



HOOFSTUK 11.

AANSPREEKLIKHEID OP GROND VAN PROSPEKTUS.

11.1 ALGEMEEN.

11.2 STATUTÊRE AANSPREEKLIKHEID.

11.2.1 SIVIELE AANSPREEKLIKHEID.

11.2.2. VERWERE TEEN STATUTÊRE AANSPREEKLIKHEID EN
SKADELOOSSTELLING.

11.2.3 STRAFREGTELIKE AANSPREEKLIKHEID.

11.3 GEMEENREGTELIKE AANSPREEKLIKHEID.

11.3.1 SIVIELE AANSPREEKLIKHEID.

11.3.1.1 WANVOORSTELLING.

11.3.1.1.1 ALGEMEEN.

11.3.1.1.2 REMEDIES.

11.3.1.1.2.1 TERUGTREDE.

11.3.1.1.2.2 SKADEVERGOEDING.

11.3.1.1.2.2.1 ALGEMEEN.

11.3.1.1.2.2.2 OPSETLIKE WANVOORSTELLING.

11.3.1.1.2.2.3 NALATIGE WANVOORSTELLING.

11.3.1.1.2.2.4 ONSKULDIGE WANVOORSTELLING.

11.3.1.2 KOOPAKSIES.

11.3.1.3 KONTRAKTUEEL.

11.3.1.4 NIE-NAKOMING VAN STATUTÊRE PLIG.

11.3.2 STRAFREGTELIKE AANSPREEKLIKHEID.

11.4 AANSPREEKLIKHEID TEN OPSIGTE VAN GEBEURE NA DATUM
VAN PROSPEKTUS.

11.5 PROSPEKTUS AS VOORNOTERINGSVERKLARING.

11.6 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

11.1 ALGEMEEN.

Daar sal in hierdie hoofstuk veral gewys word op die moontlike aanspreeklikheid, siviël- sowel as strafregtelik, wat vir die maatskappy, direkteure en deskundiges kan voortspruit uit die prospektus, gesien uit die oogpunt van die moontlike remedies van die inskrywer of koper van die aandele in die primêre mark. Daar sal nie gepoog word om 'n uitputtende studie van veral die gemeenregtelike remedies te maak nie, maar slegs om sover moontlik die huidige regsposisie weer te gee ten aansien van daardie aspekte wat vir doeleindes van hierdie studie van belang mag wees.

11.2 STATUTÊRE AANSPREEKLIKHEID.

Ten aansien van die statutêre aanspreeklikheid wat uit die prospektus mag ontstaan, sal daar ten opsigte van sowel die siviele as die strafregtelike aanspreeklikheid, aandag gegee word aan die persone wat aanspreeklik is, die grondslag en omvang van die aanspreeklikheid, sowel as die uitsluitingsgronde waar van toepassing.

11.2.1 SIVIELE AANSPREEKLIKHEID.

In die geval waar daar 'n aanbod vir inskrywing ingevolge 'n prospektus is, sekere persone onder bepaalde omstandighede aanspreeklikheid opdoen om aan alle persone wat op vertroue van die prospektus aandeel verkry het vergoeding te betaal.¹ Die persone wat aanspreeklik gehou kan word, is elke direkteur wat ten tye van die uitreiking van die prospektus direkteur van die maatskappy was;² elke persoon wat 'n direkteur geword het vanaf die uitreiking van die prospektus tot die hou van die eerste algemene vergadering waarop direkteure gekies of aangestel word;³ elke persoon

1. Art 160 van die Maatskappywet. Die statutêre aanspreeklikheid van direkteure ogv 'n prospektus wat onware verklarings bevat is oorspronklik in Engeland tot stand gebring deur die Directors' Liability Act van 1890 ogv veral die probleme rondom *Derry v Peek* (1889) 14 App Cas 337: Gower 384.

2. Art 160(1)(a) van die Maatskappywet. Direkteure wat die prospektus onderteken het itv art 154 het die uitreiking gemagtig, wat die effek het dat die kategorie persone soos in art 160(1)(a) bedoel, slegs persone anders as die persone soos in art 154 genoem, behels dws wat direkteure geword het na registrasie maar voor uitreiking van die prospektus.

3. Art 160(1)(b) van die Maatskappywet. Hierdie kategorie is ingevoeg op aanbeveling van die Millin Kommissie 13. Die oogmerk van hierdie bepaling was klaarblyklik gewees om voorsiening te maak vir daardie persone wat aanspreeklikheid ogv 'n onware verklaring in die prospektus waarvan hulle bewus was wou vryspring deur eers later direkteur te word. Soos dit egter nou staan sal selfs *bona fide* direkteure getref word en selfs ook waar uitreiking van die prospektus en toewysing en uitreiking van die aandeel voor die



wat, met sy magtiging, in die prospektus as direkteur genoem word of wat ingestem het om òf dadelik, òf na 'n tydsverloop direkteur te word,⁴ sowel as elke promotor⁵ en persoon wat die uitreiking van die prospektus gemagtig het.⁶

algemene vergadering geskied het. Agv die moontlike onredelikheid wat dit in die hand kan werk, behoort daar ten minste kennis vereis te word by die betrokke direkteur.

4. Art 160(1)(c) van die Maatskappywet. Die situasie soos in *Re Addlestone Linoleum Co (1887)* 37 Ch D 191 en *In Re Metropolitan Coal Consumers' Association (Karberg's Case)* [1892] 3 Ch 1 word hierdeur ondervang. Hierdie kategorie is dus persone wat nie die prospektus gemagtig het nie en ook nie direkteure tydens uitreiking van die prospektus was nie.

5. Art 160(1)(d) van die Maatskappywet. 'n Promotor word in art 142(1) omskryf as 'n persoon wat 'n party was by die opstel van die prospektus of van die gedeelte daarvan wat die onware verklaring bevat, maar sluit nie 'n persoon in uit hoofde van sy optrede in 'n professionele hoedanigheid vir persone wat besig is met die oprigting van die maatskappy nie, of optrede in daardie hoedanigheid mbt die opstel van die prospektus nie.

6. Art 160(1)(e) van die Maatskappywet. Die persone wat die uitreiking van die prospektus gemagtig het sal daardie persone wees wat toestemming tot die insluiting van hulle name in die prospektus gegee het itv art 151; wat itv art 150 toegestem het om as direkteur genoem te word en wat die prospektus onderteken het itv art 154 of weerlegbaar geag word dit te gedoen het itv art 154(2) en (3) van die Maatskappywet; Gower 385; Pennington 313. Die persoon wat as voorgestelde direkteur genoem word, magtig dus nie die uitreiking van die prospektus nie. Die persone soos in art 151 genoem sal nie sondermeer aanspreeklik wees as persone wat die uitreiking van die prospektus gemagtig het nie, maar slegs tov 'n onware verklaring deur hulle gemaak. Art 161 en sien veral Cohen Kommissie 24. Pennington 313 is van mening dat die uitgiftehuis (aksepbank) en borgmakelaars ook aanspreeklik is as persone wat die prospektus gemagtig het. Hierdie standpunt blyk egter nie korrek te wees nie in die lig



Hierdie persone is aanspreeklik om vergoeding te betaal aan alle persone wat in vertroue⁷ op die prospektus aandele verkry het en wat skade of verlies gely het vanweë onware verklarings in die prospektus, of in 'n verslag of memorandum op die voorkant van die prospektus, of wat inderdaad daarin opgeneem is, of wat deur verwysing daarin opgeneem is.⁸ 'n Onware verklaring is ook 'n verklaring wat misleidend is in die vorm en samehang waarin dit in die prospektus voorkom,⁹ en as dit 'n weglating uit 'n prospektus is

van wat hierbo gesê is.

7. "Vertroue" in hierdie sin omvat die gemeenregtelike vereistes van wesenlikheid en dat dit aanleiding moes gee tot die sluiting van die kontrak. Sien ook 11.3 hieronder. Sien Gower 384; **Welch Breach of Prospectus Requirements** 1985 Co Law 247 248. Die eiser hoef slegs aan te toon dat hy op vertroue van die **prospektus** en nie op vertroue van die onware verklaring gehandel het nie, met die gevolg dat die onware verklaring nie wesenlik hoef te wees nie. Sien **Arniston v Smith** (1889) 41 ChD 348 vir die rede hiervoor.

8. Art 160(1) van die Maatskappywet. Die persone soos in art 160(1)(a) tot (e) genoem, is dus ook aanspreeklik vir onware verklarings deur deskundiges, maar met 'n verhaalsreg teen daardie persone itv art 160(5) van die Maatskappywet.

9. Par (a) van die omskrywing van "onware verklaring" in art 142(1) van die Maatskappywet. Die toets of die verklaring misleidend is in die vorm en samehang waarin dit voorkom, behoort die betekenis wat die redelike man aan die verklaring heg, te wees. Sien **R v Lord Kylsant** [1932] KB 442; **Pennington** 303. Die omskrywing van "onware verklaring" is nie uitputtend nie en 'n onware verklaring omvat dus ook die gewone betekenis, naamlik die valse voorstelling van 'n feit, of die gee van 'n opinie terwyl die persoon weet dat dit vals is, soos dit in die gemenerereg vereis word. In die geval



van 'n aangeleentheid, hetsy dit deur die Maatskappywet vereis word of nie en daardie weglating daarop **bereken is om te mislei.**¹⁰ Daar rus egter 'n algemene plig op die maatskappy om 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake in die prospektus te gee ooreenkomstig artikel 148(1)(a) van die Maatskappywet, met die gevolg dat indien daar 'n weglating in die prospektus is wat nie **bereken is om te mislei** nie en dus nie 'n "onware verklaring" ooreenkomstig die omskrywing in artikel 142(1) is nie, die inskrywer of koper van die aandele slegs aangewese is op die remedies op grond van wanvoorstelling.¹¹ Die bewyslas rus telkens op die benadeelde om te bewys dat daar 'n

van weglatings blyk die definisie wel uitputtend te wees. Sien ook 11.3 hieronder. 'n Verklaring word geag in 'n prospektus voor te kom as dit vervat is in 'n verslag of memorandum wat op die voorkant van die prospektus verskyn, of wat deur verwysing daarin opgeneem is, of by die prospektus aangeheg is by registrasie, of dit vergesel. Oor die uitbreiding van hierdie omskrywing sien Millin Kommissie 29.

