 154(5).

41. Sien 10.3.3 hieronder.

42. Art 155(1) van die Maatskappywet. Oor die berekening van die tydperk van veertien dae sien art 4 van

pektus gee die registrateur kennis te dien effekte aan die maatskappy of aan die persoon wat dit ingedien het.⁴³ Die registrateur vergewis homself van die nako- ming van al die vereistes soos deur die Maatskappywet en die Bylae gestel. Registrasie gee egter geen waar- borg vir die wenslikheid al dan nie van 'n belegging in daardie maatskappy se aandele, of die akkuraatheid van die inligting nie. In die praktyk gebeur dit dat 'n sekere mate van kontrole gehou word oor die inlig- ting in die prospektus, veral ten opsigte van ver- koopspraatjies.

Die lewensduur van die prospektus is drie maande, waartydens dit dan ook geldiglik uitgereik kan word.⁴⁴

In *R v Akoob*⁴⁵ spreek die hof die mening uit dat:

"(A) prospectus is plainly not issued until it is passed around. The mere handing of a prospectus to one or two people is not issuing a prospectus; it must be so used as to have become an invitation to the public before it can be said to have been issued."

die Interpretasiewet. Binne 30 dae na registrasie van die prospektus moet die maatskappy 'n afskrif aan die Kommissaris van Binnelandse Inkomste verskaf. Art 70(5) van die Inkomstebelastingwet.

43. Art 155(2) van die Maatskappywet. Sien ook Millin Kommissie 26.

44. Art 156(1) van die Maatskappywet. Oor die bereke- ning van die tydperk van drie maande sien arts 1 en 2 van die Interpretasiewet.

45. 1951(4) SA 683 (T) 696 per Price r.

As gevolg van die veranderde betekenis van die begrip "prospektus" soos reeds hierbo⁴⁶ uiteengesit, moet hierdie dictum, waarin die hof **Nash v Lynde**⁴⁷ gevolg het, met omsigtigheid benader word. Aangesien die prospektus die aanbod aan die publiek moet vergesel, word daar aan die hand gedoen dat indien die aanbod selfs aan een persoon gemaak is en dit 'n aanbod aan die publiek is, daar 'n uitreiking van die prospektus was indien laasgenoemde die aanbod vergesel het. Indien die prospektus egter nie binne drie maande vanaf registrasie uitgereik word nie, sal 'n uitreiking daarna op die uitreiking van 'n ongeregistreerde prospektus neerkom.⁴⁸ Die registrasie van die prospektus verval dus na drie maande en by verval moet die registrasieprosedure soos hierbo uiteengesit van nuuts af gevolg word.

46. Hfs 9 hierbo.

47. [1929] AC 158. Sien hfs 9 hierbo vir 'n bespreking van hierdie beslissing.

48. Enige persoon wat wetens 'n party tot so 'n handeling is, is skuldig aan 'n misdryf en by skuldigbevinding strafbaar met 'n boete van R2000 en/of 2 jaar gevangenisstraf: Art 156(2) en 441(1)(b) van die Maatskappywet. Daar moet onderskei word tussen die uitreiking van 'n ongeregistreerde prospektus en 'n prospektus waarvan die registrasie verval het. Eg geval sal binne die bepalings van art 145 of 146 val na gelang van die geval, terwyl lg geval binne die bepalings van art 156 sal val. In beide gevalle sal die algemene verbod van art 143 ook geld.



10.3.4 DOKUMENTE WAT AANSOEK VIR REGISTRASIE MOET VERGESEL.

By die indiening van 'n afskrif van 'n prospektus vir registrasie moet sekere dokumente die prospektus vergeesel, alhoewel dit nie deel uitmaak van die prospektus wat aan die publiek uitgereik gaan word nie. Indien die prospektus iemand noem as ouditeur, prokureur, bankier of makelaar, word die prospektus nie geregistreer nie tensy die afskrif wat vir registrasie ingedien is, vergeesel gaan van die skriftelike toestemming van die persone wat aldus genoem word, ten effekte dat hulle name in die prospektus genoem word en dat hulle toegestem het tot die hoedanigheid waarin hulle genoem word.⁴⁹ Indien die prospektus 'n verklaring bevat wat deur 'n deskundige heet gemaak is, of daar word na so 'n verklaring verwys, moet 'n aantal vereistes nagekom word alvorens die registrateur die prospektus sal registreer.⁵⁰ Die deskundige moet

49. Art 151(2) van die Maatskappywet. Hierdie artikel is oorspronklik in die 1926 Wet ingevoeg as art 76bis(2) op aanbeveling van die Millin Kommissie 31. Die rede hiervoor was dat die praktyk ontstaan het om genoemde persone se name in die prospektus te noem sonder dat hulle toestemming daartoe verleen het.

50. Art 151(1) van die Maatskappywet. 'n "Deskundige" word in art 142(1) omskryf as 'n geoloog, ingenieur, argitek, bestekopnemer, waardeerder, rekenmeester, ouditeur of ook 'n persoon wat homself as sulks voordoen en 'n ander persoon wat voorgee dat hy oor uitgebreide kennis en ervaring beskik of besondere vaardighede beoefen wat aan 'n verklaring deur hom gemaak, gesag verleen of impliseer. Die bepalings van art 151



skriftelik toestem tot die uitreiking van die prospektus met die verklaring of verwysing daarna in die vorm en samehang waarin dit opgeneem is en moes nie hierdie toestemming teruggetrek het voor die indiening van die prospektus vir registrasie nie.⁵¹ Daar moet ook 'n verklaring in die prospektus voorkom dat bogenoemde toestemming gegee is en nie teruggetrek is soos hierbo genoem is nie.⁵² Die skriftelike toestemming moet aangeheg word aan of geëndosseer word op die afskrif van die prospektus wat vir registrasie ingedien word.⁵³

Paragraaf 16(a) van Deel I van die Derde Bylae vereis sekere inligting ten opsigte van wesenlike kontrakte, soos die name van die partye en die datum en aard van die kontrak. 'n Afskrif van hierdie wesenlike kontrak moet die afskrif van die prospektus wat vir registrasie ingedien word, vergesel.⁵⁴ Die vraag na wat 'n

moet dus ook nagekom word in die geval van 'n verslag deur 'n ouditeur soos deur Deel II van die Derde Bylae vereis word.

51. Art 151(1)(a) van die Maatskappywet.

52. Art 151(1)(b) van die Maatskappywet.

53. Art 151(1)(c) van die Maatskappywet.

54. Art 152(1) van die Maatskappywet. Indien die kontrak nie op skrif is nie, moet 'n memorandum wat volle besonderhede van die kontrak uiteensit die prospektus by aansoek vir registrasie vergesel. Indien die wesenlike kontrak geheel in 'n vreemde taal is, moet 'n gesertifiseerde vertaling van die kontrak in een van

wesenlike kontrak is, word in die negatief gedefinieer deur paragraaf 16(a) van Deel I van die Derde Bylae. Hiervolgens is dit 'n kontrak wat nie aangegaan is in die gewone loop van besigheid van die maatskappy of sy filiaal nie, asook enige kontrak wat meer as twee jaar voor die datum van die prospektus aangegaan is. In watter gevalle kontrakte wat buite hierdie omskrywing val wesenlik sal wees, is nie duidelik nie. Hierdie vraag het die eerste keer ter sprake gekom na aanleiding van artikel 38 van die ECA 1867 wat onder andere bepaal het dat elke prospektus van die maatskappy die datums, name en partye tot enige kontrak wat aangegaan is deur die promotors, direkteure of trustees van die maatskappy moet vermeld. 'n Prospektus wat nie hierdie inligting bevat nie sal geag word bedrieglik te wees tensy 'n inskrywer op aandele kennis gedra het van die betrokke kontrak. Oor die omvang van die openbaarmaking was daar oorspronklik twee standpunte soos geformuleer in **Twycross v Grant**⁵⁵ aan die een kant en **In re Coal Economising Gas Company (Gover's Case)**⁵⁶ aan die anderkant. In **Twycross v Grant** is die toepassingsge-

die amptelike tale aangeheg word by die afskrif van die kontrak wat die aansoek vir registrasie van die prospektus vergesel; Art 152(2)(a). Dieselfde moet gedoen word tov 'n kontrak wat gedeeltelik in 'n vreemde taal is; Art 152(2)(b).

55. (1877)2 CPD 469.

56. (1875) 1 Ch 182.



bied van artikel 38 ECA 1867 geformuleer om die kontrakte te omvat:

"... that... have been made with the company if it has been formed, and if not, with the promoters or directors, or the trustees representing or purporting to act on behalf of the future company, and with the intent that the company when formed shall execute a corresponding contract,... also it must be such as to impose, or intended to impose, a burden, or obligation, or a loss, or a liability upon the company which would affect the value of the shares in the hands of the purchaser."⁵⁷

Die toets wat deur **Gover's Case** neergelê is, is egter baie wyer en is soos volg geformuleer:

"I come to the conclusion that it (art 38 ECA 1867) includes every contract made before the issue of the prospectus, the knowledge of which might have an effect upon a reasonable subscriber for shares in determining him to give or withhold faith in the promoter, director or trustee issuing the prospectus, whether such contract was made by such promoter, director, or trustee before or after he became a promoter, director, or trustee, and whether or not such contract was made on behalf of, or so as if adopted to impose a liability on, the company."⁵⁸

In **Sullivan v Mitcalfe**⁵⁹ stel die hof 'n ooreenstemmende kriterium ten opsigte van die openbaarmaking van kontrakte ooreenkomstig artikel 38 ECA 1867 en wel dat:

57. Per Kelly cb op 506.

58. Per Brett lj op 200.

59. (1880)5 CPD 455.



"... every contract relating to the formation of a company, or to its capital, property, or business when formed, or to the disposition, pecuniary or otherwise, in regard to the company, or its promoters or vendors, of the directors or other officers of the company, and which is material to be known to persons invited to take shares, in order to enable them to form a judgment as to the policy of so doing, is a contract within the meaning of sect 38 of the Companies Act 1867."⁶⁰

Die vraag na wanneer 'n kontrak wesenlik is ooreenkomstig artikel 152 van die Maatskappywet, sal dus beantwoord moet word deur te bepaal of die inligting wesenlik is, asook of dit 'n redelike inskrywer sou beïnvloed het in die neem van sy besluit om op die aandele in te skryf. In kontrakregtelike sin kon dit miskien geformuleer word deur die vraag te vra of die geadresseerde nog altyd die aandele sou opgeneem het as hy van die kontrak geweet het. As die antwoord negatief is, is die kontrak wesenlik.⁶¹ Die doel van hierdie bepaling is duidelik:

"... to give to persons invited by prospectuses to become shareholders in companies some greater protection than they possessed before;..."⁶²

60. Per Thesiger 1j op 10, welke beslissing ook gevolg is in *Broome v Speak* [1903] 1 Ch 586 en op appél gehandhaaf is in *Shepherd v Broome* [1904] AC 343. Sien ook *Cackett v Keswick* [1902] 2 Ch 457 464.

61. Sien ook hfs 11 hieronder oor die begrip "wesenlikheid".

62. *Sullivan v Mitcalfe* hierbo 9.

Waar 'n prospektus 'n verklaring bevat dat 'n uitgifte geheel of gedeeltelik onderskryf is of word, moet 'n afskrif van die onderskrywerskontrak die aansoek om registrasie van die prospektus vergesel. Tesame hiermee moet daar ook 'n beëdigde verklaring ingedien word van die persoon wat as onderskrywer genoem word te dien effekte dat na die beste wete en oortuiging van die verklaarder, die onderskrywer in staat sal wees om sy verpligtinge ingevolge die kontrak na te kom al word daar om geen aandele aansoek gedoen nie.⁶³ Indien die onderskrywer 'n maatskappy is, moet hierdie verklaring gemaak word deur ten minste twee direkteure, of deur die direkteur in die geval waar die maatskappy slegs een direkteur het. Geen voorsiening word gemaak in die geval waar die onderskrywer 'n vennootskap is nie, maar daar word aan die hand gedoen dat dieselfde beginsels as in die geval van artikel 154 van die Maatskappywet geld.⁶⁴ Die indiening van hierdie dokumente is 'n voorvereiste vir die registrasie van die prospektus.⁶⁵

63. Dit is duidelik dat onderskrywing in hierdie konteks op tradisionele onderskrywing dui. Sien ook 10.7 hieronder.

64. Dieselfde beginsels behoort ook te geld in die geval waar die onderskrywer 'n beslote korporasie is.

65. Art 153(1) van die Maatskappywet.

In die geval waar die aanbod nie 'n prospektus vereis nie, omdat dit nie 'n aanbod aan die publiek is nie, moet bogenoemde dokumente voor of op die datum van die aanbod deur die maatskappy by die registrateur ingedien word.⁶⁶ Indien hierdie verpligting nie nagekom word nie, is die maatskappy (wie se aandele aangebied word) en elke direkteur of beampte van die maatskappy wat wetens 'n party tot die oortreding was, aan 'n misdryf skuldig.⁶⁷ Die woorde "en elke persoon (insluitende 'n regspersoon) en elke direkteur of beampte van die bedoelde maatskappy (of regspersoon)" dui daarop dat die onderskrywer ook in sekere omstandighede strafregtelik aanspreeklik sal wees as die afskrif van die onderskrywingskontrak en die verklaring nie by die registrateur ingedien is nie en hy wetens 'n party daartoe was. Die verpligting om die onderneeming by die onderskrywer te kry, sowel as die indiening daarvan rus dus op die maatskappy. Ingevolge die 1926 Wet het dit op 'n misdryf neergekom indien die onderskrywer nie binne sewe dae na 'n skriftelike versoek deur die maatskappy die verklaring verstrek het nie.⁶⁸ Daarna was slegs die maatskappy aanspreeklik as die verklaring en 'n afskrif van die kontrak

66. Art 153(2) van die Maatskappywet. Sien Millin Kommissie 30 oor die rede vir hierdie bepaling.

67. Art 153(3) van die Maatskappywet.

68. Art 87(2) en (3) van die 1926 Wet.

nie by die registrateur ingedien is nie.⁶⁹

In die geval waar die onderkrywer aangespreek word om sy verpligtinge ooreenkomstig die onderskrywerskontrak na te kom en hy nie in staat is om dit te doen nie, is elke persoon wat die beëdigde verklaring gemaak het ooreenkomstig artikel 153(4) skuldig aan 'n misdryf,⁷⁰ tensy hulle kan bewys dat op die stadium toe die verklaring gemaak is hulle oortuig was en redelike gronde vir daardie oortuiging gehad het, dat die onderskrywer in staat was of sou wees om sy verpligtinge na te kom indien daartoe aangespreek. ⁷¹

10.4 SUBSTANSIËLE VEREISTES.

Die algemene vereiste, ondanks die minimum inligting wat voorgeskryf word deur die Maatskappywet, is dat die prospektus 'n **redelike voorstelling** moet bevat van die sake van die maatskappy wie se aandele aangebied

69. Art 87(5) van die 1926 Wet.

70. By skuldigbevinding is die vonnis 'n boete van R2000 en/of 2 jaar gevangenisstraf: Art 441(1)(b) van die Maatskappywet. Die maatskappy sal ook die onderkrywer op grond van kontrakbreuk kan aanspreek.

71. Art 153(4) van die Maatskappywet. Hierdie aanspreeklikheid geld natuurlik benewens enige regte wat die maatskappy teenoor die onderskrywer op grond van kontrakbreuk verkry. Die oogmerk van die bepalinge tov die onderskrywingskontrak is dieselfde as wat geld tov wesenlike kontrakte soos hierbo uiteengesit. Sien Millin Kommissie 30.



word. Hierdie bepaling, asook die inligting wat deur die Derde Bylae vereis word, vergestalt die beginsel dat:

"Those who issue a prospectus, holding out to the public the great advantages which will accrue to persons who will take shares in a proposed undertaking, and inviting them to take shares on the faith of the representations therein contained, are bound to state everything with strict and scrupulous accuracy, and not only abstain from stating as facts that which is not so, but to omit no one fact within their knowledge, the existence of which might in any degree affect the nature, or extent, or quality, of the privileges and advantages which the prospectus holds out as inducements to take shares."⁷²

In die geval van 'n vol prospektus, in teenstelling met 'n verkorte prospektus, is die minimum inligting wat verskaf moet word dié soos voorgeskryf in Deel I en II van die Derde Bylae.⁷³ Dit moet beklemtoon word dat die nakoming van die vereistes van Deel I en II van die Derde Bylae nie noodwendig 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake veronderstel nie maar dat dit slegs 'n riglyn is ten opsigte van die

72. *New Brunswick and Canada Railway Co v Muggeridge* (1860) 1 Dr & Sm 363 381 per Kindersley v. Hierdie beslissing is eintlik gesag vir die reël dat daar net 'n plig is om inligting te openbaar indien 'n versuim die inligting in die prospektus vals of misleidend maak: Pennington 305.