10. Par (b) van die omskrywing van "onware verklaring" in art 142(1) van die Maatskappywet wat ingevoeg is met die 1973 Maatskappywet. Benewens art 148(1)(b) is daar nie 'n algemene positiewe plig om alles bekend te maak wat die belegger nodig mag hê vir sy besluit nie, maar die weglating moet nie **bereken wees** om te mislei nie. Op aanbeveling van die Millin Kommissie 29 was slegs weglatings van inligting wat deur die Maatskappywet vereis was en wat bereken was om te mislei, onware verklarings. Sien art 225quat(6) van die 1926 Wet.

11. Die nie-nakoming van hierdie plig behoort dus onregmatigheid daar te stel. Sien ook Pretorius **Nalatige Wanvoorstelling en Suiwer Vermoensverlies: Die Regsplig om Skade te Voorkom** 1986 DJ 57 58.



onware verklaring in die prospektus was. Die gevolg hiervan is dat die benadeelde ten opsigte van weglatings sal moet bewys dat die weglatings bereken is om te mislei.

Twee aspekte wat hier na vore kom is eerstens ten aansien van die persone wat in terme van die Maatskappywet op skadevergoeding geregtig sal wees en tweedens die berekening van daardie skade of verlies. Persone wat op grond van 'n onware verklaring in die prospektus 'n aksie kan instel, is diegene wat op vertroue van die prospektus op aandele ingeskryf het, selfs al is die aanbod of uitnodiging nie direk aan hom gerig nie, maar dit slegs deur middel van afwysing van 'n toewysingsbrief in die geval van 'n regte aanbod gedoen is.¹² Die persoon wat skade gely het op grond van onware verklaring in die prospektus moet sy skade bewys.¹³ Die omvang van die skade behoort sy negatiewe

12. In die geval van 'n aanbod vir inskrywing behoort daardie persone ingesluit te word wat op die aandele ingeskryf het. In die geval van 'n regte aanbod behoort dit die persone in te sluit aan wie die oorspronklike aanbod gemaak is, asook daardie persone aan wie die aanbod afgewys is dmv die verhandeling van die toewysingsbriewe en aan wie die aandeelcertifikate uitgereik is. Persone aan wie die aandele op die sekondêre mark verhandel is, is dus uitgesluit. Sien ook *Collins v Association of Greyhound Racecourses* [1930] 1 Ch 1. Alhoewel 'n regte aanbod nie 'n aanbod aan die publiek ooreenkomstig art 144(d) is nie en dus nie 'n prospektus vereis nie, is art 160 nogtans van toepassing gemaak deur art 146A(5) van die Maatskappywet. Sien ook Gower 384.

13. Dws die werklike skade deur hom gely: *Thomson v*

interesse te wees en dit impliseer dat hy in dieselfde vermoënsposisie geplaas moet word as waarin hy sou gewees het indien daar nie 'n onware verklaring was nie.¹⁴

In die geval waar daar 'n te koop aanbod deur 'n tussenganger as prinsipaal, of verkoop vir doeleindes van 'n effektebeursnotering was, is die persone soos hierbo genoem ook aanspreeklik,¹⁵ tesame met elke persoon wat die aanbod gemaak het¹⁶ en elkeen wat geag word die uitreiking van die prospektus te gemagtig het.¹⁷ Hierdie persone is dan ook aanspreeklik om vergoeding te betaal aan persone wat op vertroue van die prospektus aandele verkry het, vir enige verlies of skade wat hulle gely het vanweë 'n onware verklaring in die prospektus soos hierbo bespreek.¹⁸

Clanmorris (Lord) [1900] 1 Ch 718.

14. Die omvang van die skade behoort op dieselfde wyse bereken te word as in die geval van 'n opsetlike wanvoorstelling. Sien ook Henochsberg 237 en 11.3.1.1.2.2.2. hieronder. In **Clark v Urquart** [1930] AC 28 het die hof beslis dat die skade tov die ooreenstemmende art 43 van die ECA 1948 (art 67(1) ECA 1985) op dieselfde wyse bereken moet word as in die geval van 'n "tort of deceit". Oor lg sien Heuston **Salmond on the Law of Torts** (1973) ("Salmond") 394.

15. Art 160(2)(c) van die Maatskappywet.

16. Art 160(2)(a) van die Maatskappywet.

17. Art 160(2)(b) van die Maatskappywet.

18. Art 160(2) van die Maatskappywet.

Indien 'n deskundige ooreenkomstig artikel 151 van die Maatskappywet toestemming verleen het dat 'n verklaring deur hom gemaak in die prospektus opgeneem word, is hy persoonlik aanspreeklik teenoor persone wat op die vertroue van die prospektus op aandele inskryf of dit koop, vir skade deur hulle gely op grond van die feit dat sy verklaring 'n onware verklaring is.¹⁹ Hy is egter nie as persoon wat die uitreiking van die prospektus gemagtig het²⁰ kragtens artikel 160(1) of (2) van die Maatskappywet aanspreeklik ten opsigte van skade gelei deur persone wat in vertroue op die prospektus op aandele ingeskryf het of dit gekoop het nie²¹ en hoef nie persone van aanspreeklikheid te vrywaar ooreenkomstig artikel 160(4) van die Maatskappywet nie.²² Hy is egter wel persoonlik aanspreeklik vir 'n onware verklaring deur hom as deskundige gemaak en wel teenoor persone wat op vertroue van sy onware verklaring op aandele ingeskryf het of dit gekoop het en daardeur skade of verlies gely het.²³

19. Art 161(1)(a)(i) van die Maatskappywet.

20. Art 161(1)(a) van die Maatskappywet.

21. Art 161(1)(a)(i) van die Maatskappywet.

22. Art 161(1)(a)(ii) van die Maatskappywet. Sien 11.2.2 hieronder oor die vrywaring.

23. Art 161(1)(b) van die Maatskappywet. Die beginsels soos hierbo uiteengesit met betrekking tot die aanspreeklikheid itv art 160(1) en (2) geld ook hier. Sien ook 11.2.2 hieronder.



In die geval van verklarings deur die ouditeur as deskundige, is hy onder andere ook teenoor derdes aanspreeklik vir nalatige uitvoering van sy pligte ooreenkomstig die bepalings van die Wet op Ouditeurs. Soos wat artikel 163 van die Maatskappywet bepaal dat die aanspreeklikheid ten opsigte van die prospektus nie deur gemeenregtelike aanspreeklikheid of deur 'n ander wet beperk word nie, bepaal artikel 26(7)(a) van die Wet op Ouditeurs dat aanspreeklikheid ingevolge daardie wet ook nie deur enige kontrak of wetteregtelike bepaling beperk word nie, met die gevolg dat die moontlike aanspreeklikheid van die ouditeur ingevolge artikel 161 van die Maatskappywet behou word. Alhoewel dit nie die oogmerk is om die bepalings van die Wet op Ouditeurs in diepte te bespreek nie,²⁴ is dit nogtans nodig om slegs kortliks op die algemene bepalings te let, aangesien dit in wese op 'n kodifikasie van die gemenerereg ten opsigte van aanspreeklikheid vir nalatige wanvoorstellings neerkom.

Die ouditeur is naamlik teenoor 'n derde aanspreeklik vir enige geldelikeverlies gely op grond van die

24. Vir 'n volledige bespreking sien veral Pretorius **Aanspreeklikheid van Maatskappy-Ouditeure teenoor Derdes op grond van Wanvoorstelling in die Finansiële State** LLD Verhandeling Randse Afrikaanse Universiteit (1985) ("Pretorius"); Naudé **Auditors' Liability to Third Parties** 1979 MB 121.

nalatige verrigting van die pligte deur die ouditeur. Wat die aanspreeklikheid van die ouditeur op grond van die Wet op Ouditeurs betref, moet bewys word dat hy tydens die nalatige Uitoefening van sy pligte redelikerwys moes geweet het, of daar redelikerwys van hom verwag kon word om te geweet het,²⁵ dat die besondere sertifikaat, mening, verslag of verklaring of die staat, rekening, verklaring of dokument wat hy gesertifiseer het in die gewone loop van sy pligte as ouditeur, gebruik sou word om die derde tot 'n besondere transaksie of 'n soortgelyke transaksie oor te haal,²⁶ of dat die derde hom op die betrokke dokument verlaat het om die besondere of soortgelyke transaksie aan te gaan.²⁷ Hy sal ook aanspreeklik wees indien hy, nadat hy die mening of sertifikaat gegee het, aan die derde 'n voorstelling gemaak het dat die betrokke mening of sertifikaat juis is, terwyl hy geweet het of redelikerwys van hom verwag kon word om te geweet het, dat die derde op die mening of sertifikaat sal steun om 'n besondere of soortgelyke transaksie aan te gaan.²⁸ Ten opsigte van 'n weglating in die verklaring

25. Dws moes voorsien het. Sien ook **MLC Assurance Company Ltd v Evatt** (1969) 42 ALJR 316; **Scott Group Ltd v McFarlane** [1978] 1 NZLR 553 CA.

26. Art 26(5)(b)(i)(aa) van die Wet op Ouditeurs.

27. Art 26(5)(b)(i)(bb) van die Wet op Ouditeurs.

28. Art 26(5)(b)(ii) van die Wet op Ouditeurs.

deur 'n ouditeur in die prospektus, sal die bewyslas op die benadeelde heelwat ligter wees ingevolge die Wet op Ouditeurs as ingevolge die Maatskappywet, aangesien die benadeelde opset onder laasgenoemde moet bewys.

11.2.2. VERWERE TEEN STATUTÊRE AANSPREEKLIKHEID EN SKADELOOSSTELLING.

Die persone wat aanspreeklik is vir onware verklarings in die prospektus het 'n aantal spesifieke verwere waardeur aanspreeklikheid vermy kan word. In die geval waar daar nie voorgegee word dat die onware verklaring gemaak is op gesag van 'n deskundige of van 'n openbare amptelike dokument of verklaring nie, sal die verweerder²⁹ nie aanspreeklik wees as hy kan bewys dat hy redelike grond gehad het om te glo en dat hy tot op die tydstip van toewysing van die aandele of aanname van die aanbod inderdaad geglo het dat die verklaring waar is in die vorm en samehang waarin dit in die prospektus voorkom.³⁰ Die omvang van die bewyslas om

29. Soos genoem in art 160(1) en (2) van die Maatskappywet. Sien Millin Kommissie 28 oor die rede vir die verwere. Voor hierdie aanbevelings was die bewyslas op die benadeelde. Sien ook hfs 6 hierbo oor die bepaling van art 248 wat benewens die verwere soos hieronder uiteengesit, geld.

30. Art 160(3)(a) van die Maatskappywet; **Greenwood v Leather Shod Wheel Co** [1900] 1 Ch 421. Hierdie verweer sluit dus opset en nalatigheid uit. Gemeenregtelik sal 'n redelike geloof dat die verklaring waar is slegs in die geval van opsetlike wanvoorstelling as 'n verweer



te bepaal wanneer 'n geloof redelik was al dan nie, is dus belangrik. In **Adams v Thrift**³¹ het die hof bevind dat 'n direkteur nie redelike gronde gehad het om te glo dat die verklarings waar is nie, alhoewel hy eerlik geglo het dat dit waar is en nooit navraag by enigeen gedoen het ten opsigte van daardie inligting in die prospektus wat onwaar was nie. Dit blyk dus dat die vraag na wat 'n redelike geloof is inderwaarheid 'n objektiewe toets, analoog aan die sorgsaamheidsverpligtinge van die direkteur is.³² Ten opsigte van die

geld. **R v Meyers** 1948(1)SA 375 (A) en **Kerr The Principles of the Law of Contract** (1980) ("Kerr") 158. As hy egter nie opgetree het soos die redelike man nie, kan hy nog steeds aanspreeklik op grond van nalatige wanvoorstelling wees: Sien oa **Kerr** 161. Die verweer van 'n redelike geloof dat die verklaring waar was behoort egter net te geld tov par (a) van die omskrywing van 'n "onware verklaring" in art 142(1) van die Maatskappywet, aangesien 'n weglating ooreenkomstig par (b) bereken moet wees om te mislei, terwyl die verweer geld tov 'n verklaring wat inderdaad gemaak is. Daar kan mi slegs 'n redelike geloof wees dat die verklaring waar is as daar inderdaad 'n verklaring gemaak is. Tov 'n weglating is die enigste verweer dus die afwesigheid van opset.

31. [1915] 2 Ch 21 24 en 25. Sien ook **Bundle v Davies** [1932] NZLR 1097.

32. Hierdie sorgsaamheidsverpligtinge is in navolging van die Engelse regspraak soos volg in **Fisheries Development Corporation of SA Ltd v Jorgensen: Fisheries Development Corporation of SA Ltd v AWJ Investments (Pty) Ltd** 1980(4) SA 156 (W) 165 opgesom:

1. Die direkteur moet die sorg aan die dag lê wat redelikerwys verwag kan word van 'n persoon met sy kennis en ervaring.

2. Die omvang van die verpligtinge hang af van die aard van die maatskappy se besigheid en die besondere verpligtinge van die direkteur. Die nie-uit-

sorgsaamheidsverpligtinge van die direkteur is dit egter belangrik om daarop te let dat die nie-nakoming daarvan in die Engelse reg die sogenaamde "tort of negligence" daarstel. In Suid-Afrika sal die direkteur aanspreeklik wees op grond van die onregmatige daad indien aan al die elemente voldoen word. Die nie-nakoming van die sorgsaamheidsverpligtinge sal op onregmatigheid neerkom en die vraag sal vervolgens na skuld wees indien aanvaar word dat die ander elemente van aanspreeklikheid teenwoordig is.³³ Die vraag na nalatigheid sal beoordeel word na die optrede van die redelike man onder die betrokke omstandighede van die direkteur en nie na die optrede van die redelike direkteur met die besondere kennis en ervaring nie.³⁴ As gevolg van die verskil in aanspreeklikheid ten opsigte van die nie-nakoming van die sorgsaamheidsver-

voerende direkteur se verpligtinge verskil dan ook van dié van die uitvoerende direkteur en wél daarin dat eg nie deurlopende aandag aan die maatskappy-sake hoef te bestee nie.

3. Hy kan, in die afwesigheid van agterdog, aanvaar dat die pligte wat hy aan 'n beampte opgedra het, eerlik uitgevoer is en kan ook onder dieselfde omstandighede op die advies en beslissings van die bestuur steun en dit aanvaar.

33. Die elemente van onregmatigheid en skuld moet egter nie verwar word nie soos die geval was in die **Fisheries Development Corporation of SA Ltd**-saak hierbo 166.

34. Naudé 163 en Cilliers en Benade 335 voer aan dat die kennis en ervaring van direkteur ook in ag geneem moet word, wat dit dan 'n objektiewe toets met subjektiewe elemente sal maak.

pligtinge in die Engelse en Suid-Afrikaanse reg, wil dit dus blyk dat die toets na die redelike geloof op hierdie stadium bloot objektief, soos in die geval van nalatigheid is.³⁵ Dit word egter aan die hand gedoen dat die breër toets, analoog aan die sorsaamheidsverpligtinge soos in die Engelse reg, behoort te geld in die vraag na die redelike geloof in die geval van artikel 160 van die Maatskappywet.³⁶

Indien die onware verklaring deur 'n deskundige gemaak is, of vervat is in, of 'n uittreksel is van 'n verslag deur 'n deskundige gemaak, sal die verweerder (nie-deskundige) nie aanspreeklik wees nie indien hy kan bewys dat die verklaring redelik weergegee is, of dat dit 'n juiste en redelike afskrif of uittreksel van daardie verslag is. Hy sal verder ook moet bewys dat hy redelike gronde gehad het om te glo en inderdaad tot op die stadium van uitreiking van die prospektus geglo het dat die persoon wat die verklaring gedoen het bevoeg was om dit te doen en dat daardie persoon sy toestemming gegee het tot die uitreiking van die prospektus of die maak van die aanbod wat

35. Art 68 van die ECA 1985.

36. By die toepassing van hierdie toets sal die maak van navrae slegs een van die faktore wees wat in ag geneem kan word om vas te stel of die geloof redelik was: *Sien Adams v Thrift* [1915] 2 Ch 21 (CA); *Stevens v Hoare* 20 TLR 407; *Bundle v Davies* [1932] NZLR 1097. Sien ook hfs 13 hieronder.

daardie verklaring bevat en nie sy toestemming voor die datum van indiening van registrasie van die proskpektus of aanbod teruggetrek het nie en na die wete van die verweerder ook nie teruggetrek het voor toewysing of aanname van die aanbod nie.³⁷

Indien die onware verklaring voorgee 'n verklaring te wees wat deur 'n amptelike persoon gedoen is of wat voorgee 'n amptelike dokument te wees, of 'n afskrif van of uittreksel uit sodanige dokument te wees, sal die verweerder aanspreeklikheid op grond daarvan vryspring indien hy kan aantoon dat dit 'n juiste en redelike weergawe van die verklaring is, of dat die afskrif of uittreksel 'n juiste of redelike weergawe van die amptelike dokument is.³⁸

Benewens die verwere soos hierbo uiteengesit, kan die persoon soos in artikel 160(1) en (2) van die Maatskappywet genoem, ook aanspreeklikheid vryspring indien hy kan bewys dat alhoewel hy toegestem het om direkteur van die maatskappy te word,³⁹ hy sy toestemming voor uitreiking teruggetrek het en dat die pros-

37. Art 160(3)(b) van die Maatskappywet.

38. Art 160(3)(c) van die Maatskappywet. Oor die betekenis van 'n amptelike dokument sien **Northern Mounted Rifles v O'Callaghan** 1909 TS 174.

39. Ooreenkomstig art 150 van die Maatskappywet.

pektus sonder sy magtiging of toestemming uitgereik is.⁴⁰ Dit is duidelik dat hierdie verweer slegs tot beskikking is van die direkteur van die maatskappy wie se aandele uitgereik of verkoop word. Alle persone wat aanspreeklikheid kan opdoen ingevolge artikel 160(1) en (2) van die Maatskappywet kan egter aanspreeklikheid vermy indien hulle kan bewys dat die prospektus sonder hulle kennis en toestemming uitgereik is en, nadat sodanige uitreiking tot hulle kennis gekom het, dadelik redelike openbare kennis gegee het van die feit dat sodnige uitreiking sonder hulle kennis en toestemming geskied het.⁴¹ Aanspreeklikheid kan ook vermy word in die geval waar daar na uitreiking van die prospektus maar voor toewysing van aandele 'n onware verklaring tot die verweerder se kennis gekom het en hy sy toestemming teruggetrek het en redelike openbare kennis daarvan gegee het tesame met die rede vir die terugtrekking van sy toestemming.⁴²

40. Art 160(3)(i) van die Maatskappywet. Andersins sou hy aanspreeklik gewees het onder art 160(1)(e), maar nie onder art 160(1)(c) van die Maatskappywet nie.