73. Art 148(1)(a) van die Maatskappywet. Die vereistes vir 'n verkorte prospektus word in Deel III van die Eerste Bylae uiteengesit. Sien Hyman **Requirements for Prospectuses** 1976 DR 111 oor die vereistes van Dele I tot III.



minimum inligting wat vervat moet word.⁷⁴ Wat 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake sal wees, sal dus 'n feitlike vraag wees wat aan die hand van die omringende omstandighede beantwoord moet word.⁷⁵ Die prospektus hoef egter nie al die inligting te bevat wat 'n belegger nodig sou hê om 'n besluit oor die kwaliteit van die belegging te neem nie.⁷⁶ Die

74. Net so het die nakoming van AARP by die opstel van die jaarstate nie noodwendig die gevolg dat daar 'n redelike weergawe van die maatskappy se besigheid gedurende die afgelope finansiële jaar impliseer nie. Sien art 286(3) van die Maatskappywet; Cilliers en Rossouw **Maatskappy- Finansiële State** (1985) ("Cilliers en Rossouw") 6; **Novick v Comair Holdings Ltd** 1979(2)SA 116 (W).

75. In die ECA 1985 kom daar nie 'n soortgelyke verpligting voor nie. Sien Pennington 770 oor die vereiste van 'n "true and fair view" tov die jaarstate van die maatskappy ig art 149 van die ECA 1948 (Art 228(2) ECA 1985). Sien ook **Chastney True and Fair View** (1975) ("Chastney") 24 en **Jenkins Kommissie** 129 en veral 142 waar die kommissie van mening is dat dit binne die diskresie van die direksie en ouditeur moet wees om die omvang van inligting te bepaal wat die state 'n "true and fair view" van die maatskappy se sake sal gee. By die beantwoording van die vraag of daar 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake in die prospektus was, sal daar uit die aard van die saak ook gekyk moet word na die doel van die state sowel as die potensiële gebruikers daarvan. Sien hfs 11 hieronder tov aanspreeklikheid indien die verpligting van 'n redelike voorstelling nie nagekom is nie.

76. **Aaron's Reefs Ltd v Twiss** (1896)AC 273; **Heyman v European Central Railway Co** (1868) LR Eq 154. In die geval van 'n voornoteringsverklaring word 'n positiewe openbaarmakingsplig vereis, nl om alles te openbaar wat wesenlik ("material") is tov die notering, wat mi wyer is as die verpligting om 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake te gee, aangesien die vraag na wesenlikheid noodwendig ook 'n vraag na die inligting is wat die belegger nodig het om 'n besluit te neem. Sien 10.3.4 hierbo oor wesenlikheid asook **Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3**. Die positiewe

bespreking van die inhoud van die prospektus sal ook gedoen word aan die hand van die voornoteringsverklaring soos deur die Johannesburgse Effektebeurs vereis word. Die verband tussen die voornoteringsverklaring en die prospektus is egter van groot belang. Indien 'n maatskappy aansoek doen om 'n beursnotering sonder dat daar aandele aan die publiek uitgereik word, is dit nodig dat 'n voornoteringsverklaring gepubliseer word.⁷⁷ 'n Voornoteringsverklaring is nie 'n aanbod van aandele aan die publiek is nie, maar slegs 'n bekendmaking is van 'n sekere hoeveelheid inligting soos deur die Johannesburgse Effektebeurs vereis.⁷⁸ As die maatskappy egter 'n aanbod van aandele aan die publiek maak en terselfdertyd 'n notering wil bekom, moet daar 'n prospektus uitgereik word soos deur die

openbaarmakingsvereiste tov die prospektus is slegs om 'n redelike voorstelling van die toestand van die maatskappy se sake te gee. Art 148(1)(a) van die Maatskappywet. Sien ook hfs 11 hieronder.

77. Publikasie moet in 'n Johannesburgse nuusblad wees wat deur die JE Komitee goedgekeur is. As die hoofkantoor van die maatskappy buite die Transvaal is, maar in die Republiek, moet die verklaring ook gepubliseer word in 'n nuusblad wat versprei word in die distrik waar die hoofkantoor van die maatskappy geleë is en wat deur die JE Komitee goedgekeur is; JE Noteringsvereistes Bylae II van Afdeling III. Sien ook hfs 11 hieronder.

78. JE Noteringsvereistes Bylae II van Afdeling III. In die geval van notering op die OKM moet daar slegs 'n advertensie in een Afrikaanse en een Engelse nuusblad verskyn wat aandui waar die prospektus of voornoteringsverklaring verkry kan word; JE OKM Vereistes 1.2.1.

Maatskappywet bepaal word⁷⁹ en die voornoteringsverklaring moet gepubliseer word soos deur die JE vereis word. Indien die prospektus egter die inligting omvat soos deur die JE vereis word, kan die publikasie van die prospektus ook die publikasie van die voornoteringsverklaring wees.⁸⁰

10.4.1 KEURING VAN PROSPEKTUS.

Dit is belangrik om daarop te let dat die Komitee van die Johannesburgse Effektebeurs die bevoegdheid ooreenkomstig die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs het om addisionele of alternatiewe inligting te vereis in die geval van die voornoteringsverklaring.⁸¹ As die prospektus ook terselfdertyd die voornoteringsverklaring is, geld dit natuurlik ook ten opsigte van die prospektus, wat gevolglik 'n keuring van die prospektus impliseer. In die geval waar daar nie aansoek gedoen word vir notering nie, geld hierdie reëls nie en die registrateur het gevolglik nie die bevoegd-

79. Sien hfs 9 hierbo.

80. JE Noteringsvereistes Afdeling III. Reg 7(1)(a) van die Engelse Stock Exchange Listing Regulations, SI 1984/716 ("SELR") bepaal dat daar in so 'n geval nie 'n prospektus vereis word soos voorgeskryf deur die ECA 1985 nie. Sien ook Morgan **Admission of Securities to Listing 1985 JBL 370**; Pennington **Stock Exchange Listing The New Requirements (1985)** ("Pennington Stock Exchange") 18. Sien hfs 11 hieronder.

81. JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3. Sg keuring of "pre-vetting".

heid om die prospektus te keur of om te weier om dit te registreer indien dit misleidend is nie.⁸² As daar aan die vereistes soos deur die Maatskappywet gestel, voldoen word, het hy geen alternatief as om die prospektus te registreer nie.

Die situasie soos hierbo uiteengesit blyk anomalies te wees en daarom is dit nodig om die aspek van keuring van die prospektus, ook in die geval waar nie aansoek gedoen word vir notering op die Johannesburgse Effektebeurs nie, te ondersoek.

Daar is in wese drie vlakke waarop keuring kan geskied. Die uiterste pool is om die bewerings wat in die prospektus gemaak is ooreenkomstig die vereistes van die Maatskappywet te ondersoek, met 'n tussenweg wat daarop neerkom dat daar slegs ondersoek ingestel word indien daar 'n vermoede is dat daar bedrieglike of misleidende bewerings gemaak word.⁸³ Die derde moontlikheid is die handhawing van die *status quo*. Die moontlikheid van keuring is egter niks nuuts nie, aangesien die Jenkins Kommissie reeds in 1962 aanbeveel het dat daar keuring ten opsigte van alle pros-

82. Jenkins Kommissie 91; Gower Verslag 139. Sien ook 10.6 hieronder.

83. Gower Verslag 141.

pektusse moet gesied.⁸⁴ Die vlak van keuring soos deur die kommissie voorgestel sal wees om te kontoleer of die inligting soos deur die Maatskappywet vereis, nie uiteengesit is "... in a manner likely to create a false impression on the mind of an unwary or inexperienced investor."⁸⁵ Die doel van keuring is dus nie net om vas te stel watter inligting openbaar is nie, maar ook hoe daardie inligting openbaar is.⁸⁶

Daar is egter verskeie punte van kritiek teen die stelsel van keuring en daar sal kortliks na elkeen gekyk word om sodoende 'n waardebeplanning te maak oor die wenslikheid van keuring. In die eerste plek word die kritiek geopper dat die liggaam wat die keuring

84. Die moontlikheid van keuring van prospektusse is reeds in 1895 oorweeg deur die Davey Kommissie, maar daar is daarteen besluit omdat:

"(I)t would be an attempt to throw what ought to be the responsibility of the individual on the shoulders of the State, and would give a fictitious and unreal sense of security to the investor and might also lead to grave abuses."

Par 42 van die verslag soos aangehaal deur Gross 1978 McGill LJ 490.

85. Jenkins Kommissie 91. Hierdie aanbevelings van die Jenkins Kommissie is egter nooit aanvaar nie.

86. Die standpunt dat alle aanbiedinge aan die publiek ook gepaard gaan met 'n notering op die LSE en dat die prospektusse dus aan keuring onderworpe is, is statisties deur die Gower Verslag op 140 weerlê. Sien ook Pennington *The Investor and the Law* (1968) ("The Investor") 143 oor die rede waarom die vraag na keuring in die VSA belangriker as in Engeland is. Sien ook hfs 13 hieronder oor die posisie in die VSA.

behartig uiteindelik die prospektus sal opstel en redaksioneel sal versorg. Die rede hiervoor is dat die uitreiker of opsteller van die prospektus bewustelik 'n onvoldedige prospektus sal opstel, om op hierdie manier 'n aanduiding te kry van wat die keuringsliggaam vereis sodat hy op grond van die aanbevelings van daardie liggaam dan 'n volledige prospektus kan opstel. Hierdie praktyk is in 'n mindere mate reeds in Engeland en selfs ook in Suid-Afrika in swang,⁸⁷ maar die keuring behoort die opsteller daarvan te weerhou om opsetlik misleidende verklarings of weglatings te maak.⁸⁸ Die tweede punt van kritiek is dat die belegger deur die praktyk van keuring onder die indruk gebring kan word dat die prospektus nie net sonder enige wanvoorstellings is nie, maar dat die liggaam wat die keuring gedoen het inderdaad die belegging goedkeur.⁸⁹ Alhoewel dit duidelik is dat die huidige stelsel van registrasie, met 'n verklaring te dien effekte op die voorkant van die prospektus, so 'n indruk kan skep, is dit veral die tweede aspek wat van groot belang is.⁹⁰ Dit kan moontlik wees dat die

87. Reg 4A van die Administratiewe Regulasies vir Maatskappye, 1973. Die gelde vir die nagaan van die prospektus is R50.

88. Gower Verslag 142.

89. Gower Verslag 142. Sien Lansdown Kommissie 13 waar voorstelle te dien effekte vir die kommissie onaanvaarbaar was.

90. Gower Verslag 142.



keuringsliggaam in sekere gevalle aanspreeklik gehou kan word indien daar aan die vereistes vir wanvoorstelling (buite kontraktuele verband) voldoen is.⁹¹ Die moontlikheid van hierdie aanspreeklikheid moet dus statutêr uitgeskakel word, sowel as die moontlike verweer van 'n persoon wat aanspreeklik gehou word dat die prospektus aldus goedgekeur is indien daardie persoon nie die keuringsliggaam is nie.⁹²

Die laaste punt van kritiek is dat daar voldoende statutêre en gemeenregtelike remedies tot beskikking van die belegger is en dat verdere keuring onnodig is. Alhoewel hierdie standpunt miskien meer geldig in Suid-Afrika as in Engeland is, is dit nogtans nie oortuigend nie.⁹³ Die blote feit dat daar voorsiening

91. Sien hfs 11 hieronder oor die aanspreeklikheid ogv wanvoorstelling. Die voorgestelde Oorname- en Samesmeltingspaneel wat die huidige arts 314 tot 321 sal vervang gaan ook die funksie van beskerming vervul ten opsigte van oornames en samesmeltings. Sien Kennisgewing 49 van 1986 SK 10066 van 17 Januarie 1986 ("Kennisgewing 49 van 1986").

92. Sien vir 'n voorbeeld die voorgestelde art 319 tov die vrywaring van die Oorname- en Samesmeltingspaneel. Kennisgewing 49 van 1986. Sien ook r 8(1) van die SELR. Sien oor die oornamepaneel, **Take-overs and Mergers: The City Panel and the Position in South Africa** Memorandum to the Standing Advisory Committee on Company Law deur regter CS Margo en Prof SJ Naudé van 4 Augustus 1983; Katz **Legal Aspects of the Regulation of Take-overs** 1979 MB 53.

93. Veral ten opsigte van die meer uitgebreide betekenis van 'n "onware verklaring" in die Maatskappywet. Sien hfs 11 hieronder.

gemaak is vir nasorg, skakel sekerlik nie die nodigheid vir voorsorg uit nie. Dat die groot belegger, institusioneel of andersins, in sekere gevalle hierdie remedies kan aanwend, behoef geen betoog nie, maar dit is veral die klein belegger, wat belangrik vir die maatskappy ten opsigte van die markskepping in die aandele is, wat as gevolg van die koste verbonde aan litigasie in effek remedieloos is.

Dit is dus duidelik dat daar 'n saak uitgemaak kan word vir die keuring van prospektusse ten minste op die tussenvlak en die enigste vraag wat oorbly is na die liggaam wat dit moet doen. Daar is vele moontlikhede, maar daar sal volstaan word met die voorstel dat die voorgestelde Oorname- en Samesmeltingspaneel, uit die aard van sy samestelling by uitstek vir so 'n taak geskik sal wees. As tweede alternatief kan daar 'n soortgelyke liggaam saamgestel word, maar dit blyk onnodig te wees.

Dit behoef geen betoog dat die keuring van prospektusse nie net die beskerming van die belegger sal verhoog soos hierbo uiteengesit is nie, maar ook die hoogs spekulatiewe en riskante skemas vir kapitaalverkryging sal beperk, aangesien die persone wat daarmee gemoeid is die keuring van die prospektus as 'n afskrikmiddel behoort te sien. Hierdie keuring sal dan ook 'n verdere doel dien indien die sogenaamde quasi aandele

binne die raamwerk van die Maatskappywet sou val.⁹⁴

10.4.2 INHOUD VAN DEEL I EN II PROSPEKTUS.

10.4.2.1 ALGEMENE INLIGTING OOR MAATSKAPPY.

Hierdie inligting is veral die naam van die maatskappy, die adres van die geregistreerde- en oordragkantoor, asook die datum van inlywing van die maatskappy.⁹⁵ Indien die maatskappy 'n filiaal is moet die naam en adres van die houermaatskappy, of van die regspersoon indien laasgenoemde 'n houermaatskappy ingevolge die Maatskappywet sou gewees het, verskaf word.⁹⁶ Die name, adresse en beroepe van direkteure en voorgestelde direkteure, asook hulle nasionaliteite indien dit nie Suid-Afrikaans is nie, asook besonderhede ten opsigte van hul ampstermyn en vergoeding word vereis.⁹⁷ Indien die besigheid, of gedeelte daarvan,

94. Sien hfs 4 hierbo.

95. Par 1(a) van Deel I. Par 1 van die voornoteringsverklaring vereis slegs die naam van die maatskappy en die plek van inlywing. Ooreenkomstig die bepaling van art 50(1)(c) van die Maatskappywet sal die registrasienommer ook op die voornoteringsverklaring aangetoon moet word.

96. Par 1(b) van Deel I.

97. Par 2(a) tot (c) van Deel I. Par 2 van die voornoteringsverklaring vereis slegs die name, adresse en beroepe van direkteure of alternatiewe direkteure van die maatskappy en sy filiale. Die houermaatskappy moet

van die maatskappy of sy filiale deur 'n derde bestuur gaan word ooreenkomstig 'n kontrak met die derde, moet die naam en adres van die derde ook verskaf word, sowel as die besigheid wat deur hom bestuur gaan word.⁹⁸ Die leningsbevoegdhede wat deur die maatskappy en filiale se direkteure uitgeoefen kan word, moet ook verstrekk word.⁹⁹

Paragrafe 3, 4 en 5 vereis inligting aangaande die ouditeur, prokureur, bankier, effektemakelaar, trustee, onderskrywer en sekretaris van die maatskappy.¹⁰⁰

10.4.2.2 INLIGTING OOR FINANSIËLE TOESTAND, GESKIEDENIS EN VOORUITSIGTE VAN MAATSKAPPY.

Ten opsigte van die geskiedenis van die maatskappy moet vermeld word hoe lank die besigheid van die maatskappy en filiale gedryf word¹⁰¹ en moet besonderhede ten opsigte van die verandering van kapitaal die

tot bevrediging van die JE Komitee voldoende verteenwoordiging op die direksies van die filiale hê.