41. Art 160(3)(ii) van die Maatskappywet; *Drincqbier v Wood* [1899] 1 Ch 393 405. In die geval van 'n aanbod vir inskrywing behoort 'n direkteur wat die prospektus onderteken het nie te kan aanvoer dat hy nie toegestem het tot uitreiking nie, of dat hy nie kennis daarvan gedra het nie: Art 154 van die Maatskappywet. Persone wat geag word die uitreiking te gemagtig het itv art 154(3) kan egter van hierdie verweer gebruik maak. Hierdie verweer behoort dus slegs tot die beskikking van persone te wees soos in art 160(1)(a) tot (c) genoem.

42. Art 160(3)(iii) van die Maatskappywet. Kennis moet

Indien 'n prospektus uitgereik word en die naam bevat van 'n persoon as direkteur, of as persoon wat ingestem het om direkteur te word en daardie persoon het nie toegestem om as direkteur genoem te word nie, of het daardie toestemming teruggetrek voor die uitreiking van die prospektus en nie die prospektus gemagtig of daartoe ingestem nie, moet die direkteure van die maatskappy, behalwe daardie direkteure sonder wie se kennis of toestemming die prospektus uitgereik is, die persone skadeloos stel wat nie toestemming gegee het nie of hulle toestemming teruggetrek het. Laasgenoemde persone moet skadeloos gestel word ten opsigte van enige skade, koste of uitgawes op grond van die feit dat hulle aanspreeklik mag wees omdat hul name in die prospektus voorkom, asook ten opsigte van die verweer van 'n aksie of regsgeding wat in verband daarmee teen hom ingestel word.⁴³ Aangesien die registrateur egter verbied word om 'n prospektus te registreer alvorens

natuurlik ook aan die maatskappy gegee word. Die vereiste van redelike openbare kennis behoort nagekom te word indien die kennis tot al die persone gekom het wat in besit van die prospektus gekom het. In die geval van 'n algemene aanbod aan die publiek behoort sodanige kennis dus landwyd gegee te word. Sien Henochsberg 238 waar enkele vereistes gestel word.

43. Art 160(4) van die Maatskappywet. Dieselfde beginsel is van toepassing indien die deskundige aangespreek word: Sien art 161(2) van die Maatskappywet.

die bepalings van die Maatskappywet nagekom is,⁴⁴ waarvan toestemming om as direkteur genoem te word een is,⁴⁵ sal hierdie vrywaring in die praktyk slegs toepassing vind in die geval waar die toestemming teruggetrek is.

Wanneer 'n persoon wat 'n direkteur is, of as 'n direkteur in die prospektus genoem word, of toegestem het om 'n direkteur te word, of die uitreiking van die prospektus gemagtig het, of vanaf uitreiking tot met die eerste algemene vergadering direkteur geword het ooreenkomstig artikel 160 van die Maatskappywet aangespreek word en 'n betaling maak, kan so 'n persoon 'n bydrae verhaal van enige ander persoon wat, indien hy aangespreek sou gewees het, aanspreeklik sou gewees het om dieselfde betaling te doen. Die persoon wat die betaling gemaak het, verbeur sy verhaalsreg indien sy optrede op bedrieglike (opsetlike) wanvoorstelling neergekom het terwyl dit nie die geval was ten opsigte van die persoon teen wie hy sy verhaalsreg wil uitoefen nie.⁴⁶

44. Art 155 van die Maatskappywet. Tov die skadeloosstelling van die deskundige ooreenkomstig art 161(2) van die Maatskappywet geld dieselfde beginsel.

45. Art 150 van die Maatskappywet.

46. Art 160(5) van die Maatskappywet. Hierdie verhaalsreg is egter nie tot beskikking van die promotor of die persoon wat 'n aanbod vir verkoop gemaak het nie. Sien 11.3.1.1.2.2 hieronder oor opsetlike wanvoorstelling.



Die deskundige kan, indien hy aangespreek word deur die benadeelde wat op aandele ingeskryf het of dit gekoop het op grond van die deskundige se onware verklaring, as verweer opper dat alhoewel hy toestemming ingevolge artikel 151 van die Maatskappywet gegee het, hy dit skriftelik teruggetrek het voordat die prospektus vir registrasie ingedien is.⁴⁷ Hy kan ook aantoon dat indien hy bewus geword het van die onware verklaring nadat die prospektus vir registrasie ingedien is en inderdaad geregistreer is, hy sy toestemming skriftelik teruggetrek het en redelike openbare kennis daarvan gegee het tesame met die rede daarvoor, voordat aandele aan die benadeelde toegewys is of hy die aanbod aangeneem het.⁴⁸ Hierdie verweer is baie beperk en sal net toepassing vind waar die verklaring nie deur die deskundige self gemaak is nie, maar in die prospektus as sulks aangedui is. Die rede hiervoor is dat indien hy self die verklaring gemaak het, hy nouliks eers later daarvan bewus kon word.⁴⁹ Die laas-

47. Art 161(1)(b)(i) van die Maatskappywet. Die skriftelike terugtrekking van toestemming geskied natuurlik aan die maatskappy, met die gevolg dat die registrateur by registrasie van die prospektus nie daarvan bewus sou gewees het tensy die maatskappy dit aan hom meegedeel het nie.

48. Art 161(1)(b)(ii) van die Maatskappywet.

49. Hierdie standpunt word versterk deur die woorde in art 161(1)(b) wat onder andere verwys na onware verklarings "wat deur hom as 'n deskundige heet gedoen te

te verweer tot beskikking van die deskundige is as hy kan bewys dat hy bevoeg was om die verklaring te maak en dat hy redelike gronde gehad het om te glo en tot op die stadium van toewysing van die aandele of aanname van die aanbod geglo het dat die verklaring waar is.⁵⁰

11.2.3 STRAFREGTELIKE AANSPEEKLIKHEID.

Elke persoon soos in artikel 160(1) en (2) van die Maatskappywet genoem is aan 'n misdryf skuldig indien die prospektus 'n onware verklaring bevat.⁵¹ Dieselfde beginsels geld ook ten opsigte van 'n deskundige indien 'n verslag van hom of 'n uittreksel daarvan, in die prospektus gepubliseer word en hy toestemming verleen het vir bogenoemde publikasie in die vorm en samehang waarin dit inderdaad gepubliseer is.⁵² In die geval waar die onware verklaring nie ten opsigte van 'n verslag van 'n deskundige is nie, sal dit 'n verweer wees indien die aangeklaagde kan aantoon dat die onware verklaring onbelangrik was, of dat hy na rede-

wees". (My beklemtoning.)

50. Art 161(1)(b)(iii) van die Maatskappywet.

51. Art 162(1) van die Maatskappywet. Die straf by skuldigbevinding is 'n maksimum boete van R2000 en/of gevangenisstraf vir 'n tydperk van hoogstens 2 jaar: Art 441(1)(b) van die Maatskappywet.

52. Art 162(2) van die Maatskappywet.



like ondersoek redelike gronde gehad het om te glo en inderdaad tot met die toewysing van aandele of die aanname van die aanbod ingevolge die prospektus geglo het dat die verklaring waar was en dat daar nie enige versuim aan sy kant was om 'n wesentliche feit te vermeld om sodoende 'n andersins misleidende verklaring nie misleitend te maak nie.⁵³ Die toets of 'n onware verklaring onbelangrik ("immaterial") is of nie, is wanneer:

"... its tendency or its natural and probable result is to induce the representee to act on the faith of it in the kind of way in which he is proved to have in fact acted."⁵⁴

Ten opsigte van 'n onware verklaring deur 'n deskundige, sal dit 'n verweer wees indien die aangeklaagde kan bewys dat hy redelike gronde gehad het om te glo en inderdaad geglo het dat die deskundige bevoeg was om die verklaring te maak wat hy inderdaad gemaak

53. Art 162(3)(a) van die Maatskappywet. Sien veral hfs 13 hieronder vir 'n bespreking van die vereiste dat daar 'n redelike ondersoek moes gewees het, 'n vereiste wat nie gestel word in die geval van verwerde tov siviele aanspreeklikheid nie.

54. R v Milne & Erleigh 1950(4)SA 596 (W) 598 per waarnemende regter Lucas. Oor die betekenis van wesentliche kontrakte in die prospektus sien hfs 10 hierbo. Sien ook 11.3.1.1.1 hieronder tov wesentlikheid in die geval van wanvoorstelling. Wesentlikheid is nie 'n verweer in die geval van aanspreeklikheid ogv art 160 nie, met die gevolg dat dit moontlik is dat 'n persoon aanspreeklik kan wees ogv art 160, maar nie ogv art 162 nie. Sien ook 11.2.1 hierbo.

het.⁵⁵ Indien die onware verklaring skynbaar gemaak is deur 'n amptelike persoon of skynbaar vervat is in 'n openbare amptelike dokument of afskrif of uittreksel van laasgenoemde, sal dit 'n verweer wees as die aangeklaagte kan bewys dat dit 'n juiste of redelike weergawe was van die verklaring, of dat dit 'n juiste en redelike afskrif of uittreksel van daardie dokument was.⁵⁶ Benewens hierdie verwere kan die aangeklaagde ook as verweer aantoon dat hy nie toestemming gegee het vir die uitreiking van die prospektus nie,⁵⁷ of dat hy sy toestemming teruggetrek het voor uitreiking,⁵⁸ of dat hy sy toestemming teruggetrek het toe hy bewus geword het van die onware verklaring en openbare kennis van die terugtrekking gegee het.⁵⁹

11.3 GEMEENREGTELIKE AANSPREEKLIKHEID.

55. Art 162(3)(b) van die Maatskappywet. Daar moet op gelet word dat in teenstelling met wat in art 162(2) bepaal word, hierdie verweer klaarblyklik nie deur die deskundige self gebruik kan word nie en lg sal hom moet beroep op die verwere in art 162(4) genoem.

56. Art 162(3)(c) van die Maatskappywet.

57. Art 162(4)(b) van die Maatskappywet. Hierdie verwere is dieselde as dié in art 160(3) en aangesien dit hierbo onder 11.2.2 volledig bespreek is, sal dit hier slegs genoem word. Alles wat hierbo gesê is geld *mutatis mutandis* ook tov art 162(4).

58. Art 162(4)(a) van die Maatskappywet.

59. Art 162(4)(c) van die Maatskappywet.



11.3.1 SIVIELE AANSPREEKLIKHEID.

11.3.1.1 WANVOORSTELLING.

11.3.1.1.1 ALGEMEEN.

In die geval van wanvoorstelling het die benadeelde sekere remedies teenoor die **maatskappy** indien daar 'n aanbod vir inskrywing was, of teen die tussenganger indien daar 'n aanbod vir verkoop was.⁶⁰ Hierdie remedies is tot sy beskikking **benewens** die statutêre remedies soos hierbo uiteengesit.⁶¹ Die elemente van wanvoorstelling kom daarop neer dat daar 'n onware verklaring moet wees, wat deur die ander kontraktant, of sy verteenwoordigers gemaak is en wat die benadeelde beweeg het om die kontrak te sluit.⁶²

60. Die bedoeling is nie om 'n uitgebreide uiteensetting van wanvoorstelling te gee nie, maar slegs om die toepaslike beginsels uit te lig. Oor wanvoorstelling in die algemeen sien oa De Wet en Van Wyk 36 ev; Van Jaarsveld I 52 ev.

61. Art 163 van die Maatskappywet bepaal dat niks in Hoofstuk VI vervat die aanspreeklikheid van iemand kragtens die Maatskappywet, 'n ander wet, of die gemene reg beperk of verminder nie. Oor die statutêre aanspreeklikheid sien 11.2 hierbo.

62. De Wet en Van Wyk 40; Van Jaarsveld I 52. Die laaste vereiste word ook as "wesenskaplikheid" geklassifiseer. Sien oor die algemeen ivm wanvoorstelling Lötzt **Onderzoek na Deliktuele Aanspreeklikheid by Wanvoorstelling** Verslag van die Suid-Afrikaanse Regskommissie (1983) (Lötzt).

In die geval waar hierdie elemente aanwesig is, behoort die benadeelde te kan terugtree uit die kontrak. Die vraag na skadevergoeding⁶³ behoort egter beantwoord te word aan die hand van die vereistes vir die onregmatige daad, naamlik handeling, kousaliteit, skade, skuld en onregmatigheid.⁶⁴ Daar sal vervolgens kortliks aandag gegee word aan die vereistes vir wanvoorstelling.

Die onware verklaring moet ten opsigte van 'n feit wees, in teenstelling met 'n mening of 'n skatting en kan gemaak word deur woorde, gedrag of ook deur stilswye.⁶⁵ Indien daar 'n wanindruk by een van die partye bestaan, waarvan die ander bewus is en daar 'n plig op die ander party rus om die wanindruk uit die weg te ruim, kan 'n versuim om dit te doen op wanvoorstelling neerkom.⁶⁶ Ten aansien van die prospektus is reeds

63. Sien oor skadevergoeding 11.3.1.1.2.2 hieronder.

64. **Wiley v African Realty Trust 1908 TH 104.**

65. De Wet en Van Wyk 40; Van Jaarsveld I 52. Sien veral Lubbe **Onskuldige Wanvoorstelling 1978 THRHR 380** oor die vraag wanneer 'n opinie of mening 'n wanvoorstelling tov 'n feit sal wees. 'n Mening of skatting wat vals is kan egter ook 'n wanvoorstelling wees. Die toets is subjektief. Sien bv **Van Heerden v Smith 1956(3)SA 273 (O)**; **Edgington v Fitzmaurice (1885) 29 ChD 459 483** waar die hof by monde van Bowen lj sê: "... the state of a man's mind is as much a matter of fact as the state of his digestion." Sien ook **Novick v Comair Holdings Ltd 1979(2)SA 116 (W)**; **Kern Trust (Edms) Bpk v Hurter 1981(3)SA 607 (K)**.

66. Van Jaarsveld I 53. Sien egter De Wet en Van Wyk 40.

aangedui dat daar nie in alle gevalle 'n verpligting is om al die inligting te openbaar wat die voornemende aandeelhouer sal nodig hê om 'n beslissing te maak aangaande die wenslikheid van die belegging nie.⁶⁷ Die vraag ontstaan egter of die weerhouding van inligting op wanvoorstelling sal neerkom en in welke gevalle. Alhoewel daar sekere gevalle is waar daar wel so 'n openbaringsplig bestaan,⁶⁸ word dit aanvaar dat dit nie 'n universele reël is nie.⁶⁹ In **Pretorius v Natal South Sea Investment Trust Ltd**⁷⁰ is sodanige openbaringsplig egter wêl in die geval van 'n kontrak vir die inskrywing op aandele erken. Regter Vieyra steun veral op 'n passasie uit 'n artikel van Millner:⁷¹

"... (a) duty of disclosure, can arise in any other negotiations which, in the particular case, are characterised by the involuntary reliance of the one party on the other for information material to

67. **Heyman v European Central Railway Co** (1868) LR 7 Eq 154 en hfs 10 hierbo. In die geval waar die prospektus ook dien as 'n voornoteringsverklaring is daar so 'n positiewe openbaarmakingsplig ooreenkomstig die reëls van die JE: Sien hfs 10 hierbo.

68. Soos in die gevalle van die aansoek vir versekering en die bestaan van verborge gebreke in die koop-saak waarvan slegs die verkoper bewus is: Van Jaarsveld I 53.

69. Sien bv **Speight v Glass** 1961(1)SA 778 (D).

70. 1965(3)SA 410 (W) 418.

71. **Millner Fraudulent Non-disclosure** 1957 SALJ 177 189.

his decision."⁷²

Dit wil voorkom dat ook in die geval van die eerste inskrywing op of verkoop van aandele hierdie beginsel toepassing behoort te geniet.⁷³ Hierdie standpunt kry veral ook stukrag as die aard van die aandeel, wat 'n onliggaamlike saak is, in ag geneem word, aangesien die voornemende belegger geen manier het om die waarde te bepaal anders as op grond van die inligting wat deur die ander party aan hom verskaf word nie.⁷⁴ Artikel 148(1)(a) van die Maatskappywet skeep dan ook 'n openbaarmakingsplig ten opsigte van die inhoud van die prospektus en wêl dat minstens die inligting soos deur Deel I en Deel II van die Maatskappywet vereis, openbaar moet word en dat die prospektus 'n redelike voorstelling van die stand van die maatskappy se sake

72. Op 418B van die verslag. Volgens Kerr 177 sal hierdie verpligting egter net bestaan as die party wat moet openbaar weet of redelike gronde het om te vermoed dat die ander party nie daarvan weet, of redelike geleentheid gehad het om dit uit te vind nie en die feit dat die een party dit weet en die ander nie die partye gevolglik in 'n ongelyke verhouding sal stel. Sien ook *Meskin v Anglo-American Corporation of SA Ltd* 1968(4)SA 793 (W); *Milner* 1957 SALJ 177. Nie-nakoming van die verpligting sal dus ook op onregmatigheid neerkom.

73. In *Prima Toy Holdings (Pty) Ltd v Rosenberg* 1974(2)SA 477 (K) is die oorhandiging van sekere ouditeursverlae deur die verkoper aan die koper van aandele, sonder dat die verkoper openbaar het dat die verslae nie 'n redelike beeld van die maatskappy gee nie, as wanvoorstelling beskou.

74. Sien oor die algemeen hfs 10 hierbo.

moet gee.⁷⁵ 'n Versuim om inligting te openbaar wat in die openbare dokumente van die maatskappy vervat word, sal egter nie op wanvoorstelling neerkom nie, aangesien die derde geag word op hoogte van hierdie dokumente te wees op grond van die werking van die leerstuk van toegerekende kennis.⁷⁶

Die voorstelling, of die weerhouding van inligting, moes aanleiding gegee het tot die sluiting van die kontrak.⁷⁷ 'n Verswyging aan die anderkant behoort dus slegs tot wanvoorstelling aanleiding te gee as die ander party nie die kontrak sou gesluit het nie indien hy van die versweë (wesenlike) inligting bewus was.⁷⁸

Die voorstelling, of die weerhouding van inligting,

75. Sien hfs 10 hierbo oor die inligting wat in die prospektus openbaar moet word. Indien die prospektus ook as voornoteringsverklaring dien, is daar egter 'n positiewe openbaarmakingsplig. Geen statutêre krag of aanspreeklikheid word egter aan hierdie "plig" gegee nie, met die gevolg dat die benadeelde op die gemeenregtelike gronde van wanvoorstelling tov nie-openbaarmaking moet steun.

76. Cilliers en Benade 121 en veral Oosthuizen 1979 TSAR 1 ook tav die omvang van die openbare dokumente. Die blote feit dat dit vir die benadeelde egter moontlik was om die ware toedrag van sake agter te kom, ontnem hom nie van sy eis ogv wanvoorstelling nie: **Venezuela Co v Kisch** (1867) LR 2 HL 99; **Redgrave v Hurd** (1881) 20 ChD 1; **Aaron's Reefs Ltd v Twiss** [1896] AC 273.

77. **Pretorius v Natal South Sea Investment Trust Ltd** hierbo 418. Sien ook **Poole and McLennan v Nourse** 1918 AD 404; Van Jaarsveld I 54.

78. Daar moet sg "reliance" wees.



moet verder ook wesenlik ("material") wees alvorens die benadeelde daarop kan steun.⁷⁹ In **Pretorius v Natal South Sea Investment Trust Ltd** beslis die hof dat die voorstelling wesenlik sal wees:

"...when it has the natural and probable effect of influencing the mind of the person to whom it is made."⁸⁰

In die geval van die prospektus moet die inligting ook nie in die samehang van die hele prospektus, of wanneer 'n betekenis aan die woorde geheg word wat die redelike man daaraan sou heg, misleidend wees nie.⁸¹

Die wanvoorstelling moet deur die ander kontraksparty of sy verteenwoordigers gemaak word. Wat veral hier

79. Sien bv **Karoo and Eastern Board of Executors v Farr** 1921 AD 413. In **Redgrave v Hurd** (1881) 20 Ch D 1 en **Pathescope (Union) of South Africa Ltd v Mallinck** 1927 AD 292 word weer vereis dat die voorstelling die ander kontraksparty moet "induce" om te kontrakteer. Sien ook De Wet en Van Wyk 41 wat sê dat dit op kousaliteit dui. Volgens Lubbe 1978 THRHR 377 dui dit daarop dat dit die redelike man in die posisie van die geadresseerde moes mislei het.