98. Par 2(d) van Deel I.

99. Par 2(c) van Deel I. In die geval van 'n noteerde maatskappy moet hierdie bevoegdhede beperk word. Sien hfs 3 hierbo en die JE Vereistes vir Statute.

100. Sien ook par 3 en 4 van die voornoteringsverklaring.

101. Par 6(a)(i) van Deel I; Par 17(a) van die voornoteringsverklaring.

afgelope drie jaar verskaf word.¹⁰² Daar moet ook 'n opsomming gegee word van aanbiedinge van aandele van die maatskappy gedurende die voorafgaande drie jaar met insluiting van die pryse waarteen die aandele aangebied is, die getal aandele toegewys en of dit ooreenkomstig bestaande aandelebesit uitgereik is. Indien laasgenoemde nie geskied het nie, moet redes gegee word waarom dit nie gedoen is nie en ook aangedui word aan wie die aandele uitgereik is en wat die basis van toewysing was.¹⁰³ Die datum van omskepping in 'n publieke maatskappy moet ook gegee word.¹⁰⁴ 'n Algemene beskrywing van die besigheid wat deur die maatskappy en sy filiale gedryf word, of gaan word, moet gegee word en waar twee of meer besighede gedryf word, of gaan word, wat wesenlik is ten opsigte van die finansiële resultate van die maatskappy of andersins, moet inligting aangaande die relatiewe belang-

102. Die termyn van die afgelope drie jaar verwys blykbaar na die termyn tot die datum van die prospektus: Par 6(a)(ii) van Deel I. Par 17(b) van die voor-noteringsverklaring moet inligting verskaf ten opsigte van enige rekonstruksie of vermindering van kapitaal vir die 10 jaar wat die datum van publikasie voorafgaan.

103. Par 6(a)(iii) van Deel I. Hierdie inligting word ook deur par 13 van die voornoteringsverklaring vereis, maar slegs ten opsigte van twee jaar voor publikasie. Daar moet egter aangetoon word hoeveelheid regte afgewys is voor die maak van die aanbod.

104. Par 6(a)(iv) van Deel I; Par 17(d) van die voor-noteringsverklaring.

rikheid van elke besigheid verskaf word.¹⁰⁵ Indien daar 'n wesenlike verandering in die besigheid die afgelope vyf jaar was, moet dit aangedui word.¹⁰⁶ Die ligging, oppervlakte en besitsduur van die belangrikste onroerende eiendom wat deur die maatskappy en sy filiale gehou of beset word moet verskaf word. In die geval van huurpageiendom moet die huurgeld en onverstreke termyn van die huurkontrak vermeld word.¹⁰⁷

Daar moet verder 'n algemene beskrywing gegee word wat 'n redelike voorstelling gee van die toestand van die sake van die maatskappy en sy filiale. Hierdie omskrywing moet die naam, datum en plek van inlywing en hoofbesigheid van die filiaal insluit, asook die uitgereikte of verklaarde kapitaal van die filiaal en die datum waarop die filiaal 'n filiaal geword het, sowel as die besonderhede van die aandele wat deur die houermaatskappy gehou word.¹⁰⁸ Indien dit wesenlik is moet daar ook 'n verklaring gemaak word oor die geraamde verpligtinge van die maatskappy en sy filiale

105. Par 6(b) van Deel I; Par 17(c) van die voornoteringsverklaring.

106. Par 6(d) van Deel I. Die termyn wat vereis word deur par 17(c) van die voornoteringsverklaring is 10 jaar.

107. Par 6(c) van Deel I; Par 17(c) van die voornoteringsverklaring.

108. Par 6(e)(i) van Deel I; Par 17(e) van die voornoteringsverklaring. Sien 10.4 hierbo oor die vereiste van 'n redelike voorstelling.

vir die aankoop en oprigting van geboue, uitrusting en masjinerie, asook die geraamde datum van voltooiing en ingebruikneming.¹⁰⁹

Ten opsigte van die vyf voorafgaande jare moet daar inligting in tabelvorm verskaf word aangaande die winste of verliese voor en na belasting, dividende betaal, dividende in sente per aandeel betaal, asook die dividenddekking vir elke jaar ten opsigte van die maatskappy en elke filiaal en indien die maatskappy 'n houermaatskappy is, moet die inligting ook in gekonsolideerde vorm uiteengesit word.¹¹⁰ Indien 'n deel van die opbrengs van die aandeeluitgifte regstreeks of onregstreeks aangewend gaan word deur die maatskappy of een van sy filiale vir die verkryging van aandele in 'n ander maatskappy, met die gevolg dat die ander maatskappy 'n filiaal van die maatskappy gaan word, moet die inligting ook ten opsigte van daardie ander maatskappy verskaf word.¹¹¹ As gevolg van die belang daarvan word daar voorgestel dat die P/V-verhouding

109. Par 6(e)(ii) van Deel I; Par 17(g) van die voor-noteringsverklaring.

110. Par 6(f) van Deel I; Hierdie belangrike inligting word nie deur die voornoteringsverklaring vereis nie.

111. Par 6(g) van Deel I. Waar 'n besigheidsonderneming anders as 'n maatskappy verkry gaan word, moet die winste voor en na belasting en die algemene geskiedenis van die besigheidsonderneming verskaf word: Par 6(h) van Deel I.

asook die verdienste per aandeel ook vereis moet word, welke inligting reeds in die praktyk gewoonlik deur die prospektus verskaf word.¹¹² Die direkteure moet ook 'n vooruitskattingg maak van die besigheid van die maatskappy en sy filiale, asook die filiale of besigheidsondernemings wat verkry gaan word, welke verkryging geheel of gedeeltelik uit die opbrengs van die uitgifte gefinansier gaan word.¹¹³

Daar moet verder volle besonderhede aangaande die kapitaalstruktuur van die maatskappy ten opsigte van die gemagtigde en uitgereikte aandelekapitaal en statutêre reserwes, asook die soorte en klasse aandele verskaf word.¹¹⁴ Volle besonderhede aangaande wesenlike lenings aan die maatskappy en sy filiale en skuldbriewe, asook wesenlike lenings deur die maatskappy wat anders as in die gewone loop van besigheid

112. Sien hfs 8 hierbo oor die belang van die P/V-verhouding.

113. Par 6(i) Deel I; Par 17(f) van die voornoteringsverklaring.

114. Par 8 van Deel I; Par 9 van die voornoteringsverklaring vereis dat die stemregte, asook regte tov dividend en kapitaal gemeld moet word en die vereistes tov die wysiging van hierdie regte vermeld moet word. Par 10 van die voornoteringsverklaring vereis dat die prys van die aandele wat aan die publiek aangebied is, vermeld moet word. Indien hierdie prys verskil van 'n prys waarteen aandele gedurende die voorafgaande ses maande toegewys is, moet die rede daarvoor, asook die datum en getal aandele wat toegewys is en die prys, vermeld word. Die persone aan wie dit toegewys is, moet ook vermeld word. Sien ook hfs 7 hierbo.

gemaak is, moet verskaf word. In eersgenoemde geval moet die inligting betrekking hê op die sekuriteit, name van leners, die (kapitaal)bedrag en rentekoers.¹¹⁵ In laasgenoemde geval is die inligting meer omvangryk en moet die datum, lener en die name en adresse van die direkteure in die geval van 'n lening aan 'n maatskappy, asook die rentekoers, tydperk en sekuriteit, genoem word. Die waarde en waardering van die sekuriteit moet ook verskaf word. As die lening ongesekureer is, moet redes daarvoor aangevoer word. As die rente agterstallig is moet die datum van die laaste betaling en die agterstallige bedrag genoem word.¹¹⁶

Volle besonderhede in verband met opsies of voorkeurregte ten opsigte van die inskrywing op aandele van die maatskappy of sy filiale wat ingevolge 'n kontrak of reëling gegee is, of gegee gaan word, met inbegrip van die termyn, die teenprestasie daarvoor, die prys

115. Par 9(a) van Deel I. Inligting tov skuldbriewe word afsonderlik vereis deur par 15 van die voornoteringverklaring. Tov skuldbriewe vereis par 15 van die voornoteringverklaring ook inligting tov reeds uitgereikte en afgeloste skuldbriewe, asook redes indien die sekuriteit tov die verskillende uitgifte verskil. Indien sekuriteit dieselfde is, moet dit ook vermeld word. Par 14(a) van die voornoteringverklaring vereis ook die bedrag van die gemagtigde leningskapitaal, asook die bedrag reeds uitgereik.

116. Par 9(b) van Deel I. Par 14(c) van die voornoteringverklaring vereis inligting tov alle lenings deur die maatskappy.

waarteen die aandele verkry kan word en enige ander wesenlike feit of omstandigheid wat verband hou met die verlening van die opsie moet aangedui word. Indien dit aan ander persone as bestaande aandeelhouers of werknemers gegee is, moet die name en adresse van daardie persone gegee word. Indien dit egter aan bestaande aandeelhouers gegee is, moet slegs wesenlike besonderhede van die opsies verskaf word.¹¹⁷

Daar moet ook besonderhede verskaf word aangaande die teenprestasie asook die aard van die titel of belang ten opsigte van onroerende eiendom of eiendom in die aard van vaste bates wat deur die maatskappy of filiale verkry is of verkry gaan word, indien die teenprestasie geheel of gedeeltelik uit die uitgifte betaal gaan word, of sekuriteite van die maatskappy of sy filiale geheel of gedeeltelik gedurende die voorafgaande twee jaar aangewend is of aangewend gaan word as teenprestasie, of geheel of gedeeltelik uit die fondse van die maatskappy of filiale vereffen moet word, hetsy in kontant of aandele. Besonderhede ten opsigte van die verkryging van onroerende eiendom ten opsigte waarvan die verkoop of verkryging nog nie

117. Inskrywing sluit toewysing met die oog op verkoping deur die persoon aan wie dit toegys is in: Par 10 Deel I. Par 11 van die voornoteringsverklaring. Daar behoort myns insiens vir opsies op enige sekuriteite wat omskepbaar is in aandele voorsiening gemaak te word.

afgehandel is op die datum van die prospektus nie moet ook verskaf word.¹¹⁸ Die name en adresse van die verkopers en die teenprestasie moet verskaf word,¹¹⁹ asook besonderhede van enige transaksie ten opsigte van die eiendom gedurende die voorafgaande twee jaar waarin die verkoper van die eiendom (inbringer) 'n regstreekse of onregstreekse belang gehad het en waar die verkoop van die eiendom aan die maatskappy, of 'n filiaal, of 'n promotor, of 'n direkteur of voorgestelde direkteur van die maatskappy was.¹²⁰ Indien hierdie onroerende eiendom, of 'n opsie daarop, binne drie jaar voor die prospektus gekoop of verkoop is en 'n promotor of direkteur het 'n regstreekse of onregstreekse belang daarby gehad, moet besonderhede betreffende die prys, datums van kope of verkope en die name van die direkteure of promotors openbaar word.¹²¹

In aansluiting met bogenoemde inligting moet enige wesenlike belang wat 'n direkteur of promotor regstreeks of onregstreeks in die oprigting van die maatskappy of verkryging van enige eiendom uit die op-

118. Par 12(a) en (b) van Deel I.

119. Par 12(c) van Deel I.

120. Par 12(d) van Deel I.

121. Par 12(e) van Deel I. Aandele in 'n maatskappy waarvan die hoofbate onroerende eiendom is, word geag onroerende eiendom te wees. Hierdie vereistes word in 'n heelwat vereenvoudigde vorm in par 27(i) van die voornoteringsverklaring vervat.

brengs van die uitgifte het, openbaar word.¹²² Dieselfde beginsel geld ook ten opsigte van eiendom wat verkry is gedurende die drie jaar wat die prospektus voorgegaan het.¹²³

Enige bedrag, in kontant of aandele of andersins, wat binne drie jaar voor die datum van die prospektus aan 'n direkteur¹²⁴ betaal is met die doel om hom te oorreed om direkteur te word, of om hom as direkteur te kwalifiseer, of wat betaal is as vergoeding vir dienste deur hom¹²⁵ gelewer in verband met die oprigting van die maatskappy, moet openbaar word.¹²⁶ Indien daar 'n betaling gemaak is aan 'n promotor gedurende die twee jaar wat die prospektus voorafgaan, moet die bedrag wat betaal is, sowel as die naam en adres van die promotor en die teenprestasie vir die betaling getoon word, tesame met enige ander voordeel wat binne daardie tydperk aan hom gegee is en die teenprestasie

122. Par 17(a) van Deel I.

123. Par 17(b) van Deel I; Par 25 van die voornoteringsverklaring.

124. Of 'n maatskappy waarin hy 'n voordelige belang het, of 'n vennootskap, sindikaat of ander vereniging waarvan hy lid is.

125. Of 'n maatskappy waarin hy 'n voordelige belang het, of 'n vennootskap, sindikaat of ander vereniging waarvan hy lid is.

126. Par 17(c) van Deel I; Par 26 van die voornoteringsverklaring.

ten opsigte van daardie voordeel.¹²⁷

Die datums van, aard van en partye tot enige wesenlike kontrakte van die maatskappy of filiaale moet getoon word, asook 'n redelike tyd en plek waar die kontrak of 'n afskrif daarvan ter insae is. Daar moet ook 'n beknopte samevatting wees van enige bestaande en voorgestelde kontrakte met betrekking tot direkteurs- en bestuursvergoeding, sowel as tantième, sekretariële-, en tegniese gelde betaalbaar deur die maatskappy en sy filiaal.¹²⁸

Dit behoef geen betoog nie dat 'n groot deel van hierdie inligting wat vereis word in elk geval ook deur 'n publieke maatskappy op 'n deurlopende grondslag in terme van Hoofstuk XI van die Maatskappywet openbaar word. Gesien in die lig hiervan blyk dit dus onnodige duplisering te wees en indien die maatskappy vir dieselde drie jaar tydperk soos deur die prospektus vereis reeds finansiële state ingedien het ooreenkomstig die vereistes van die Maatskappywet, en nie in

127. Par 13 van Deel I; Par 27(v) van die voornoteringsverklaring bevat weer eens 'n vereenvoudigde bepaling, maar die betrokke tydperk is drie jaar.

128. Par 16 van Deel I. Sien 10.3.4 hierbo oor wesenlike kontrakte. Par 23(c) van die voornoteringsverklaring vereis inligting aangaande die bedrae betaal tot sekretariële- en tegniese dienste gedurende die voorafgaande drie jaar en aangaande die persone aan wie dit betaal is. Sien ook par 23(b) oor wesenlike kontrakte en par 21 oor tantième.

versuim was nie, behoort slegs 'n uiteensetting van enige wesentliche inligting wat verander het vanaf die datum van die laaste geouditeerde finansiële jaarstate of interimstate, vereis te word. Indien geen veranderings voorgekom het nie, kan 'n sertifikaat te dien effekte deur die ouditeur van die maatskappy voldoende wees ter vervanging van die inligting wat nou in die prospektus vereis word.¹²⁹

10.4.2.3 INLIGTING AANGAANDE AANBOD VAN AANDELE.

Die doel van die aanbod moet gegee word, met redes waarom die maatskappy dit nodig ag om die kapitaal byeen te bring. Indien die kapitaal wat aangebied word meer is as die minimum kapitaal¹³⁰ wat vereis word, moet redes vir hierdie verskil aangevoer word.¹³¹ Daar moet uit die aard van die saak ook inligting verskaf word aangaande die aanbod, welke inligting sal wissel na gelang of dit aandele of skulbriewe is wat aangebied word. In die geval van aandele moet die klas aandele, nominale waarde, getal aandele, die uitreikingsprys en ander voorwaardes van die aanbod vermeld

129. Sien ook hfs 9 hierbo tov die verkorte prospektus en hfs 13 hieronder tov die posisie in die VSA.

130. Soos in par 21 van Deel I uiteengesit.

131. Par 7 van Deel I.

word.¹³² In die geval van skuldbriewe moet die prospektus inligting betreffende die klas skuldbriewe, die voorwaardes van die skuldbriewe en die voorwaardes van die aanbod bevat. Indien die skuldbriewe gesekureer is, moet besonderhede van die sekuriteit verskaf word, met inbegrip van die eiendom wat as sekuriteit dien en die aard van die reg daarop.¹³³ Die tyd en datum van die opening en sluiting van die inskrywingslyste moet ook gemeld word.¹³⁴ Daar moet vermeld word wat die bedrag van die premie is, indien enige, wat betaalbaar is ten opsigte van elke aandeel. Ook die premie per aandeel ten opsigte van aandele wat uitgereik is vir die vyf jaar wat die datum van die prospektus voorafgaan, moet vermeld word, asook die uitreikingsdatums en die redes vir die premie. Indien die bedrae van verskillende premies verskil, of waar daar in sommige gevalle geen premies was nie, moet die redes daarvoor aangedui word. Die aanwending van die premies moet ook aangedui word.¹³⁵ As SPW aandele uitgereik gaan word, of uitgereik is, gedurende die

132. Par 18(a)(i) tot (v) van Deel I.

133. Par 18(b)(i) tot (iv) van Deel I. Sien ook hfs 7 hierbo.

134. Par 19 van Deel I.

135. Par 20(a) van Deel I. Hierdie vereistes geld uit die aard van die saak slegs ten opsigte van PW aandele. Par 10(b) van die voornoteringsverklaring vereis slegs inligting betreffende die premie as dit nie aan die maatskappy toeval nie.

vyf jaar wat die datum van die prospektus voorafgaan, moet die datums van uitreiking, asook die uitreikingsprys en redes vir enige verskille in die uitreikingspryse verskaf word.¹³⁶

Die minimum bedrag wat volgens die mening van die direkteure byeengebring moet word vir doeleindes van die koopprys van eiendom wat gekoop is, of gekoop gaan word en waarvan die koopprys geheel of gedeeltelik vereffen moet word uit die opbrengs van die uitgifte, die voorlopige koste betaalbaar deur die maatskappy, asook die kommissie betaalbaar vir die inskrywing op aandele of die verkryging van inskrywings, die terugbetaling van gelde wat by 'n filiaal geleen is ter betaling van bogenoemde kostes, die beraamde bedryfskapitaal asook enige ander uitgawe met vermelding van die aard en doel daarvan moet aangetoon word.¹³⁷ As ander bedrae aangewend gaan word vir die vereffening van enige van bovermelde kostes, moet die bronne daarvan aangedui word.¹³⁸ Daar moet ook 'n verklaring van die direkteure van die maatskappy wees dat die kapitaal van die maatskappy, tesame met die bedrag wat

136. Par 20(b) van Deel I.

137. Par 21(a) van Deel I. As ander bronne gebruik word om hierdie uitgawes gedeeltelik te vereffen, geld die minimum inskrywing slegs tov die balans.

138. Soos bv lenings van direkteure: Par 21(b) van Deel I.

deur die aanbod byeengebring gaan word, voldoende is vir die besigheid van die maatskappy en die filiaal en indien dit nie is nie, moet die omvang van die tekort aangedui word, sowel as die wyse waarop en die bronne waaruit dit finansier gaan word.¹³⁹ Die koste van die uitreiking moet aangedui word, asook enige persone wat hierdie koste gaan betaal. Indien voorlopige koste aangegaan is binne twee jaar voor die datum van die prospektus, moet die bedrag aangedui word, asook deur wie daardie koste betaal is of betaalbaar is.¹⁴⁰ Daar moet ook verklaar word of daar aansoek gedoen is vir notering van die aandele op 'n effektebeurs en indien wel, op watter effektebeurs.¹⁴¹

Die bedrag of aard en omvang van die vergoeding wat betaal is of betaalbaar is aan 'n persoon om op aandele in te skryf of om aandele te verkry of te onderneem om in te skryf of te verkry, moet vermeld word, asook die besonderhede ten opsigte van die naam, adres en beroep van die persoon, die bedrag wat onderskryf is en die kommissiekoers. Hierdie inligting moet verstrek word ten opsigte van die twee voorafgaande jare en ook ten opsigte van die subonderskrywer indien hy

139. Par 22 van Deel I; Par 16 van die voornoteringsverklaring.

140. Par 15 van Deel I.

141. Par 23 van Deel I. Sien ook hfs 7 hierbo.

'n promotor, direkteur of beampte van die maatskappy is. As die onderskrywer 'n maatskappy is, moet die name van die direkteure van daardie maatskappy verstrekk word, asook enige regstreekse of onregstreekse belang wat 'n promotor, direkteur of beampte van die maatskappy wie se aandele uitgereik word, in daardie ander maatskappy het.¹⁴²

In die geval van 'n te koop aanbod soos deur artikel 146(1)(a) van die Maatskappywet omskryf, moet die netto bedrag wat die maatskappy vir die aandele gaan ontvang, of ontvang het, aangedui word,¹⁴³ asook die plek waar en die tyd wanneer die kontrak waarvolgens die aandele aan die tussenganger toegeken is, of gaan word, ter insae sal wees.¹⁴⁴ Daar moet op gelet word dat paragraaf 24 van Deel I van die Derde Bylae besondere addisionele vereistes bevat ten opsigte van 'n prospektus in die geval van mynmaatskappye.

10.4.2.4 VERSLAE OOREENKOMSTIG DEEL II.

Daar moet ingevolge Deel II van die Derde Bylae ver-

142. Par 14 van Deel I; Par 29 van die voornoteringsverklaring. Par 21 van die voornoteringsverklaring vereis besonderhede van die onderskrywerskontrakte vir die drie jaar voor die aansoek vir notering.

143. Art 148(3)(a) van die Maatskappywet.

144. Art 148(3)(b) van die Maatskappywet.

slae deur die ouditeur en direkteure van die maatskappy in die prospektus vervat word. Die ouditeur mag nie 'n direkteur, beamppte of werknemer van die maatskappy, of 'n werknemer of vennoot van 'n direkteur, beamppte of werknemer van die maatskappy wees nie.¹⁴⁵ Die verslag van die ouditeur van die maatskappy moet onder andere die bates en laste en die winste en verliese van die maatskappy toon en indien daar filiale is, moet ook gekonsolideerde state oor hierdie aangeleenthede opgestel word. Hierdie inligting moet verskaf word ten opsigte van elk van die vyf finansiële (boek)jare wat die uitreiking van die prospektus voorafgaah.¹⁴⁶ Die ouditeur moet, sover as wat dit redelik moontlik is, hom van 'n aantal aangeleenthede vergewis, waarvan die belangrikste is dat daar geen wesentliche veranderings in die bates en laste van die maatskappy en enige filiaal sedert die datum van die laaste finansiële jaarstate was nie.¹⁴⁷ Hierdie is 'n

145. Par 28 van Deel II. Die maatskappy sluit ook die maatskappy se houermaatskappy en filiale, sowel as filiale van die houermaatskappy in.

146. Par 25(1), (2) en (3) van Deel II; Par 18 van die voornoteringsverklaring. As die maatskappy vir 'n korter tydperk as vyf jaar handel gedryf het, moet die verslae dienooreenkomstig gekwalifiseer word: Par 29 van Deel II. Enige aanpassings in die verslae, soos bv tov breuke van jare, moet ook aangedul word: Par 30 van Deel II.

147. Par 25(4)(e) van Deel II. Daar word egter nie bepaal tot op watter tydstip enige wesentliche veranderings aangetoon moet word nie, maar dit behoort ten minste tot op die tydstip van uitreiking van die prospektus of eerder die opening van die inskrywings-

belangrike verpligting, aangesien die prospektus tot so lank as 'n jaar na die vorige geouditeerde finansiële jaarstate uitgereik kan word, met die gevolg dat die jaarstate met betrekking tot die bates en laste van die maatskappy grootendeels hoogte verouderd kan wees. Dit sou myns insiens beter gewees het om te vereis dat daar geouditeerde state (balansstaat) sowel as 'n wins en verliesrekening (inkomstestaat) van die maatskappy ten opsigte van die tydperk vanaf die vorige finansiële jaar tot die datum van die prospektus in die prospektus vervat moet word. Enige wesentliche veranderinge vanaf daardie datum tot met die opening van die inskrywingslyste behoort by die registrateur geregistreer te word, om sodoende te sorg dat die inligting oor die finansiële stand van die maatskappy op datum bly.¹⁴⁸ Die ouditeur moet ook verslae indien

lyste te wees: Par 18(v)(a) van die voornoteringsverklaring.

148. Ondanks die voorlegging van tussentydse verslae ooreenkomstig art 305 van die Maatskappywet. Indien veranderinge nie aangebring word nie, kan die ouditeur en die maatskappy statutêr aanspreeklik wees op grond van 'n onware verklaring alhoewel dit onwaarskynlik sal wees, gesien in die lig daarvan dat so 'n weglating moes geskied het met die bedoeling om te mislei. Die ouditeur kan ook gemeenregtelik aanspreeklik wees op grond van wanvoorstelling as gevolg van die nie-nakoming van 'n gemeenregtelike openbaringsplig, of op grond daarvan dat die prospektus nie 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake ooreenkomstig art 148(1)(a) gegee het as gevolg van die weglating nie. Sien ook hfs 11 hieronder mbt die statutêre aanspreeklikheid van die ouditeur ig die Wet op Openbare Rekenmeesters en Ouditeurs 51 van 1951 ("Wet op Ouditeurs")

vir die vyf jaar wat die datum van die prospektus voorafgaan ten opsigte van die bates en laste asook die winste en verliese van 'n besigheidsonderneming wat, hetsy geheel of gedeeltelik, uit die opbrengs van die uitgifte, of uit ander fondse verkry gaan word.¹⁴⁹ Indien die opbrengs van die uitgifte geheel of gedeeltelik deur die maatskappy of sy filiaal aangewend gaan word vir die verkryging van 'n regs persoon wat 'n filiaal van die maatskappy sal word, moet die ouditeur 'n verslag opstel van die winste en verliese en ook die bates en laste van daardie regs persoon ten opsigte van die vyf jaar wat die datum van die prospektus voorafgaan.¹⁵⁰

Die direkteure moet verslag doen van enige wesenlike veranderinge in die bates en laste van die maatskappy of filiale ten opsigte van die tydperk vanaf die jongste finansiële jaarstate en die datum van die prospektus.¹⁵¹

10.4.3 INHOUD VAN DEEL III PROSPEKTUS.

149. Par 26 van Deel II; Par 19(a) van die voornoteringsverklaring.

150. Par 27(1) en (2) van Deel II; Par 19(a) van die voornoteringsverklaring.

151. Par 31 van Deel II. Sien ook die aanbevelings in hfs 11 gemaak tov die aanspreeklikheid van die ouditeur.

Die Deel III prospektus, of ook die "verkorte prospektus" genoem, bevat minder inligting as die Deel I en II prospektus, maar in beginsel stem baie van die inligting met dié in die Deel I en II prospektus ooreen. Daar sal dus volstaan word deur slegs na die opskrifte van die paragrawe van Deel III te verwys, soos dit in paragrawe 32 tot 48 van Deel III vervat word. Ten opsigte van inligting van die maatskappy word die volgende vereis: die naam en adres,¹⁵² die beskrywing van die besigheid,¹⁵³ die name van die direkteure en sekretaris,¹⁵⁴ die aandelekapitaal,¹⁵⁵ vorige skuldbriefuitreikings,¹⁵⁶ opsies of voorkeurregte ten opsigte van aandele¹⁵⁷ en wesenlike kontrakte.¹⁵⁸

Ten opsigte van die aanbod word inligting vereis ten opsigte van die doel van die aanbod,¹⁵⁹ kommissies

152. Par 32 van Deel III.

153. Par 33 van Deel III.

154. Par 34 en 35 van Deel III.

155. Par 37 van Deel III.

156. Par 38 van Deel III.

157. Par 39 van Deel III.

158. Par 40 van Deel III.

159. Par 36 van Deel III.

betaal ten opsigte van onderskrywing,¹⁶⁰ algemene besonderhede ten opsigte van die voorwerp van die aanbod,¹⁶¹ die tyd en datum van die opening en sluiting van die aanbod,¹⁶² 'n verklaring van die direkteure oor die bronne waaruit 'n tekort aangevul gaan word in die geval waar die uitgifte nie onderskryf is nie¹⁶³ en enige belange van direkteure in eiendom wat uit die opbrengs van die uitgifte verkry gaan word.¹⁶⁴

Die direkteure moet ook verslag doen oor enige wesentliche veranderinge in die bates en laste vanaf die die vorige tussentydse verslae of jaarstate en die datum van die prospektus.¹⁶⁵ Die ouditeur moet oor die finansiële toestand van enige besigheidsonderneming wat verkry gaan word,¹⁶⁶ of 'n regs persoon wat 'n filiaal gaan word deur gebruikmaking van die opbrengs op die

160. Par 42 van Deel III.

161. Par 43 van Deel III.

162. Par 44 van Deel III.

163. Par 45 van Deel III.

164. Par 41 van Deel III. Sien ook art 234-241 van die Maatskappywet tov die openbaarmakingsplig van belange in kontrakte van die maatskappy. Sien ook Botha 373 tov die gevolge van nie-nakoming van hierdie verpligting.

165. Par 46 van Deel III. Volgens par 31 van Deel II moet daar in daardie geval slegs verslag gedoen word indien daar wesentliche veranderinge was vanaf die tydstip van die jaarstate en nie die tydstip van die tussentydse verslae nie.

166. Par 47 van Deel III.

uitgifte verslag doen.¹⁶⁷

Die vereiste van Bylae I tot III van die Maatskappywet kan deur die Staatspresident deur middel van proklamasie in die Staatskoerant gewysig word.¹⁶⁸

10.4.4 TOEREIKENDHEID VAN INLIGTING IN PROSPEKTUS.

Oor die vraag of die inligting wat deur die prospektus verskaf word genoegsaam is vir die belegger om enige waardering van die belegging in die aandele of skuld-briewe te maak, is daar nog lank nie eensgesindheid nie.¹⁶⁹ Omdat hierdie aspek, soos reeds genoem, voldoende om die lyf het vir 'n studie op sy eie, sal daar slegs met enkele opmerkings volstaan word.

Die vraag na die toereikendheid van die inligting in die prospektus kan slegs beantwoord word deur te bepaal wie die teikengroep van die prospektus is.¹⁷⁰ Pogings is aangewend om die prospektus leesbaar en

167. Par 48 van Deel III.

168. Art 17(1) van die Maatskappywet. Vir die oogmerk van hierdie art, sien veral Lansdown Kommissie 14.

169. Sien bv Financial Mail (14/3/1969) 830.

170. Hierdie beginsels behoort ook in ag geneem te word indien daar bepaal moet word of die finansiële state 'n redelike weergawe van die maatskappy se sake is.

verstaanbaar te maak vir die gewone man in die straat, of soos Gower hom noem, "the man on the Clapham omnibus".¹⁷¹ Die probleem met hierdie benadering is egter dat die inligting wat benodig word om die ingewikkelde koopsaak, naamlik 'n aandeel, te verkoop, te kort kan skiet. Die benadering behoort myns insiens te wees dat volle inligting, hoe ingewikkeld ookal, wat nodig mag wees om 'n waardering van die belegging te maak, verskaf moet word. Indien hierdie inligting as gevolg van die ingewikkeldheid daarvan vir die gewone belegger onverstaanbaar is, is dit nogtans verstaanbaar vir die spesialis, wat die gewone belegger kan adviseer. As dit egter vereenvoudig word, kan dit wees dat dit nóg vir die gewone belegger, nóg vir die spesialis van enige waarde sal wees.¹⁷² Soos hierbo met betrekking tot die inhoud van die prospektus aangedui is, is die meeste inligting histories van aard, terwyl die beleggingsbesluit hoofsaaklik oor die huidige en toekomstige waarde van die aandeel gaan. Dit behoort dus meer gepas te wees indien meer inligting ten opsigte van die toekomstige bedrywighede van die maatskappy openbaar word, selfs al sou dit slegs ten opsigte van die korttermyn wees. Hierdie is egter 'n aspek wat met groot omsigtigheid benader moet word, want afgesien

171. Gower 507. Sien veral ook Kripke **The Myth of the Informed Layman** 1973 BL 631.

172. Kripke 1973 BL 637. Sien ook Loss 261; Pennington **The Investor** 164.

van die gevaar van openbaarmaking van potensieel sensitiwe inligting aan die handelskonkurrente, kan die nadele van 'n vooruitskatting wat verkeerd is, swaarder weeg as die voordele van 'n vooruitskatting wat korrek blyk te wees. Verder is die moontlikheid van aanspreeklikheid op grond van wanvoorstelling nie uitgesluit nie.¹⁷³

10.4.5 BEPALINGS OM BESKIKBAARHEID VAN PROSPEKTUS TE VERSEKER.

Niemand mag 'n aansoekvorm ten opsigte van aandele uittrek, versprei, of aflewer nie, of dit laat doen nie, tensy daardie aansoekvorm aan 'n geregistreerde prospektus geheg is.¹⁷⁴ Die aansoekvorm moet die registrasiedatum van die prospektus aantoon.¹⁷⁵ Daar hoef

173. Sien *Business Day* (9/7/1986) 7. Kripke 1973 BL 637 huldig die standpunt dat meer van vooruitskattings gebruik gemaak moet word. Sien egter Levenson en Sommer (Reds) *Writing the New Prospectus* (1972) ("Levenson en Sommer") 117. Sien *Bentley & Co v Black* (1893) 9 TLR 580 en hfs 11 hieronder tov die moontlike aanspreeklikheid ovg opinies.