80. Hierbo 416A. Hierdie vereiste kom skynbaar slegs daarop neer dat die hof aan die hand van objektiewe faktore moet vasstel of die wanvoorstelling die ander party oorreed het om te kontrakteer. Van Jaarsveld I 54.

81. In **R v Lord Kylsant** [1932] 1 KB 442 is die indruk in die prospektus geskep dat dividende uit winste betaal is, terwyl dit nie die geval was nie. Sien ook **Peek v Gurney** (1873) LR 6 HL 377; **Aaron's Reefs Ltd v Twiss** [1896] AC 273 HL.



van belang is, is die vraag wanneer die maatskappy, of tussenganger in die geval waar dit 'n maatskappy is, aanspreeklik gehou kan word vir die wanvoorstellings van hulle verteenwoordigers. Die posisie in die Engelse reg is dat 'n maatskappy aanspreeklik sal wees indien wanvoorstellings deur die direkteure of 'n beampte van die maatskappy, of deur 'n verteenwoordiger wat spesifiek gemagtig is en wat binne sy volmag opgetree het gemaak is, of as die direkteure by toewysing bewus was dat 'n wanvoorstelling gemaak is wat nie binne die eerste twee kategorieë val nie, of as die direkteure bewus was dat 'n wanvoorstelling die basis van die kontrak uitmaak.⁸² De Wet en Van Wyk merk tereg op dat hierdie indeling te wyd is om met die beginsels van ons gemenerereg te strook, maar stel geen oplossing voor nie, behalwe dat die maatskappy slegs aanspreeklik sal wees in die geval waar hy die wanvoorstellings sy eie gemaak het.⁸³ Die vraag na die maatskappy se aanspreeklikheid behoort egter bloot te wees na die magtiging van sy verteenwoordigers. Indien hulle binne hulle daadwerklike of skynbare magtiging opgetree het in die sluiting van die kon-

82. *Lynde v Anglo-Italian Hemp Co* [1896] 1 Ch 178; *Gore-Brown* par 11.3. Sien veral ook *Collins v Associated Greyhound Racecourses* [1930] 1 Ch 1 tov die geval waar verteenwoordigers aandele verkry het namens 'n versweë prinsipaal op grond van wanvoorstellings in 'n prospektus.

83. De Wet en van Wyk 607.

trak, behoort die derde te kan steun op die wanvoorstellings deur die verteenwoordigers gemaak.⁸⁴

11.3.1.1.2 REMEDIES.

Die remedies vir die benadeelde in die geval van 'n kontrak wat gesluit is op grond van wanvoorstellings, is oor die algemeen dat hy die kontrak in stand kan hou of kanselleer en of skadevergoeding eis. Veral ten opsigte van skadevergoeding is daar besondere aanpassings in die geval waar die maatskappy aangespreek word.

11.3.1.1.2.1 TERUGTREDE.

Indien daar aan die vereistes soos hierbo genoem voldoen word, het die benadeelde die reg om terug te tree uit die kontrak, ongeag of die wanvoorstelling opsetlik, nalatig of onskuldig was.⁸⁵ In so 'n geval moet beide partye teruggee wat hulle reeds presteer het, of die surrogaat daarvan as teruggawe geheel of gedeelte-

84. Sien Naudé 30 en veral ook oor die vraag na die skuld van die verteenwoordiger en dus die maatskappy. Sien ook *Ravene Plantations Ltd v Estate Aubrey* 1928 AD 143; *Randbank Bpk v Santam Versekeringsmaatskappy Bpk* 1965(2)SA 456 (W) en oor die algemeen *Scott Midde-llike Aanspreeklikheid in die Suid-Afrikaanse Reg* (1983) ("Scott") 254.

85. Van Jaarsveld I 54; De Wet en Van Wyk 38.

lik onmoontlik is.⁸⁶ As die benadeelde egter nie binne 'n redelike tyd sy keuse uitoefen en terugtree nie, kan hy sy reg verbeur om terug te tree. Die belang hiervan is geïllustreer in **Heyman v European Railway Co**⁸⁷ waar die hof gesê het dat:

"It is obviously of the utmost importance in these cases that a shareholder should come at the earliest possible opportunity, before other persons have entered into engagements with the company on the faith of his being a member."

Die aandeelhouer of lid verbeur ook sy reg op terugtrede indien hy as aandeelhouer of lid optree deur byvoorbeeld dividende te ontvang of vergaderings by te woon.⁸⁸ Vanaf die tydstip van die verlening van die likwidasiëbevel deur die hof of die registrasie van die likwidasiëbesluit in die geval van vrywillige likwidasië, is elke oordrag van aandele of verandering in die status van lede, sonder die goedkeuring van die likwidateur, egter nietig⁸⁹ en word alle gedinge teen

86. **Van Heerden v Sentrale Kunsmis Korporasie (Edms) Bpk** 1973(1)SA 17 (A); **Van Jaarsveld I** 55; **De Wet en Van Wyk** 38. Sien egter **Pennington** 309.

87. 7 Eq 154. Sien ook **Pathescope (Union) of South Africa Ltd v Mallinick** 1927 AD 292. In die Engelse reg, waar die moontlikheid van gedeeltelike opbetaalde aandele nog bestaan, is dit natuurlik vir die skuldeiser van belang tov die bedrag van uitstaande kapitaal.

88. **Sharpley v Louth and East Coast Railway Co** (1876) 2 ChD 663 663; **Pennington** 309.

89. Art 341(1) van die **Maatskappywet**.

die maatskappy opgeskort tot na die aanstelling van die likwidateur.⁹⁰ Terugtrede op grond van wanvoorstelling sal dus onmoontlik wees, maar die benadeelde behoort nog skadevergoeding te kan eis.

In *Houldsworth v City of Glasgow Bank*⁹¹ is egter beslis dat 'n aandeelhouer wat op grond van wanvoorstelling beweeg is om op aandele in 'n maatskappy in te skryf, nie as aandeelhouer kan aanbly en skadevergoeding eis nie. Die rede wat aangevoer is, is dat dit in effek daarop sal neerkom dat die lid teen homself eis, asook dat dit 'n stilswyende beding in die kontrak tussen hom, die maatskappy en ander lede is dat die maatskappy se geld gebruik sal word vir die doelstellings van die maatskappy.⁹² Dit blyk egter by nadere ondersoek dat die maatskappy in likwidasie was en dat die verbod op terugtrede dus in ooreenstemming was met wat hierbo gesê is met betrekking tot artikel

90. Art 359(1)(a) en 359(2)(a) van die Maatskappywet; Gower 381. Sien egter *Oakes v Turquand* (1867) LR 2 HL 325. Sien ook Hornby Boekbespreking; L.C.B.Gower, *The Principles of Modern Company Law* (1954) 1955 MLR 415 417.

91. (1880) 5 App Cas 317.

92. Op 325 en 329 van die verslag. Sien Hornby *Houldsworth v City of Glasgow Bank* 1956 MLR 54; Pennington 314. Gower se antwoord in 1956 MLR 61 dui egter tereg aan dat in die geval van skadevergoeding sonder terugtrede, die kapitaalposisie van die maatskappy dieselfde as in die geval van skadevergoeding en terugtrede sal wees.

341 van die Maatskappywet.⁹³ Ten opsigte van die eis vir skadevergoeding blyk dit egter dat die beslissing nie die afsonderlike regs persoonlikheid van die maatskappy in ag neem nie en dus nie gevolg behoort te word nie.⁹⁴

11.3.1.1.2.2 SKADEVERGOEDING.

11.3.1.1.2.2.1 ALGEMEEN.

In die geval waar die benadeelde skadevergoeding op grond van 'n wanvoorstelling wil eis, moet daar ook aan die vereistes van 'n delik voldoen word. Hierdie vereistes is naamlik handeling, kousaliteit, skade, skuld en onregmatigheid. Indien aan al die vereistes voldoen is, behoort aanspreeklikheid vir (vermoëns)-skade op grond van die *Lex Aquilia* te volg.⁹⁵ Om die deliktuele aanspreeklikheid op grond van wanvoorstelling te onderskei van wanvoorstelling soos hierbo

93. Sien Hornby 1955 MLR 417 wat aantoon dat dit ook die situasie in die geval van *Houldsworth v City of Glasgow Bank* hierbo was.

94. Hierdie beslissing was 17 jaar voor dié van *Salomon v Salomon & Co* [1897] AC 22. Dit is ook interessant dat die hof deurentyd na die aandeelhouers as "partners" verwys het.