174. Art 147(1)(a) van die Maatskappywet. Nie-nakoming van hierdie art is 'n misdryf itv art 147(2)(a) en by skuldigbevinding strafbaar met 'n maksimum van R2000 boete en/of 2 jaar gevangenisstraf: Art 441(1)(b) van die Maatskappywet.

175. Art 147(1)(b) van die Maatskappywet. Nie-nakoming van hierdie art is 'n misdryf itv art 147(2)(b) en by skuldigbevinding strafbaar met 'n maksimum boete van R1000: Art 441(1)(i) van die Maatskappywet. Die leeftyd van die prospektus is 3 maande vanaf registrasie (art 156(1)) en tensy die teendeel bewys word, is die datum van registrasie ook die datum van uitreik-



egter nie aan hierdie vereistes voldoen te word nie indien bewys word dat die aansoekvorm uitgereik is as uitnodiging in verband met 'n bona fide onderskrywingsooreenkoms,¹⁷⁶ of as dit uitgereik word in verband met 'n aanbod wat nie aan die publiek is nie.¹⁷⁷ Die laaste vereiste blyk egter onnodig te wees, want aangesien 'n prospektus die aansoekvorm moet vergesel, volg dit logies dat indien daar nie 'n aanbod aan die publiek is nie, daar nie 'n prospektus sal wees om die aansoek te vergesel nie. Die rede vir hierdie anomalie blyk die veranderde betekenis van "prospektus" te wees.¹⁷⁸ Die trefwydte van die bepalings van artikel 147 kan egter problematies wees. Die rede hiervoor is veral dan ook geleë in die feit dat die bewoording van die artikel nie die aansoekvorm tot die inskrywing of koop van aandele beperk nie. As daar dus 'n aansoekvorm versprei word waarin persone uitgenooi word om

king: Art 154(5) van die Maatskappywet. Sien ook Millin Kommissie 39.

176. Par (i) tot die voorbehoudsbepaling tot art 147(1) van die Maatskappywet. Sien veral ook 10.7 hieronder.

177. Par (ii) tot die voorbehoudsbepaling tot art 147(1) van die Maatskappywet.

178. Sien hfs 9 hierbo oor die betekenis van "prospektus". Die begrip "aansoekvorm", wat óf 'n aanbod óf 'n uitnodiging sal omvat, behoort in elk geval ook binne die omskrywing van "aanbod" te val soos in art 142(1) van die Maatskappywet omskryf word. Sien ook hfs 7 hierbo. Die klaarblyklike duplisering is as gevolg van die veranderde betekenis van die prospektus.

hulle bestaande aandele te verruil vir aandele in 'n ander maatskappy vir doeleindes van byvoorbeeld 'n reorganisasie of oornome, kan dit wees dat die aansoekvorm van 'n prospektus vergesel moet word.¹⁷⁹ Die uitsluiting van par (ii) van die voorbehoudsbepaling tot artikel 147 sal in so 'n geval nie van toepassing wees nie, aangesien daardie uitsluiting slegs geld ten opsigte van aandele wat nie aan die publiek aangebied is nie, en die omskrywing van aanbod in artikel 142(1) van die Maatskappywet omvat slegs die inskrywing en koop van aandele.

In **The Broken Hill Proprietary Company Ltd v Bell Resources Ltd**¹⁸⁰ het die trefwydte van artikel 96(1) van die Companies (Victoria) Code¹⁸¹ ter sprake gekom.

179. Ruiltransaksies is nie inskrywing of koop ooreenkomstig die omskrywing van "aanbod" in art 142(1) van die Maatskappywet nie en vereis dus nie 'n prospektus indien die aanbod aan die publiek gemaak word nie. Sien veral hfs 7 hierbo.

180. (1984) 8 ACLR 609. (BHP-saak)

181. Die ACA 1981 geld in die state en ACT ("Australian Capital Territories") en is deur elke staat of gebied ("territory") van toepassing gemaak deur die sg Companies (Application of Laws) Act, wat ook wysigings kan aanbring aan die ACA 1981 soos dit van toepassing gemaak word. Dieselfde beginsels geld tov verskeie ander wette, waarvan die belangrikste vir doeleindes van hierdie studie die Companies (Acquisition of Shares) Act 1980 (Cth) is, wat die regsreëls betreffende oornames bevat. In die staat Victoria bv sal oa die Companies (Victoria) Code en die Companies (Acquisition of Shares) (Victoria) Code geld. Die verskillende wette word administreer deur die NCSC wat ingestel is deur die National Companies and Securities Commission Act 1979 (Cth). Sien oor die algemeen

Hierdie artikel, vir sover dit die huidige aspek betref, is identies aan artikel 147 van die Maatskappywet en bepaal onder andere dat:

"A form of application for shares in or debentures of a corporation...shall not be issued by the corporation or by any other person unless the form is attached to a prospectus and a copy of the form and a copy of the prospectus have been registered by the commission under this Act..."

In die BHP-saak het Bell 'n aanbod aan die aandeelhouders van BHP gemaak ingevolge waarvan hulle hul aandele vir aandele en opsies ten opsigte van aandele in Bell kon verruil. Die hof beslis dat 'n prospektus vereis word ooreenkomstig die bepalings van artikel 96(1) van die Companies (Victoria) Code, nieteenstaande die feit dat daar nóg 'n inskrywing op aandele, nóg 'n verkoop van aandele was. Die hof bevind dat daar geen grondslag is vir die beginsel dat 'n persoon wat op aandele inskryf vir 'n teenprestasie anders as kontant nie geregtig is op die beskerming wat deur die prospektus gebied word nie.¹⁸² Hierdie wye interpretasie van die begrip "inskrywing" moet myns insiens verwelkom word veral ten opsigte van daardie aspekte van aandeletransaksies waar daar nie reeds beskerming

Paterson, Ednie en Ford **Australian Company Law** (1982) ("Paterson, Ednie en Ford") vii ev; Ford 1 ev.

182. Per Hampel j op 617. Sien ook hfs 7 hierbo.

bestaan nie.¹⁸³

Geen toewysing van aandele wat aan die publiek aangebied is vir inskrywing, of aanname van 'n aanbod van aandele wat aan die publiek aangebied is mag gedoen word tensy die aanbod vir inskrywing of aanname van die aanbod, na gelang van die geval, gemaak is op 'n aansoekvorm wat geheg is aan of vergesel is van 'n prospektus nie, tensy die maatskappy of die aanbieder van die aandele bewys dat die aansoeker of geadresseerde tydens die aansoek of aanname inderdaad in besit van 'n afskrif van die prospektus was, of van die inhoud van die prospektus bewus was nie.¹⁸⁴ As

183. Sien Baxt **Commercial Law Note** 1984 ALJ 526. O'Bryan 1985 CSLJ 3 voer tereg aan dat waar die Companies (Acquisition of Shares) (Victoria) Code (oornamekode) van toepassing is op die verkryging van belange in **uitgereikte aandele** vir doeleindes van 'n oorname, die BHP beginsel van toepassing behoort te wees in die geval van die verkryging van ander effekte as uitgereikte aandele, soos bv opsies of omskepbare skuld-briewe, waar die oornamekode nie van toepassing was nie. As gevolg van die feit dat die aandele nie verkoop is of op ingeskryf is nie, maar die voorwerp van 'n ruiltransaksie was soos in die BHP-saak die geval was, was die prospektusvereistes van die Companies (Victoria) Code ook nie van toepassing nie, met die gevolg dat die persoon wie se effekte onder daardie omstandighede verkry is, sonder beskerming was.

184. Art 166(1) van die Maatskappywet. Hierdie artikel soos dit in die Maatskappywet verskyn is besonder lomp bewoord. Die rede hiervoor is dat die wetgewer nie die aanbieder en geadresseerde in die gevalle van inskrywing op 'en verkoop van die aandele onderskei nie. Oortreding van hierdie art is 'n misdryf en elke direkteur of beampte van die maatskappy wat die uitnodiging maak, of die aanbieder, of die direkteure en beamptes van die aanbieder as dit 'n maatskappy is,

gevolg hiervan laat maatskappye nie toe dat daar aansoek gedoen word vir aandele op 'n fotostatiese kopie of faksimilee van die aansoekvorm wat die prospektus vergesel nie.

Enige voorwaarde dat die applikant vir aandele afstand moet doen van die vereistes van Hoofstuk VI van die Maatskappywet, of 'n voorwaarde dat hy geag word kennis te dra van 'n kontrak, is nietig.¹⁸⁵

10.5 GEVOLGE VAN NIE-NAKOMING VAN DIE PROSPEKTUS-VEREISTES.

Daar sal wat die gevolge van nie-nakoming van die prospektusvereistes betref slegs op die moontlike gevolge ten opsigte van die kontrak vir inskrywing of verkoop gelet word en nie op die gevolge waar die nie-

wat wetens art 166(1) oortree, is aan 'n misdryf skuldig; Art 166(2) van die Maatskappywet. Die maksimum straf by skuldigbevinding is 'n boete van R500; Art 441(1)(g) van die Maatskappywet. 'n Toewysing of aanname strydig met art 166(1) is binne dertig dae na toewysing of aanname vernietigbaar na keuse van die aanbieder of geadresseerde; Art 167(1)(a) van die Maatskappywet. Sien hfs 7 hierbo.

185. Art 158 van die Maatskappywet. Hierdie artikel het in die 1926 Wet 'n meer beperkte toepassingsgebied gehad: Sien art 77(4) en 81(6) van die 1926 Wet. Du Toit LAWSA (red Joubert) 4 (1982) 95 huldig die mening dat die applikant op eie beweging kan afstand doen van die beskerming van Hfs VI van die Maatskappywet, wat korrek blyk te wees volgens die bewoording van art 158 en ook in ooreenstemming is met die bedoeling van die wetgewer tov die beskerming van die belegger.

nakoming moontlik op wanvoorstelling neerkom nie.¹⁸⁶
Die vraag waaroor dit dus hier gaan is of 'n kontrak wat gesluit word in stryd met die vereistes van Hoofstuk VI van die Maatskappywet nietig, vernietigbaar, of geldig is. Dit gaan dus hier oor die kernbepalings naamlik artikels 145 en 146 van die Maatskappywet wat bepaal dat niemand 'n aanbod aan die publiek mag maak vir inskrywing op of die verkoop van aandele nie, tensy dit vergesel gaan van 'n prospektus wat aan die vereistes van die Maatskappywet voldoen en in die Registrasiekantoor vir Maatskappye geregistreer is nie en of optrede in stryd hiermee nietigheid van die kontrak tot gevolg het al dan nie.¹⁸⁷

Aangesien die wetgewer nie uitdruklik bepaal het of die kontrakte in stryd met artikels 145 en 146 nietig is nie, moet daar na die bedoeling van die wetgewer in

186. Hierdie aspek, sowel as die statutêre siviele aanspreeklikheid, sal in die volgende hoofstuk behandel word.

187. Hierdie twee artikels word slegs as voorbeeld gebruik, maar dieselfde beginsels sal geld tov arts 145A en 147 van die Maatskappywet. In **McAskill v The Northwestern Trust Company** [1926] SCR 412 en **Dorsch v Freeholders Oil Co Ltd** [1965] SCR 670 is beslis dat soortgelyke kontrakte nietig is, maar dat optrede as aandeelhouer deur die benadeelde 'n nuwe kontrak tot stand laat kom het. In **Ames and Mickleson v Investo-Plan Ltd and Performance Plus Fund Ltd** [1972] 3 WWR 443 is die teendeel egter beslis. Beck 1974 CBR 589 kritiseer hierdie beslissing en verwys op 589 na hierdie aangeleentheid as "a murky corner of contract law".

hierdie verband gekyk word. Hierdie beginsel is soos volg in **Swarts v Smuts** geformuleer:¹⁸⁸

"... wanneer die onderhawige wetsbepaling self nie uitdruklik verklaar dat sodanige transaksie of handeling van nul en gener waarde is nie, (sal) die geldigheid daarvan uiteindelik van die bedoeling van die Wetgewer afhang. In die algemeen word 'n handeling wat in stryd met 'n statutêre bepaling verrig is, as 'n nietigheid beskou, maar hierdie is nie 'n vaste of onbuigsame reël nie. Deeglike oorweging van die bewoording van die statut en van sy doel en strekking kan tot die gevolgtrekking lei dat die Wetgewer geen nietigheidsbedoeling gehad het nie."

Uit die aard van die saak is die logiese beginpunt om die bedoeling van die wetgewer te soek in die woorde wat gebruik word. In beide artikels 145 en 146 word die woorde: "Niemand mag" ("No person shall") gebruik. Indien bepalings negatief ingeklee word, is dit gewoonlik 'n aanduiding van 'n nietigheidsbedoeling. Dieselfde oorwegings geld ook waar die woorde "moet", of "mag" ("shall") gebruik word as die sinskonstruksie dit vereis.¹⁸⁹ Alhoewel die bewoording op nietigheid dui, is dit nie deurslaggewend nie en soos uit **Swarts v Smuts** blyk,¹⁹⁰ moet die die doel van die statut ook

188. 1971(1)SA 819 (A) 829.

189. **Sutter v Scheepers** 1932 AD 173, **Swart v Smuts** 1971(1) SA 819 (A); **Palm Fifteen v Cottontail Homes(Pty) Ltd** 1978(2) SA 872 (A); **Steyn** 197. sien ook **Ribbens Caveat Vendor: Voldness of a Sale of Shares in Contravention of Section 141 of the Companies Act 1980** MB 20, 94.

190. Hierbo.

in ag geneem word. Behalwe die doel, moet ook gekyk word na:

"... the remedies provided in the event of any breach of the prohibition, the nature of the mischief which it was designed to remedy or avoid and any cognizable impropriety or inconvenience which may flow from invalidity..."¹⁹¹

In die onderhawige geval kan die doel en die aard van die misstand waarteen gewaak word saamgegroeper word. Ten opsigte hiervan is die bepalings in Hoofstuk VI van die Maatskappywet duidelik. Die doel van hierdie bepalings is om 'n verpligting op die "verkoper" van die aandele te plaas om aan 'n inskrywer of koper van aandele 'n hoeveelheid minimum inligting te verskaf waarop hy sy besluit kan baseer. Die misstand waarteen gewaak word is dan slegs die negatiewe van hierdie doel, naamlik dat die "verkoper" van aandele nie hierdie verpligting sal ontduik nie.¹⁹² Deur dus bloot die nie-nakoming van artikel 145 of 146 te straf, sal die doel van die wet verydel word.

Daar word geen remedies vir die ander kontraksparty deur die Maatskappywet voorgeskryf indien die verplig-

191. **Palm Fifteen v Cottontail Homes(Pty) Ltd** hierbo 885.

192. Sien **Ribbens** 1980 MB 95 oor die bepalings van art 141, ten opsigte waarvan dieselfde beginsel geld.



ting nie nagekom word nie en die nie-nakoming word slegs met 'n strafsanksie besoek. Alhoewel die standpunt gestel kan word dat die toevoeging van 'n strafsanksie die vermoede ten gunste van nietigheid versterk, moet daar nogtans na die doel en die misstap wat die wetgewer wou bestry, gesoek word alvorens so 'n aanname gemaak word. Die vraag wat dus gevra kan word is of die oplegging van die strafsanksie as voldoende verwesenliking van die doel van die wet beskou kan word en of dit boonop die bedoeling is dat die handeling nietig moet wees.¹⁹³ Ten opsigte van die doel van die wet soos dit in Hoofstuk VI uitkristalliseer, is dit duidelik dat die inligting aan die ander kontraktant openbaar moet word. Indien die nie-nakoming van hierdie verpligting slegs met 'n strafsanksie besoek sou word sonder nietigheid, sou dit beteken dat die ander kontraktant die aandele verkry het sonder die inligting wat hy nodig sou hê om 'n behoorlike besluit te neem. Dit is dus duidelik dat die doel van die Maatskappywet deur so 'n uitleg verydél sou word.¹⁹⁴

193. **Swart v Smuts** hierbo 830 en **Pottie v Kotze** 1954(3)SA 719 (A) 762 waar gesê word dat die erkenning van die geldigheid van die handelig miskien juis dit kon wees wat die wetgewer probeer verhoed het.

194. Sien veral **Lipschitz NO v UDC Bank Ltd** 1979(1)SA 789 (A). Hierdie beginsel word duidelik uiteengesit deur die Kanadese Supreme Court in **McAskill v The Northwestern Trust Company** [1926] SCR 412 430-431 tov die Manitoba Sale of Shares Act 1913:

Behalwe die woorde van die wet, kan daar ook van sekere weerlegbare vermoedens gebruik gemaak word om die bedoeling van die wetgewer vas te stel. Een hiervan is die vermoede dat, tensy die teendeel blyk, dit vermoed word dat dieselfde woorde en uitdrukkings in dieselfde wet 'n gelyke betekenis dra.¹⁹⁵ In die geval van artikel 38 van die Maatskappywet, wat die finansiële bystand deur die maatskappy vir die aankoop van sy eie aandele verbied, word dieselfde woorde as in artikels 145 en 146 gebruik, naamlik dat "Geen maatskappy mag..." finansiële bystand verleen nie. Die hof het beslis dat hierdie bepaling die handeling verbied en dat dit gevolglik nietig is.¹⁹⁶ As die vermoede soos hierbo uiteengesit dus toegepas word, blyk dit dat die woorde in artikels 145 en 146 ook op 'n nietigheidsbedoeling kan dui. 'n Aspek wat hier egter in gedagte gehou moet word, maar wat nie noodwendig konklusief is nie, is dat die wetgewer in

"Taking into consideration the character of the statute, its language and also the purpose for which it was enacted - which was to protect the general public against schemes or campaigns to sell shares or securities of doubtful value to unwary investors...the conclusion seems inevitable...that everything done in contravention of its prohibitions is void and not merely voidable."

195. **Minister of the Interior v Machadodorp Investments (Pty) Ltd** 1957(2)SA 395 (A); Steyn 126.

196. **Lipschitz NO v UDC Bank** hierbo 802 om maar een te noem. sien ook Ribbens 1980 MB 97.

artikel 167 van die Maatskappywet uitdruklik bepaal dat optrede strydig artikels 164, 165 en 166 van die Maatskappywet vernietigbaar is en optrede in stryd met artikel 141 van die Maatskappywet klaarblyklik **nietig is**.¹⁹⁷ Die blote feit dat die wetgewer ten opsigte van een bepaling uitdruklik bepaal het dat optrede in stryd daarmee nietig sal wees en in 'n ander bepaling dit nie doen nie, beteken egter nie noodwendig dat daar nie 'n nietigheidsbedoeling ten opsigte van die tweede is nie.¹⁹⁸

Die uitleg van 'n verbod moet ook teen nietigheid wees indien dit onregverdigheid en ongerief vir onskuldige derdes sou veroorsaak,¹⁹⁹ iets wat duidelik nie hier ter sprake is nie. Alhoewel dit dus blyk dat die gesag oorwegend op 'n nietigheid van 'n kontrak vir die inskrywing of die verkoop van aandele sonder 'n prospektus dui, kan dit egter wat die maatskappy betref tot groter ongerief en meer ongewenste gevolge lei as

197. Sien ook Ribbens 1980 MB 97 tov die nietigheidsbedoeling van die wetgewer in die geval van die nienakoming van art 141 van die Maatskappywet. Art 80bis, wat die eweknie van art 141 in die 1926 Wet was, is in die 1973 Maatskappywet in Hoofstuk V van die Maatskappywet geplaas.

198. Vergelyk bv die bewoording van art 38 en art 141 van die Maatskappywet. Sien ook **Ames and Mickleson v Investo-Plan Ltd and Performance Plus Fund Ltd** [1972] 3 WWR 443.

199. **Metro Western Cape(Pty) Ltd v Ross** 1986(3)SA 181 (A) 192.

wat die wetgewer wou bekamp het, indien dit konsekwent toegepas word. Die rede hiervoor is artikel 145 wat bepaal dat niemand 'n aanbod aan die publiek mag doen vir inskrywing op aandele nie, tensy dit vergesel gaan van 'n geregistreerde prospektus wat aan die vereistes van die Maatskappywet voldoen.²⁰⁰ As daar 'n nietigheidsbedoeling is, sal die gevolg wees dat indien 'n aanbod gemaak is sonder 'n prospektus, of die prospektus nie geregistreer is nie, die kontrak nietig sal wees. In die eerste geval kan daar nie fout gevind word met 'n nietigheidsbedoeling nie, maar as 'n ongeregistreerde prospektus uitgereik word wat nogtans al die vereistes bevat soos die Maatskappywet vereis, sou nietigheid van die kontrak ongewens wees, aangesien die belegger nog altyd sy vereiste inligting verkry het. Dieselfde beginsel sal ook geld in die geval waar die ongeregistreerde en selfs 'n geregistreerde prospektus inligting weglaat wat nie wesenlik vir die besluit van die belegger is nie.²⁰¹ In laasgenoemde gevalle sal die uitleg dus strydig met 'n nietigheidsbedoeling behoort te wees.

200. Art 146 bevat 'n soortgelyke bepaling tov 'n verkoopaanbod.

201. Sien in hierdie verband **Re Wimbledon Olympia Ltd** [1910] 1 Ch 630; **Re South of England Natural Gas and Petroleum Co Ltd** [1911] 1 Ch 573. Hierdie beslissings is egter nie deurslaggewend nie, agv die verskillende bewoording van art 56 van die ECA 1985 (art 38 ECA 1948).

In die geval waar die partye ingevolge die nietige kontrak presteer het behoort dit moontlik te wees dat beide partye hulle prestasies kan terugeis met die **condictio ob turpem vel iniustam causam**.²⁰² Hierdie aksies kan egter deur die stelreël **in pari delicto, potior est conditio possidentis** beperk word, met die gevolg dat nóg die aandele, nóg die teenprestasie daarvoor teruggeëis kan word.²⁰³ Hierdie reël kan egter in sekere gevalle deur die hof verslap word. Die mees bekende geval is "the doing of simple justice between man and man"²⁰⁴, maar 'n meer belangrike uitsondering vir doeleindes van die aspekte onder bespreking, is die geval waar een party minder skuldig as die ander een is, of omdat "the contract was illegal on the part of the defendant alone."²⁰⁵ Indien hierdie

202. Voet 12.5.1; De Groot 3.1.43 en 3.30.17.

203. Hierdie reël geld net in die geval waar die kontrak ongeoorloof is en nie waar die kontrak vanweë bv die nie nakoming van formaliteite nietig is nie. **Brand v Bergstedt** 1917 CPD 344.

204. **Jajbhay v Cassim** 1939 AD 537 544.

205. **Van Staden v Prinsloo** 1947(4)SA 842 (T) en sien ook **Radnam v Rabinowitz** 1949(4) SA 497 (K). 'n Analoeë uitsondering is soos volg deur Lord Denning in **Kiriri Cotton Co Ltd v Dewani** [1960] AC 192 (PC) 204 geformuleer:

"... (if) the duty of observing the law is placed on the shoulders of the one rather than the other - it being imposed on him specially for the protection of the other - then they are not **in pari delicto** and the money can be recovered back."

beginsels toegepas word op die uitreiking of verkoop van aandele in stryd met artikel 145 of 146, sal dit beteken dat die inskrywer of koper sy geld kan terug-eis ondanks die **in pari delicto** reël en die effek sal in so 'n geval dus in wese dieselfde wees as wanneer die kontrak vernietigbaar was. Aangesien die uitreiking een van die stappe in die inskrywing was, sal dit nietig wees, met die gevolg dat geen aandele aan die ander party uitgereik sal wees nie, omdat daar geen aandele tot stand gekom het nie. Dieselfde beginsel sal ook geld in die geval waar die maatskappy van 'n tussenganger gebruik gemaak het en laasgenoemde slegs 'n agent van die maatskappy was. As hy egter as prin-sipaal opgetree het en die aandele aan hom uitgereik is, kan dit moontlik wees dat ondanks die feit dat die verkoopte aandele gelewer is, die koper nogtans sy geld kan terugeis.²⁰⁶ As beide partye egter **in pari delicto** was, kan geeneen sy prestasie terugeis nie en behoort die reël nie verslap te word nie.²⁰⁷ As die

206. Hy behoort egter aan te bied om die aandele terug te gee: **De Vos Verrykingsaanspreeklikheid in die Suid-Afrikaanse Reg** (1971) ("De Vos") 149. Die standpunt word ook gehuldig dat indien daar prestasie aan beide kante plaasgevind het, geen eise ingestel behoort te word ogv die prestasies wat gelewer is nie: Sien Mostert, Joubert en Viljoen 66 en gesag daar aangehaal. Daar word aan die hand gedoen dat die beginsel soos in **Houldsworth v City of Glasgow Bank** (1880) App Cas 317 uiteengsit, nie van toepassing is nie, aangesien hier nie sprake van skadevergoeding is nie. Sien ook hfs 11 hieronder.

207. Sien egter **De Vos** 153.

maatskappy egter op grond van 'n nietige inskrywingskontrak die naam van die aandeelhouer in die lederegister inskryf, kom daar 'n afsonderlike kontrak tussen onder andere die maatskappy en die inskrywer as lid tot stand.²⁰⁸ In so 'n geval sal die maatskappy deur estoppel verhoed word om op die nietigheid van die inskrywingskontrak te steun in die geval waar die lid of verdere kopers van die aandele hulle regte as lede teen die maatskappy wil afdwing.²⁰⁹

Dit is egter so dat die vraag na die gevolge van 'n aanbod wat in stryd met die bepalings van Hoofstuk VI van die Maatskappywet gemaak word, onseker is. As die oogmerk van die wetgewer in daardie hoofstuk egter in ag geneem word, sou dit beter gewees het om uitdruklik te bepaal dat so 'n kontrak vernietigbaar is na keuse van die ander kontraksparty, met ander woorde die belegger in die aandele.

208. Sien hfs 4 hierbo oor die regsverhouding gekep deur die akte en statute. Sien ook art 65(2) van die Maatskappywet.

209. **Webb v The Commissioners of Herne Bay** (1870) LR 5 QB 642; **Higgs v Northern Assam Tea Company** (1869) LR 4 Exch 387; **In Re Romford Canal Company** (1883) 24 ChD 85. Die regte soos in 6.2.2.2.1.5 hierbo uiteengesit behoort steeds aan die lid toe te kom. Sien ook **Re Fry** [1946] 2 All ER 106 (Ch); **Re Transatlantic Life Assurance Co Ltd** [1979] 3 All ER 352 (Ch); **Birds Members' Register-Void Share Issue Presents Problems** 1980 Co Law 101. Sien ook 6.2.2.2.1.4 en 6.2.2.2.1.5 hierbo oor arts 97 en 115 van die Maatskappywet onderskeidelik. Sien ook veral 11.3.1.1.2.1 hieronder oor die belang van die tydperk waarbinne die lid sy regte moet uitoefen.

10.6 INHOUD VAN PROSPEKTUS IN EUROPESE EKONOMIESE GEMEENSAP.

Soos reeds in die vorige hoofstuk aangedui, het voorgestelde direktief C226/82 'n belangrike ontwikkeling in die vereistes ten opsigte van prospektusse in die EEG ingelei. Waar daar in die vorige hoofstuk gelet is op die vereistes ten opsigte van die omskrywing van publiek, sal daar nou veral aandag gegee word aan die vereistes soos deur C226/82 voorgestel ten opsigte van die registrasie en inhoud van die prospektus.

Paragraaf 17(2) van C226/82 vereis dat 'n bevoegde liggaam die prospektus voor publikasie sal goedkeur om te bepaal of die vereistes soos deur die voorgestelde direktief bepaal en wat dan op daardie stadium in nasionale wetgewing vervat is, nagekom is. Enige ander publikasies betreffende die aanbod moet ook eers deur die betrokke liggaam goedgekeur word alvorens dit gepubliseer word.²¹⁰ Die inligting wat in 'n maklik analiseerbare en verstaanbare vorm in die prospektus uiteengesit moet word, is die inligting soos voorgeskryf in Bylae A of B van C226/82, maar hierdie is slegs die minimum inligting wat vereis word.²¹¹ Daar

210. Par 21 van C226/82.

211. Par 6(1) van C226/82. Bylae A geld indien daar

is verder ook 'n positiewe verpligting om alle inligting te openbaar om sodoende die belegger en sy adviseur in staat te stel om 'n ingeligte waardering te maak van die bates, laste, finansiële toestand, wins- en verliesrekord, die vooruitsigte vir die uitreiker van die effekte, asook van die regte ten opsigte van die effekte.²¹² Die prospektus moet egter nie net op die tydstip van uitreiking nie, maar ook op die stadium wanneer aansoeke vir die effekte gemaak word, volledig en akkuraat wees. Indien daar 'n byvoegsel gepubliseer word om enige addisionele of veranderde inligting onder die aandag van die voornemende belegger te bring, moet hierdie byvoegsel gepubliseer word soos deur die bevoegde liggaam voorgeskryf word.²¹³

Die inligting soos voorgeskryf deur Bylae A en B van C226/82 word in sewe hoofstukke uiteengesit, naamlik inligting aangaande die persone wat verantwoordelik (en aanspreeklik) is vir die prospektus en die ouditeure wat die afgelope drie jaar se finansiële state geoudit het (Hoofstuk 1); inligting oor die effekte

aandele aangebied word, terwyl Bylae B op skuldbriewe van toepassing is.

212. Par 5(1) van C226/82.

213. Par 22 van C226/82. Oor keuring van prospektusse sien ook 10.4.1 hierbo. Alhoewel die keuring van prospektusse deur die Gower verslag aanbeveel is op 139, is dit nie in die Financial Services Bill vervat nie. Sien hfs 12 oor 1g.



wat aangebied word en die voorwaardes van die aanbod (Hoofstuk 2); algemene inligting aangaande die maatskappy wie se effekte uitgereik word en dié se kapitaal (Hoofstuk 3); inligting aangaande die maatskappy se besigheid (Hoofstuk 4);²¹⁴ inligting aangaande die maatskappy se bates, laste, finansiële posisie en verdienstererekord (Hoofstuk 5); inligting aangaande die maatskappy se bestuur (Hoofstuk 6),²¹⁵ asook inligting aangaande enige ontwikkeling en vooruitsigte van die maatskappy (Hoofstuk 7). Finansiële inligting oor die voorafgaande drie jaar moet verstrek word.²¹⁶ Indien die prospektus gepubliseer word deur iemand anders as die maatskappy wie se effekte aangebied word en daardie persoon nie as agent van die maatskappy optree nie, kan die bevoegde liggaam daardie persoon vrystel van die verpligting om die vereiste inligting te verskaf indien dit nie normaalweg tot sy beskikking is

214. Sien Sugarman 1982 Co Law 127 tov kritiek oor die toereikendheid van hierdie inligting.

215. Daar moet ook aangedui word wie direk of indirek beheer oor die maatskappy kan uitoefen en welke deel van die maatskappy se stemdraende kapitaal deur hierdie persone gehou word: Bylae A Hoofstuk 4 par 3.2.6.

216. Die bevoegde liggaam kan egter toestemming verleen dat 'n korter tydperk gedek word indien die aandele nie noteer is of gaan word nie: Par 7(a). Aangesien vrystelling verleen kan word van die publikasie van 'n voornoteringsverklaring indien 'n prospektus binne 12 maande voor notering gepubliseer is, kan hierdie uitsluiting nie geld in die geval van notering of aansoek vir notering nie, omdat die voornoteringsverklaring 'n 3 jaar rekord moet bevat. Sien hfs 12 hieronder.

nie.²¹⁷

Waar aandele op grond van 'n voorkeepsreg aan aandeelhouders van die **maatskappy wat die uitreiking maak**, aangebied word, hetsy daardie reg sy ontstaan vanaf regsweë, die akte of statute van die maatskappy of 'n afsonderlike kontrak het, moet die inligting soos vereis deur Hoofstukke 1, 2 en 7 van Bylae A verskaf word. Ten opsigte van die ander hoofstukke kan die bevoegde liggaam slegs sekere inligting vereis.²¹⁸

Aangesien die voornoteringsverklaring en die prospektus wat die omvang van die inligting betref, tot 'n groot mate identies kan wees, maak C226/82 voorsiening dat die een dokument ook die ander kan vervang.

10.7 ONDESKRYWING.

10.7.1 ALGEMEEN.

Alvorens daar gekyk word na die reëls ten opsigte van onderskrywing is dit allereers nodig om aan die verskillende tipes onderskrywing en die ontstaan van on-

217. Par 8(2) van C226/82.

218. Dws in die geval van 'n regte aanbod: Par 9(1) van C226/82.

derskrywing oor die algemeen, sowel as die redes vir die verskillende tipes onderskrywing aandag te gee.