95. Die persoon wat aanspreeklik is, is die persoon wat die wanvoorstelling gemaak het ooreenkomstig die beginsels soos hieronder uiteengesit. Het hy verder ook binne sy volmag opgetree, kan sy prinsipaal ook aangespreek word. Sien ook 11.3.1.1.1 hierbo en 11.3.1.1.2.2.3 hieronder.

uiteengesit, word na die eersgenoemde geval as wanbewerings verwys, terwyl die laasgenoemde geval as wanvoorstelling bekend staan. Wanbewerings in hierdie konteks kan dus gemaak word deur die ander kontraksparty (binne kontraktuele verband) of deur 'n derde (buite kontraktuele verband), terwyl wanvoorstellings, in die tegniese sin, slegs deur die ander kontraksparty (of sy verteenwoordiger) gemaak kan word. Hierdie terminologiese onderskeid veroorsaak slegs verwarring en in die geval van wanvoorstellings moet daar bepaal word of die vereistes van 'n delik teenwoordig is.⁹⁶ Indien dit die geval is, behoort die benadeelde skadevergoeding te kan eis. Daar moet dan as 'n tweede afsonderlike stap vasgestel word of die wanvoorstelling aanleiding gegee het tot die kontrak en deur die ander kontraksparty (of sy verteenwoordiger) gemaak is, in welke geval die benadeelde kan terugtree uit die kontrak. Indien hierdie metode gevolg word, raak die vraag na wanvoorstelling of wanbewering, asook na binne- en buite kontraktuele verband oorbodig. Ten opsigte van nalatige wanbewerings buite kontraktuele verband het die appèlhof in **Administrateur, Natal v Trust Bank van Afrika Bpk**⁹⁷ aanspreeklikheid vir ver-

96. Sien ook Van der Merwe en Olivier **Die Onregmatige Daad in die Suid-Afrikaanse Reg** (1984) ("Van der Merwe en Olivier") 311.

97. 1979(3)SA 824 (A). Sien ook die opmerkings gemaak oor wanvoorstellings en wanbewerings op 829. Sien ook,

moensskade erken. Die vraag bly egter steeds na die skuld en veral die onregmatigheid.⁹⁸ In **Kern Trust (Edms)Bpk v Hurter** het die hof die moontlikheid genoem dat ook wanvoorstellings binne kontraktuele verband tot skadevergoeding aanleiding kan gee.⁹⁹

11.3.1.1.2.2.2 OPSETLIKE WANVOORSTELLING.

In die geval van opsetlike wanvoorstelling kan die benadeelde *ex delicto* skadevergoeding eis. Hierdie eis vir skadevergoeding kom ook die benadeelde as ander kontraksparty toe al verkies hy om die kontrak in stand te hou. Alhoewel daar nie eensgesindheid heers ten opsigte van die berekening van die quantum van

Perlman v Zoutendyk 1934 CPD 151; **Herschel v Mrupe** 1954(3)SA 464 (A); **SA Bantoetrust v Ross en Jacobsz** 1977(3)SA 184 (T); 1983(2)SA 157 (W).

98. **Suid-Afrikaanse Bantoetrust v Ross en Jacobsz** hierbo; **Administrateur, Natal v Trust Bank** hierbo 833. Die vraag na onregmatigheid is of die persoon wat die bewering gemaak het 'n plig gehad het om nie 'n wanbewing te maak wat nie, in welke geval die nie-nakoming van daardie plig onregmatigheid tot gevolg sal hê. Daar word aan die hand gedoen dat direkteure of ander deskundiges wat menings of opinies in die *prospektus* gee wel onder sekere omstandighede hierdie plig het, gesien veral in die lig van die aard en doel van die *prospektus*. Die vraag na aanspreeklikheid sal dus tot die vraag na skuld beperk word. Sien veral **Naudé** 1979 MB 121 oor die gemeenregtelike aanspreeklikheid van ouditeure tov wanvoorstellings.

99. 1981(3)SA 607 (K). Daar word aan die hand gedoen dat hierdie benadering prinsipiëel korrek is. Sien die kriteria tov onregmatigheid en skuld soos *obiter* deur die hof op 618 genoem. Sien ook **Hamman v Moolman** 1968(4)SA 340 (A); **Latham v Sher** 1974(4)SA 687 (W).

skadevergoeding nie, sal daar, as gevolg van die belang daarvan en die problematiek in verband daarmee nogtans enkele riglyne aangedui word. Die algemene reël is dat die benadeelde in dieselfde vermoenstoestand geplaas moet word as waarin hy sou gewees het indien hy nie mislei was nie.¹⁰⁰ In die geval waar die benadeelde terugtree uit die kontrak en restitutie plaasvind, sal die skadevergoeding gewoonlik op die bedrag van die versplilde uitgawes neerkom.¹⁰¹ Indien die benadeelde egter die kontrak in stand hou en skadevergoeding eis, moet daar onderskei word tussen **dolus dans locum contractui** en **dolus incidens in contractum**.¹⁰² In die geval van eersgenoemde, waar opsetlike wanvoorstelling aanleiding gegee het tot die sluiting van die kontrak, is die **quantum** van skadevergoeding die verskil tussen dit wat die benadeelde gegee het en dit wat hy ontvang het, of dan die verskil tussen die waarde van die saak soos voorgestel en die werklike waarde.¹⁰³ Dit is veral met betrekking

100. Die omvang van die eis is dus tot sy negatiewe interesse beperk. De *Jager v Grunder* 1964(1) SA 446 (A); *Ranger v Wykerd* 1977(2)SA 976 (A); Van Jaarsveld I 56.

101. De Wet en Van Wyk 39.

102. *Preller v Jordaan* 1956(1)SA 483 (A) 495 met verwysing na Voet 4.3.3. Sien ook De Vos **Skadevergoeding en Terugtrede weens Bedrog by Kontraksluiting** 1964 AJ 26 48; Van der Merwe **Wanbeskouings oor Wanvoorstelling** 1964 THRHR 194.

103. *Trotman v Edwick* 1951(1)SA 443 (A) en minder-

tot aandele, as onliggaamlike sake, belangrik om daarop te let dat die koopprys (of inskrywingsprys) van die saak **prima facie** die voorgestelde waarde is. Die bewyslas rus op die benadeelde om sy skade te bewys en daarom sal hy ook die werklike waarde van die saak moet bewys, om sodoende die omvang van die skade vas te stel.¹⁰⁴ In die geval van **dolus incidens**¹⁰⁵ aan die anderkant, is die **quantum** van die skade die bedrag wat die benadeelde meer betaal het as gevolg van die wanvoorstelling.¹⁰⁶ As hierdie kriterium toegepas word as sou dit die verskil gewees het tussen die bedrag wat die benadeelde betaal het en dit wat hy sou aangebied het as daar nie wanvoorstelling was nie, welke aanbod die koper sou aanvaar het, sou dit deliktuele skade gewees het en dus prinsipieel korrek wees.¹⁰⁷ As die skadevergoeding egter bereken word as

heidsuitspraak van Rumpff ar in **De Jager v Grunder** 1964(1)SA 446 (A). Indien die werklike waarde van die saak egter gelyk is aan of meer is as die voorgestelde waarde, is daar dus geen skade nie.

104. Sien **Houldsworth v City of Glasgow Bank** (1880) App Cas 317; **McConnell v Wright** [1903] 1 Ch 546; **Ranger v Wykerd** 1977(2)SA 976 (A) 993. Sien ook **Cameron Measuring Delictual Damages for Fraudulent Misrepresentation** 1982 SALJ 99.

105. Wat nie aanleiding gee tot die sluiting van die kontrak nie en dus nie vir die benadeelde 'n terugtredingsreg gee nie.

106. **Bill Harvey's Investment Trust (Pty) Ltd v Oranjezicht Citrus Estates (Pty) Ltd** 1958(1)SA 479 (A).

107. **Ranger v Wykerd** hierbo 988.

die verskil tussen die bedrag betaal en dit wat die benadeelde sou aangebied het as die wanvoorstelling nie gemaak is nie, ongeag of die verkoper daardie aanbod sou aanvaar het of nie, is dit duidelik dat daar ten onregte¹⁰⁸ van kontraktuele beginsels gebruik gemaak word om die skadevergoeding te bereken.¹⁰⁹ In laasgenoemde geval kan die benadeelde blykbaar ook skadevergoeding eis as hy meer ontvang het as wat hy gegee het, solank as wat hy kan bewys dat hy beter af sou gewees het as daar nie bedrog was nie.¹¹⁰

11.3.1.1.2.2.3 NALATIGE WANVOORSTELLING.

Die beginsel dat deliktuele skade deur die benadeelde verhaal kan word behoort ook van toepassing te wees in die geval van nalatige wanvoorstelling, maar nieteen-

108. Vir die rede vir hierdie afwyking sien *Ranger v Wykerd* hierbo 989.

109. Dit was die beginsel wat klaarblyklik toegepas is in *Bill Harvey's Investment Trust (Pty) Ltd v Oranjezicht Citrus Estates (Pty) Ltd* 1958(1)SA 479 (A); *Scheepers v Handley* 1960(3)SA 54 (A); *De Jager v Grunder* 1964(1)SA 446 (A). Sien egter die kritiek hierop in die minderheidsuitspraak van Rumpff ar in *De Jager v Grunder* 458. Sien ook Van der Merwe en Olivier 317; Van der Merwe 1964 THRHR 194.

110. Hy kan dus in effek *damnum emergens* en *lucrum cessans* eis, iets wat nie die geval sal wees by *dolus* dans nie: *Kahn Contract and Mercantile Law through the Cases* (1973) ("Kahn") 135. Sien ook oor die algemeen ivm skadevergoeding *Scott Group Ltd v McFarlane* [1978] NZLR 553 (CA); *Cane The Valuation of Shares in the Law of Tort* 1982 JBL 79; *Restatement of the Law: Torts* (1977) ("Restatement") par 552B.

staande verskeie opinies te dien effekte¹¹¹ is dit nog net in **Kern Trust (Edms) Bpk v Hurter** erken.¹¹² Dit word in oorweging gegee dat hierdie beslissing gevolg behoort te word en dat die berekening van skadevergoeding op 'n suiwer deliktuele basis bereken behoort te word.