Die verskillende tipes of vorms van onderskrywing is vaste onderskrywing ("firm underwriting"), uiterste poging onderskrywing ("best efforts underwriting") en tradisionele onderskrywing ("stand by underwriting"). Dit is slegs die laaste vorm van onderskrywing wat onderskrywing in die aard van versekering is, aangesien die eerste twee vorme eintlik op tegnieke in die primêre mark neerkom.²¹⁹ Vaste onderskrywing is dan ook waar die onderskrywer die hele uitgifte koop as prinsipaal, hetsy alleen, hetsy saam met 'n konsortium van sub onderskrywers. Daar word gewoonlik nie kommissie in so 'n geval betaal nie, aangesien die vergoeding van die onderskrywer deur die verskil in die inskrywings- en verkoopprys van die aandele bepaal word.²²⁰ Die konsortium of sindikaat wat saamgestel word kan verskillende vorms aanneem en wel as kopers van die aandele van die maatskappy direk deur middel van die hoof- of besturende onderskrywer, of as kopers vanaf die hoof- of besturende onderskrywer. In die tweede geval word daar gewoonlik van 'n bankgroep

219. Sien Somervaille **The Underwriting of Share and Debenture Issues** 1977 ALJ 645 en hfs 7 hierbo.

220. Johnston 137; Loss 163. Sien ook oor die algemeen ivm onderskrywing, Finnie **Capital Underwriting** (1934) ("Finnie").

("banking group") gepraat, terwyl eersgenoemde geval 'n oorspronklike koopgroep ("original purchase group") is.²²¹ In beide hierdie gevalle kan daar dan ook nog 'n verkoopsindikaat ("selling group") saamgestel word, wat die aandele aan die uiteindelijke belangstellendes verkoop.²²² Die sindikate, wat hulle aard ookal mag wees, het gewoonlik hulle vergoeding gekry uit die prysdifferensiaal tussen die koop- en verkoopprys, welke pryse deur ooreenkoms vasgestel word. In die geval van die bankgroep word daar gewoonlik op die aandele wat beskikbaar is getender, wat die gevolg het dat die onderskrywer van die beste moontlike prys verseker word.²²³ Hierdie gesofistikeerde tegniek is egter onbekend in Suid-Afrika en word in die VSA ten opsigte van groot aandeeluitgifte gebruik.²²⁴

In die geval van uiterste poging onderskrywing aan die

221. Johnston 137; Loss 164. Die hoeveelheid aandele wat aan 'n lid van 'n sindikaat toegeken word, hang gewoonlik van sy finansiële posisie en veral van sy status in die bankgemeenskap af: Loss 168. Hierdie tipe onderskrywing vind ook toepassing in Duitsland.

222. Loss 165.

223. Loss 170.

224. Kommersiële banke mag nie sekere effekte onderskryf nie: Art 16 van die Banking Act van 1933. Hierdie wet staan ook bekend as die Glass-Steagall Act, na die senatore wat die wet voorgestel en ondersteun het. Sien oor die algemeen Ianni "Security" under the Glass-Steagall Act and the Federal Securities Acts of 1933 and 1934: The Direction of the Supreme Court Analysis 1983 BLJ 100.

anderkant is daar slegs 'n onderneming om die aandele namens die maatskappy te verkoop. Vir hierdie diens wat gelewer word, word daar gewoonlik 'n fooi as persentasie van die verkoopprijs van die aandele gevra.²²⁵ As daar bloot inskrywings gewerf word as verteenwoordiger van die maatskappy is daar natuurlik nie sprake van die verkoop van die aandele nie, en is dit blote inskrywing. In so 'n geval word daar gewoonlik 'n makelaarskommissie betaal.

Tradisionele onderskrywing aan die anderkant het te doen met die onderneming om al die aandele, of 'n persentasie wat vir verkoop of inskrywing aangebied word, te koop of om daarop in te skryf indien die oorspronklike aanbod onsuksesvol blyk te wees.²²⁶ Hierdie is dan die tradisionele onderskrywing met die versekeringsaard soos dit in Engeland ontstaan het en wat ook huidiglik in Suid-Afrika toepassing vind. Die rede vir die onderskeid tussen die praktyk van onderskrywing op die Vasteland en in die VSA aan die een

225. Johnston 137; Loss 159. Soos reeds aangedui in hfs 7 hierbo word daar gewoonlik in so 'n geval nie aandele nie, maar slegs die reg op die uitreiking van volopbetaalde aandele verkoop.

226. Johnston 136; Loss 159; Finnie 10. Alhoewel hierdie tipe onderskrywing parallelle het met die versekeringskontrak, word dit selfs deur Lloyds as 'n nie-versekerbare risiko beskou: Finnie 10. Sien In re **Licensed Victuallers' Mutual Trading Association; Ex Parte Audain** (1889) 42 ChD 1 vir 'n omskrywing van die tradisionele onderskrywing.

kant en Engeland aan die anderkant, is hoofsaaklik geleë in die verskille in die ontwikkeling van die kapitaalmarkte in daardie lande. Kortliks kom dit daarop neer dat die industrieë in Engeland voor die industriële rewolusie klein was en die kapitaal vir daardie industrieë verkry is deur direkte finansiering, met die gevolg dat die dienste van die finansiële tussenganger nie nodig was nie. Na die industriële rewolusie was die vraag na kapitaal egter groter, met die gevolg dat direkte finansiering nie meer aan die behoeftes kon voldoen nie. Gevolglik het die behoefte aan die finansiële tussenganger ontstaan om die behoeftes van die surplus- en tekorteenhede te versoen en die onderskrywer het noodsaaklik geword. Tot en met die periode na die industriële rewolusie was die banke dus slegs met finansiële aangeleenthede belas en was die finansiering van industrie nie nodig nie. In Europa aan die anderkant was daar voor die industriële rewolusie nie nywerhede en handelaars op die skaal soos in Engeland nie en met die koms van die rewolusie moes die banke gevolglik die nywerhede, nie net deur middel van bankkrediet nie, maar ook deur middel van langtermynkapitaal in die vorm van aandele, finansier.²²⁷

227. Sien oor die algemeen oor die ontwikkeling van onderskrywing Finnie 15-31 en Cameron **Banking in the Early Stages of Industrialization** (1967) ("Cameron") 15 en 151.



Onderskrywing het egter nie net die belange van die maatskappy nie, maar ook die belange van die belegger gedien. Aangesien daar 'n minimum inskrywing vereis word in die geval van 'n aanbod aan die publiek, waaronder daar nie toewysing mag geskied nie, word die belegger slegs op 'n negatiewe wyse beskerm, aangesien hierdie minimum geen waarborg is dat dit inderdaad voldoende vir die behoeftes van die maatskappy is nie.²²⁸ Onderskrywing in die tradisionele sin het dan die ekstra beskerming begin verleen deurdat die belegger verseker was dat wel aan die maatskappy se totale kapitaalbehoefte voldoen word, en nie net aan die minimum nie, wat in baie gevalle ontoereikend blyk te gewees het.²²⁹

Ten opsigte van vaste onderskrywing is die die posisie met betrekking tot die uitreiking van 'n prospektus egter onduidelik. Soos reeds hierbo in Hoofstuk 9 uiteengesit, word 'n prospektus vereis indien daar 'n aanbod aan die publiek is, hetsy die maatskappy die aanbod self maak, of die aandele toegewys word aan 'n tussenganger vir aanbod aan die publiek vir verkoop. Verskeie moontlikhede kan nou ontstaan. Die maatskappy

228. Sien hfs 2 hierbo.

229. Sien art 165 van die Maatskappywet oor die minimum inskrywing. Sien ook hfs 7 hierbo.



wys die aandele aan die tussenganger toe met 'n ge-
paardgaande ooreenkoms dat dit aan die publiek verkoop
word. Die eerste toewysing van die aandele blyk 'n
aanbod aan die publiek te wees aangesien dit binne die
omskrywings van sowel "aanbod" as "aanbod aan die
publiek" in artikel 142(1) val en word duidelik nie
uitgesluit deur een van die kategorieë in artikel 144
nie, met die gevolg dat 'n prospektus ooreenkomstig
artikel 145 van die Maatskappywet vereis word.²³⁰ Die
sekondêre verspreiding deur die tussenganger word
beheers deur artikel 146, wat weer eens 'n prospektus
ten opsigte van die sekondêre verspreiding vereis. As
daar egter een van die ander tipes onderskrywing is,
is daar 'n kontrak tussen die maatskappy of tussen-
ganger en die onderskrywer. Hierdie kontrak het tot
stand gekom deurdat die maatskappy of tussenganger aan
die onderskrywer 'n bepaalbare aantal aandele aange-
bied het, onderworpe aan 'n opskortende voorwaarde. Of
'n prospektus in so 'n geval vereis sal word, hang van
verskeie faktore af.

Indien die aanbod nie aan die publiek gemaak word nie,

230. Sien hfs 9 hierbo oor die afwysbare regte uitgif-
te van ongenoteerde aandele deur die filiaal aan sy
houermaatskappy. Lg is in effek 'n onderskrywer ("firm
underwriter"). Indien dit 'n aanbod aan die publiek is
geld al die gepaardgaande verpligtinge en gevolge soos
bv die minimum inskrywing. Sien hfs 7 hierbo oor lg.
Sien ook hfs 11 hieronder oor die aanspreeklikheid ogv
die prospektus.

word daar geen prospektus vereis nie. Indien die aanbod om 'n onderskrywingskontrak aan te gaan egter 'n aanbod aan die publiek is binne die bepalings van artikel 142(1) van die Maatskappywet, is dit duidelik dat 'n prospektus vereis word. Artikel 147 van die Maatskappywet bepaal egter verder dat indien daar 'n aansoekvorm ten opsigte van aandele uitgereik of versprei word, daardie aansoekvorm aan 'n prospektus geheg moet word, tensy die aansoekvorm in verband met 'n **bona fide** uitnodiging is om 'n onderskrywingskontrak aan te gaan,²³¹ of indien dit betrekking het op aandele wat nie aan die publiek aangebied is nie.²³² Aangesien die begrip "aansoekvorm" binne die omskrywing van "aanbod" in artikel 142(1) val, is dit duidelik dat benewens die uitsluiting van 'n aanbod wat nie aan die publiek is nie, 'n aanbod in verband met 'n **bona fide** onderskrywingskontrak ook van die prospektusvereistes uitgesluit word. Laasgenoemde volg uit die feit dat 'n aansoekvorm om 'n onderskrywingskontrak aan te gaan, in wese niks anders is as 'n aanbod of uitnodiging om op aandele in te skryf nie.²³³

231. Par (i) van die voorbehoudsbepaling tot art 147(1).

232. Par (ii) van die voorbehoudsbepaling tot art 147(1).

233. In die geval van tradisionele onderskrywing is dit bloot 'n aanbod om op aandele in te skryf, onderworpe aan 'n opskortende voorwaarde. Die feit dat die onderskrywer moontlik nie aandele sal opneem nie, maak geen verskil aan die aanbod nie. Dit kan nog altyd 'n

'n Prospektus sal dus nie vereis word in die geval waar die aanbod (of aansoekvorm) nie aan die publiek is nie of as dit in verband met 'n onderskrywingskontrak is. Alhoewel gewoonlik aanvaar word dat met onderskrywing die tradisionele onderskrywing bedoel word,²³⁴ is die posisie onduidelik as gevolg van die gebrek aan die omskrywing van die begrip "onderskrywing" in die Maatskappywet. As daar aanvaar word dat slegs tradisionele onderskrywing in artikel 147 bedoel word, is dit moontlik dat daar drie prospektusse vereis kan word ten opsigte van een aandeeluitgifte, na gelang van die tipe en kombinasie van onderskrywings wat gebruik word.

Hierdie probleemareas het hulle bestaan te danke aan onder andere die veranderde betekenis van die prospektus, wat nie konsekwent deurgevoer is in Hoofstuk VI van die Maatskappywet nie, asook die totale afwesigheid van 'n omskrywing van onderskrywing in die Maatskappywet en behoort opgeklar te word. Dit blyk in elk geval dat die onderskeid in die Maatskappywet tussen 'n aanbod deur 'n tussenganger en onderskrywing bloot kunsmatig is.

aanbod aan die publiek wees.

234. Die bewoording van art 153 dui op onderskrywing in die tradisionele sin.

10.7.2 VEREISTES TEN OPSIGTE VAN ONDESKRYWING.

Indien die prospektus vermeld dat die aanbod van aandele geheel of gedeeltelik onderskryf word, sal die prospektus nie geregistreer word nie indien daar nie 'n afskrif van die onderskrywingskontrak by die registrateur ingedien is nie. Tesame met hierdie onderskrywingskontrak moet daar ook 'n beëdigde verklaring ingedien word deur die persoon wat as onderskrywer genoem word, met die inhoud dat na die verklaarder se beste wete en oortuiging die onderskrywer in staat is en sal wees om sy verpligtinge ingevolge die onderskrywingskontrak na te kom, al word daar ook vir geen aandele aansoek gedoen nie.²³⁵ As daar nie 'n aanbod aan die publiek gemaak word nie en daar dus nie 'n prospektus vereis word nie, moet die afskrif van die kontrak en die beëdigde verklaring nie later as die dag van die aanbod by die registrateur ingedien word

235. Art 153(1) van die Maatskappywet. As die onderskrywer 'n maatskappy is, moet twee direkteure van die maatskappy die beëdigde verklaring namens die maatskappy maak en indien daar slegs een direkteur is, moet daardie direkteur die verklaring maak. Daar word nie voorsiening gemaak vir die geval waar die onderskrywer 'n vennootskap is nie. Daar word aan die hand gedoen dat dieselfde beginsel soos in art 154(2) gestel onder daardie omstandighede behoort te geld, asook in die geval waar die onderskrywer 'n beslote korporasie is.

nie.²³⁶ Indien die onderskrywer, wanneer hy behoorlik aangespreek word, nie sy verpligtinge ingevolge die onderskrywingskontrak kan nakom nie, is elke persoon wat die beëdigde verklaring gemaak het skuldig aan 'n misdryf, tensy hy kan bewys dat hy tydens die maak van die verklaring oortuig was dat die onderskrywer in staat was en indien aangespreek, in staat sou wees om sy verpligtinge na te kom en dat hy redelike gronde vir sy oortuiging gehad het.²³⁷

10.7.3 KOMMISSIE VIR ONDESKRYWING EN INSKRYWING OP OF KOOP VAN AANDELE.

Die aangeleentheid ten opsigte van die betaal van 'n kommissie ten opsigte van onderskrywing of die inskrywing of koop van aandele was in groot omstredenheid gehul. Oor hierdie aangeleentheid het die hof hom in **Re Faure Electric Accumulator Co** soos volg uitgelaaat:²³⁸

236. Art 153(2) van die Maatskappywet. Versuim om aan hierdie bepalings te voldoen is 'n misdryf en die maatskappy en 'n persoon (insluitende 'n regspersoon) en elke direkteur of beampte van die maatskappy of daardie persoon (of regspersoon) wat wetens 'n party tot die oortreding was, pleeg 'n misdryf en is by skuldigbevinding strafbaar met 'n maksimum boete van R2000 en/of gevangenisstraf vir 'n tydperk van 2 jaar; Art 153(3) en 441(1)(b) van die Maatskappywet.

237. Art 153(4) van die Maatskappywet. Ingevolge art 441(1)(b) is die maksimum vonnis by skuldigbevinding R2000 boete en/of gevangenisstraf vir 'n tydperk van 2 jaar. Sien ook 10.3.4 hierbo.

238. (1888) 40 ChD 141 154 per Kay j.



"The practice, so far as it exists, has grown up from the launching of bubble companies which would not be brought out without the aid of speculators who insist on being paid a bonus or commission for their help. In the case of an enterprise which is favourably received by the public, not a penny need be spent in this way. It is only companies which are unsound, or at any rate unpopular, which resort to such devices."

Artikel 80 van die Maatskappywet maak egter voorsiening dat die maatskappy kommissie kan betaal aan iemand as vergoeding vir sy onderneming, hetsy voorwaardelik of onvoorwaardelik, om op aandele van die maatskappy in te skryf, of om inskrywings te verkry, of vir 'n onderneming om inskrywings te verkry.²³⁹ Die statute moet egter die betaling van die kommissie magtig²⁴⁰ en die kommissie mag nie tien persent van die uitreikingsprys of 'n laer koers soos deur die statute bepaal oorskry nie.²⁴¹ Die bedrag kommissie of die persentasie,²⁴² sowel as die aantal aandele waarop 'n persoon onderneem het om onvoorwaardelik teen 'n

239. Art 80(1) van die Maatskappywet. 'n Onvoorwaardelike onderneming om op aandele in te skryf is dus 'n vaste onderskrywing.

240. Art 80(1)(a) van die Maatskappywet.

241. Art 80(1)(b) van die Maatskappywet. Die maksimum is aanbeveel deur die Greene Kommissie 19 en gevolg deur die Lansdowne Kommissie 21. Die rede vir die beperking is omdat maatskappy kommissies van tot 50% betaal het.

242. Art 80(1)(c) van die Maatskappywet.



kommissie op in te skryf,²⁴³ moet in die prospektus openbaar word in die geval van 'n aanbod aan die publiek.²⁴⁴ Indien daar nie 'n aanbod aan die publiek is nie, moet hierdie inligting in 'n verklaring in die voorgeskrewe vorm openbaar word en indien 'n omsendbrief of kennisgewing uitgereik word om inskrywings te vra, welke omsendbrief of kennisgewing nie 'n prospektus is nie, moet dit ook daarin openbaar word.²⁴⁵

Die maatskappy mag nie aandele of kapitaalgelde²⁴⁶ regstreeks of onregstreeks aanwend ter betaling van 'n kommissie, korting of toelae aan iemand as vergoeding vir sy voorwaardelike of onvoorwaardelike inskrywing op aandele van die maatskappy nie, of vir 'n onderneming om inskrywings te verkry nie, behalwe ooreenkoms-

243. Art 80(1)(d) van die Maatskappywet.

244. Art 80(1)(c)(i) van die Maatskappywet. Sien ook par 14 van Bylae 3 oor die omvang van die openbaarmaking.

245. Art 80(1)(c)(ii) van die Maatskappywet. Hierdie verklaring moet op CM 12 by die registrateur ingedien word voordat die kommissie betaal word. Art 80(2) van die Maatskappywet. Indien hierdie bepaling nie nagekom word nie, is die maatskappy en elke direkteur of beampte wat wetens 'n party tot die versuim is, aan 'n misdryf skuldig: Art 80(6) van die Maatskappywet. Die maksimum straf by skuldigbevinding is 'n boete van R10 vir elke dag wat die versuim voortduur: Art 441(1)(n) van die Maatskappywet.

246. Hierdie woorde beteken "either in the form of shares before issue, when they may be subscribed as potential capital, or in the form of money derived from the issue of its shares": *Hilder v Dexter* [1902] AC 474 480.

tig die bepalings van artikels 80(1) en 81 van die Maatskappywet.²⁴⁷ Hierdie beginsel geld ook in die gevalle waar die aandele of kapitaalgelde by die koopprys van die eiendom gevoeg word wat aan die maatskappy verkoop word, of by die kontrakspys gevoeg word ten opsigte van werk wat vir die maatskappy gedoen word, of as 'n deel van die koopprys of kontrakspys aangewend word vir die betaling van daardie kommissie.²⁴⁸ So 'n kommissie wat in aandele of kapitaalgeld aan 'n verkoper of promotor betaal is, kan deur laasgenoemde persoon aangewend word vir kommissie indien

247. Art 80(3) van die Maatskappywet. Art 81 handel oor die uitreiking van PW aandele teen 'n diskonto. Die gee van 'n opsie om op aandele in te skryf teen pari is nie 'n kommissie is nie, aangesien die maatskappy nie enige geld, kapitaal of andersins uitbetaal het nie. As die aandele op die stadium van die uitoefening van die opsie teen 'n premie verhandel, sal dit nog nie as kommissie beskou word nie, aangesien daar geen verpligting op die maatskappy is om aandele teen 'n premie uit te reik nie: *Hilder v Dexter* [1902] AC 474 (HL). Sien in hierdie verband ook hfs 8 hierbo. Alhoewel die uitreiking van aandele teen 'n diskonto en die betaling van kommissie op aandele dieselfde blyk te wees, is dit nie die geval nie, aangesien 'n diskonto die **aandelekapitaal** verminder, terwyl die kommissie 'n negatiewe bestanddeel van **aandelehouersbelang** is. In die eerste geval sal die diskonto aangetoon word tov die uitgereikte aandelekapitaal, terwyl die volle bedrag van uitgereikte aandelekapitaal in die tweede geval aangetoon sal word. Gore-Brown 8.010. Sien egter Pennington 354; Report of the Company Law Amendment Committee 1906 Cd 3052 ("Loreburn Kommissie") 11.

248. Art 80(3) van die Maatskappywet. Voordat kommissie die eerste keer gemagtig is deur art 8 van die ECA 1900, was dit die gebruik gewees om 'n premie (in geld of aandele) op bv die koopprys van 'n bate te betaal, welke premie deur die verkoper, in ooreenkoms met die maatskappy, aan sekere derdes laat toekom het vir die inskrywing op aandele: Finnie 61; Gore-Brown 8.011.

die maatskappy self wettiglik daardie kommissie kon betaal.²⁴⁹

In teenstelling met kommissie is die maatskappy gemagtig om 'n makelaarsloon te betaal, soos wat dit volgens die bewoording van artikel 80(5) "tot hiertoe gemagtig was om te betaal."²⁵⁰ 'n Makelaarsloon kan wettiglik betaal word:

"... in any case where it is made out that the services of the broker are reasonably necessary, that the brokers are properly employed in the issue of capital of the company, and that the payment of a commission of so much per share is a fair and just payment for services rendered there is no ground, either of reason, of justice, or of principle, why the payment should not be held to be *intra vires* and unimpeachable."²⁵¹

In hierdie geval het die hof te doen gehad met die vraag of die betaling vir professionele dienste gele-

249. Art 80(5) van die Maatskappywet.

250. "Tot hiertoe" veronderstel blykbaar tot met die inwerkingtreding van art 86(3) van die 1926 Wet: *Hennochsberg* 131. Sien *Metropolitan Coal Consumers' Association v Scrimgeour* [1895] 2 QB 604. Onder makelaars word ingesluit "stockbrokers, bankers and the like, who exhibit prospectuses and send them to their customers, and by whose mediation the customers are induced to subscribe": *Andrea v Zinc Mines of Great Britain, Ltd* [1918] 2 KB 454.

251. *Metropolitan Coal Consumers' Association v Scrimgeour* hierbo 609 per Lopes 1j. In *Re Faure Accumulator Co* hierbo is die mening op 156 gehuldig dat so 'n kontrak ook *ultra vires* is. Dit moet onthou word dat eg saak beslis is voor die ECA 1900, wat betaling van kommissie op die inskrywing op aandele gemagtig het.

wer **intra vires** die maatskappy was. Die hof beslis dat dit **ultra vires** sal wees waar die kommissie betaal word as verbloemde omkoopgeld of as die betaling nie in verhouding is tot die dienste wat gelewer is nie, of as dit bloot betaal is om op aandele in te skryf.²⁵²

Hierdie kriteria is natuurlik nie in alle gevalle op die Suid-Afrikaanse situasie van toepassing nie, as gevolg van die werking van artikel 36.²⁵³ Die vraag bly dus steeds wat die verskil is tussen makelaarsloon soos in artikel 80(4) bedoel en die kommissie soos in art 80(1) bedoel. Daar word aan die hand gedoen dat die omskrywing in artikel 80(1) wyd genoeg is om ook makelaarsloon te omvat en dat dit dus binne die beperkings soos deur daardie artikel opgelê, behoort te val. 'n Verskil, wat nie wesenlik is nie, kan egter daarin lê dat daar tydens die uitreiking van die prospektus nie 'n bestaande kontrak tussen die makelaar en die maatskappy is nie en dat die maatskappy 'n beperkte openbare aanbod maak, welke aanbod aangeneem word as die aansoekvorm met die makelaar se stempel

252. **Re Faure Electric Accumulator Co.** hierbo 154. As die betaling buite verhouding is mbt die dienste wat gelewer is, kan dit 'n skenking wees. Sien art 34 en Bylae 2 van die Maatskappywet tov die bevoegdheid van die maatskappy om skenkings te maak.

253. Sien hfs 6 hierbo.

daarop by die maatskappy ingedien word.²⁵⁴ 'n Tweede verskil tussen die twee situasies is dat daar in die geval van die makelaar, kommissie aan hom betaal word omdat hy inskrywings deur 'n derde op die aandele van die maatskappy verkry het, terwyl die kommissie op grond van die onderskrywingskontrak verskuldig is, al word die onderskrywer nie opgeroep om sy verpligtinge na te kom nie.

Indien daar gevolglik aan 'n makelaar 'n kommissie betaal word sonder dat daar aan die vereistes soos in die Metropolitan-saak gestel voldoen word, kan die handeling *ultra vires* wees. As gevolg van die bepalings van artikel 36 sal die transaksie egter na buite geldig wees, maar na binne nietig en sal dit slegs aanspreeklikheid vir die direkteure op grond van verbreking van hulle vertrouenspligte kan meebring.²⁵⁵

Indien die bepalings van artikel 80(1) egter nie nagekom word nie, kan die situasie blykbaar verskil na gelang van die betrokke vereiste wat nie nagekom word

254. Die gebruik van die woord "makelaarsloon" in art 80(4) dui ook op 'n voorafgaande verhouding. Soos reeds aangetoon sou 'n betaling in die Engelse reg ooreenkomstig die kriteria soos gestel in die Metropolitan-saak sonder 'n voorafgaande (diens)kontrak, neerkom op 'n skenking wat *ultra vires* en dus nietig sou wees. Sien oor hierdie aangeleentheid veral Hahlo 109 vir 'n opsomming van die posisie.

255. Sien hfs 6 hierbo oor die vertrouenspligte van die direkteure.

nie en die aard van die kommissie. Die maatskappy het die bevoegdheid om die kommissie te betaal mits dit in die statute gemagtig is en nie die betrokke persentasie oorskry nie. As daar buite hierdie verpligtinge kommissie betaal word, sal dit buite die vermoë van die maatskappy wees. As gevolg van die bepaling van artikel 36 sal die handeling steeds na buite geldig wees, met die gevolge soos hierbo uiteengesit.²⁵⁶ As sekere inligting egter nie openbaar word ingevolge artikel 80(1)(c) en (d) nie, is dit 'n misdryf,²⁵⁷ maar aangesien die handeling nie verbied word nie, behoort die betaling nogtans geldig te wees.²⁵⁸ As die kommissie egter uit aandele of kapitaalgelde bestaan, is daar 'n verbod indien die bepaling van artikel 80(1) nie nagekom is nie, en sal die uitreiking of betaling nietig wees.²⁵⁹

Laasgenoemde aspek hou dan ook verband met die vraag

256. Art 36 frustreer dus hier die leerstuk van toegerekende kennis. Sien Naudé **Company Contracts: The Effect of Section 36 of the New Act 1974** SALJ 315. Die handeling is hier duidelik nie buite die volmag van die direksie nie.

257. Versuim om die inligting in die prospektus te openbaar is 'n misdryf ooreenkomstig art 148(4) van die Maatskappywet.

258. Art 80(6) van die Maatskappywet.

259. Sien **Andrea v Zinc Mines of Great Britain, Ltd** 459. Die blote nie-nakoming van art 80(1) maak dus nie die transaksie ongeldig nie.

of artikel 80 slegs van toepassing is op die geval waar die kommissie uit aandele of kapitaal betaal word en nie op die geval waar die kommissie uit winste betaal word nie. Daar is nie eenstemmigheid oor hierdie aspek nie. Gore-Brown²⁶⁰ en Pennington²⁶¹ se standpunt is dat die eweknie van artikel 80 in die ECA 1948²⁶² slegs van toepassing is op die geval waar die kommissie betaal word uit kapitaal of met aandele en dat indien dit uit winste betaal word die beperkinge en inderdaad artikel 80, nie geld nie, welke standpunt ook deur Henochsberg²⁶³ gedeel word. Palmer²⁶⁴ aan die anderkant is van mening dat die onbeperkte aanwending van winste vir die betaling van kommissie op die gee van finansiële bystand vir die inskrywing op aandele kan neerkom, wat verbied is en wat dus daarop dui dat artikel 80(3) nie artikel 80(1) beperk nie. Die tweede moontlikheid wat hy noem is dat artikel 80(3) nie artikel 80(1) beperk nie en dat dit twee verskillende kategorieë is, welke alternatief meer aanvaarbaar is.²⁶⁵ Die wetgewer kon dit myns insiens in artikel

260. 8.010.

261. 354.

262. Art 53 van ECA 1948, nou art 97 van ECA 1985.

263. 131.

264. 233.

265. Hierdie onderskeid word ook deur die Loreburn Kommissie 11 erken.

80(1) duidelik so gestel het indien hy die artikel net van toepassing op die betaling van kommissies deur aandele of uit kapitaal wou maak. Dit is verder ook duidelik, soos hierbo aangetoon, dat die effek van nie-nakoming van artikels 80(1) of (3) verskil.

10.7 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

Die prospektus bevat 'n omvangryke hoeveelheid inligting waarop die belegger sy besluit kan baseer. Dit is egter ook so dat seker die belangrikste van hierdie inligting, naamlik die finansiële inligting, in die geval van die publieke maatskappy niks meer as bloot 'n herhaling van die inligting is wat reeds deur middel van verslae aan die publiek vir insae beskikbaar is nie. Die beginsel van openbaarmaking word dus in hierdie geval negeer, met die gevolglike ongerief en koste vir die maatskappy.

In die geval waar die maatskappy egter wel die prospektus uitreik en ook aansoek doen vir notering, ontstaan 'n dualistiese stelsel. Die inligting in die prospektus en die voornoteringsverklaring is in wese dieselfde, behalwe waar dit ten opsigte van die oogmerk van die dokument verskil. 'n Verdere belangrike verskil is dat indien daar vir notering aansoek gedoen is, hierdie voornoteringsverklaring en dus ook die prospektus self, indien daar ook 'n uitgifte van aan-

dele is, aan 'n keuring onderworpe is. Indien daar nie aansoek gedoen word vir notering nie, is die prospektus wat onder daardie omstandighede uitgereik word aan die anderkant nie aan keuring onderworpe nie. Hierdie situasie blyk anomalies te wees en die besware teen keuring van die prospektus word ook deur die effektiewe keuringsproses wat reeds bestaan, weerlê. Dit wil dus voorkom dat die voordele van keuring van die prospektus baie swaarder weeg as die nadele, indien enige.

Dit wil verder ook voorkom dat die vereiste dat 'n aansoekvorm ten opsigte van aandele vergesel moet gaan van 'n prospektus, wyer strek as bloot die inskrywing of koop van aandele deur die publiek. Alhoewel hierdie standpunt egter nie sonder kritiek aanvaar kan word nie, is dit tog so dat daar twyfel bestaan. Die beskerming wat die aandeelhouders in die geval van 'n aandeleruiltransaksie uit die prospektus kan put kan slegs tot hulle voordeel strek, maar indien die voorgestelde paneel vir oornames 'n werklikheid word, kan die nakoming van die prospektusvereistes onnodig ver-swarend ten opsigte van die maatskappy werk. Dit moet ook in ag geneem word dat die instelling van sodanige paneel die besware teen 'n moontlike keuring van die prospektus effektief negatiewer aangesien dit 'n afwyking van die beskerming deur middel van openbaarmaking

is en 'n neiging na direkte (self)regulering aandui.

Oor die effek van die nie-nakoming van die substansiële sowel as formele prospektusvereistes is daar nie duidelikheid nie. Die gesag dui oorwegend op 'n nigtigheidsbedoeling van die wetgewer. Onder die omstandighede soos hierbo uiteengesit sal die oogmerk van die prospektusvereistes egter eerder bereik word indien die uitgifte of verkoop van aandele in stryd met die betrokke bepalings, die effek sal hê dat die resulterende kontrak vernietigbaar na keuse van die inskrywer of koper is.

In die geval van onderskrywing is dit duidelik dat die aanbod wat gemaak word aan die onderskrywer soos in die Maatskappywet bedoel nie 'n aanbod aan die publiek is nie, as gevolg van onder andere die bepalings van artikel 147 van die Maatskappywet. In die geval waar daar egter een van die ander tipes onderskrywing is, is die posisie nie so duidelik nie en moet die algemene beginsels toegepas word, met die gevolg dat daar meerdere prospektusse ten opsigte van een en dieselfde uitgifte vereis kan word. Gesien in die lig hiervan word dit dus ook aanbeveel dat daar ten minste 'n omskrywing van die begrip "onderskrywing" in die Maatskappywet ingevoeg word, om sodoende enige onsekerheid uit die weg te ruim.