Soos reeds aangetoon, sal die remedies van die benadeelde party in die geval van wanvoorstelling telkens ten opsigte van die ander kontraksparty wees indien dit deur laasgenoemde se agente gemaak is, welke optrede binne hulle volmag moes gewees het. In so 'n geval sal die aksie van die benadeelde in die geval van terugtrede teen die ander kontraksparty, dus die maatskappy wees vir wanvoorstellings wat die verteenwoordigers binne hulle volmag gemaak het.¹¹³ Ten opsigte van skadevergoeding sal die maatskappy op grond van dieselfde beginsels aanspreeklik wees, maar die benadeelde kan ook die direksie of enige persoon wat verantwoordelik is vir die delik, soos die deskundige,

111. Sien by **Scott Nalatige Wanvoorstelling as Aksiegrond in die Suid-Afrikaanse Reg 1976 THRHR 347** en **1977 THRHR 58** en **165**; **Pauw 1978 Weer eens Nalatige Wanvoorstelling 1978 THRHR 53**; **Schoeman Die Nalatige Veroorsaking van Suiwer Ekonomiese Verlies- Aanspreeklikheidsbegrensing 1986 THRHR 287**; **De Wet en van Wyk 41**.

112. **1981(3)SA 607 (K)**. Sien ook **Latham v Sher** hierbo 694 per Margo r.

113. Sien **11.3.1.1.1** hierbo.

aanspreek as delikpleger, indien daardie persoon verantwoordelik is vir die maak van die wanvoorstelling.¹¹⁴

11.3.1.1.2.2.4 ONSKULDIGE WANVOORSTELLING.

Aangesien skadevergoeding op grond van wanvoorstelling deliktueel verhaalbaar is, behoort dit te volg dat geen skadevergoeding in beginsel in die geval van onskuldige wanvoorstelling verhaalbaar is nie. In sekere gevalle is dit egter moontlik dat die aedilisiese aksies¹¹⁵ tot beskikking van die benadeelde kan wees. In *Phame (Pty) Ltd v Paizes*¹¹⁶ is beslis dat die aedilisiese aksies slegs in die geval van 'n koopkontrak¹¹⁷ tot beskikking van die benadeelde sal wees in die geval waar die wanvoorstelling op *dicta et promissa* neerkom en die benadeelde op grond daarvan gekon-

114. Sien JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3 par 6 waar vereis word dat die direkteure gesamentlik en afsonderlik aanspreeklikheid moet aanvaar vir inligting in die voornoteringsverklaring, maar nie in die geval waar die prospektus ook as voornoteringsverklaring dien nie.

115. Te wete die *actio quanti minoris* en die *actio redhibitoria*: Sien Mostert, Joubert en Viljoen 210 ev.

116. 1973(3)SA 397 (A). Sien Scott 1974 DJ 67 vir 'n bespreking van hierdie beslissing. Sien ook Hall v Milner 1959(2)SA 304 (O); Van Schalkwyk v Prinsloo 1961(1)SA 665 (T).

117. In teenstelling met 'n kontrak vir inskrywing.

trakteer het.¹¹⁸ Die hof omskryf **dictum et promissum**

as:

"... a material statement made by the seller to the buyer during negotiations, bearing on the quality of the **res vendita**, and going beyond mere praise and recommendation."¹¹⁹

Indien die koper (benadeelde) besluit om die **actio redhibitoria** in te stel, kan **restitutio in integrum** gevorder word,¹²⁰ terwyl daar met die **actio quanti minoris** eweredige vermindering van die koopprys gevorder kan word.¹²¹ Dit moet egter in gedagte gehou word dat die **dicta et promissa** in **Phame v Paizes** in verband met die onderliggende bate van die maatskappy en nie in verband met die aandele gemaak is nie.¹²²

11.3.1.2 KOOPAKSIES.

Indien 'n aandeel, wat 'n onliggaamlike saak is, **verkoop** word, bestaan daar op die oog af geen rede hoekom die **naturalia** van die koopkontrak oor die algemeen en

118. Op 415 van die verslag. Sien egter De Wet en Van Wyk 41.

119. Op 417 van die verslag.

120. Van Jaarsveld I 315; Mostert Joubert en Viljoen 210.

121. Van Jaarsveld I 316; Mostert Joubert en Viljoen 218.

122. Sien ook 11.3.1.2 hieronder.

die waarborge teen verborge gebreke en uitwinning in die besonder, nie van toepassing is nie.¹²³ Enkele probleme kan egter ontstaan, veral as gevolg van die feit dat die *naturalia* aan die hand van die koopkontrak van liggaamlike sake ontwikkel het. Wat van belang is vir doeleindes van hierdie studie is om te bepaal onder watter omstandighede die waarborg teen verborge gebreke¹²⁴ toepassing kan vind in die geval van die kapitaalvergryping van aandele. Soos reeds aangetoon, is die inskrywing op aandele 'n *sui generis* kontrak, en derhalwe sal die koopaksies in elk geval nie van toepassing wees nie.¹²⁵ Ten opsigte van kapitaalvergryping sal die enigste geval waar 'n koopkontrak ter sprake kan kom die geval wees waar aandele aan 'n tussenganger **uitgereik** word, welke aandele dan deur die tussenganger verkoop word. Indien daar 'n verborge gebrek in die aandeel **qua** aandeel sou wees, sou die koper die **actio empti** of die aedilisiese aksies tot sy beskikking hê na gelang van die geval.¹²⁶ Soos reeds hierbo aangetoon, moet die enige

123. Sien *bv A Becker & Co (Pty) Ltd v Becker* 1981(3)SA 406 (A) 419.

124. Dws 'n gebrek in die koopsaak wat nie van 'n onbenullige aard is nie, wat die gebruiksnut van die saak affekteer en nie aan die koper bekend was tydens kontraksluiting nie: Mostert, Joubert en Viljoen 199.

125. Tensy die inskrywing op aandele as 'n **emptio rei speratae** beskou word.

126. Sien Joubert **Enkele Opmerkings oor die Koop van**

inligting wat uitsluitlik aan die verkoper of uitreiker van aandele bekend is aan die voornemende aandeelhouer bekend gemaak word indien dit wesenlik vir die ander kontraksparty sou wees. Versuim om hieraan te voldoen kan op wanvoorstelling neerkom. Dit kan dus volg dat indien daar 'n aangeleentheid tydens kontraksluiting bestaan wat die toekomstige finansiële toestand van die maatskappy en ook die (mark)waarde van die aandele kan beïnvloed, maar wat **onbekend**¹²⁷ is aan beide die koper en verkoper, die koper van die aandele moontlik 'n aksie op grond van verborge gebreke kan hê. Hierdie wye benadering kan egter aanleiding gee tot probleme en daarom behoort dit beperk te word tot gevalle waar dit wat verkoop word 'n vorderingsreg is ten aansien (van die lewering) van 'n saak met 'n latente gebrek en die bedoeling van die partye was om

Boekskulde 1986 DJ 87. Die **actio empti**, waarmee ook gevolgskaide geëis kan word, kan ingestel word in die gevalle waar die verkoper uitdruklik of stilswyend die afwesigheid van verborge gebreke of aanwesigheid van besondere eienskappe gewaarborg het, waar die verborge gebrek aan die verkoper bekend was maar hy dit verswyg het, asook in sekere omstandighede waar die verkoper 'n handelaar of fabrikant was: Sien Van Jaarsveld I 310-314. Die aedilisiëse aksies kan ingestel word tov die eerste twee gevalle soos onder die **actio empti**, asook waar die verkoper onbewus was van die verborge gebreke en nie die afwesigheid daarvan gewaarborg het nie en waar die verkoper valse **dicta et promissa** tav die koopsaak gemaak het: Van Jaarsveld I 315-317.

127. As die gebrek aan die verkoper bekend is, behoort die koper ogv wanvoorstelling te ageer. Sien **Orban v Stead** 1978(2)SA 717 (W) en **Glaston House (Pty)Ltd v Inag (Pty)Ltd** 1977(2)SA 846 (A).

in 'n ekonomiese sin oor die gebrekkige saak te beskik. 128

Dit moet egter in gedagte gehou word dat die howe in gevalle waar al die aandele in 'n maatskappy gekoop word, die afsonderlike regs persoonlikheid van die maatskappy verontagsaam het, met die gevolg dat die koopsaak nie die aandele was nie, maar wel die onderliggende bate. Dit sal gebeur as dit blyk dat:

"(H)owel die maatskappy, en nie die aandeelhouders nie, juridies die eienaar van die maatskappy se bates is, kan daar m.i. nie by restituisie, wat op billikheid gegrond is, agter hierdie juridiese begrip geskuil word nie wanneer wat gekoop is nie net sekere aandele in 'n maatskappy is nie, maar in werklikheid die hele maatskappy met al sy bates en waarby die koop bewerkstellig word deur die koop van al die aandele in die maatskappy. Die feit dat dit die duidelike bedoeling van die partye was om 'n lopende besigheid te koop met bate w.o. leningsrekenings waarvoor 'n aparte koopsom gestipuleer is (die aandele self se koopprys was R3) en waardevolle patentregte, toon dat die aandele in hierdie saak, hoewel *jura in personam*, beskou is as 'n formele en tegniese middel om beheer oor die werklike, die substansiële *res vendita* te ontvang."¹²⁹

11.3.1.3 KONTRAKTUEEL.

Die vraag wat hier ter sprake is, is of die inhoud van

128. Naudé 150.

129. *Van Heerden v Sentrale Kunsmis Korporasie (Edms)Bpk* 1973(1)SA 17 (A) 32 per Rumpff ar. Sien ook *Phame (Pty)Ltd v Paizes* hierbo 419 waar hierdie beginsel met goedkeuring aangehaal is en *Botha v Van Niekerk* 1983(3)SA 513 (W) 522.

die prospektus op kontraktuele bedinge tussen die partye neerkom, of andersins 'n kontraktuele waarborg behels dat 'n sekere toestand van sake bestaan of nie bestaan nie. Die belang hiervan is dat die nie-nakoming van daardie bedinge of waarborge kontrakbreuk sal daarstel, met die kontraktuele remedies wat daarmee gepaard gaan, in teenstelling met die deliktuele remedies in die geval van wanvoorstelling.¹³⁰ Indien die voorstelling verder ook 'n beding van die kontrak gemaak word, het die benadeelde 'n keuse tussen die deliktuele aksie op grond van wanvoorstelling en die aksie op grond van kontrakbreuk.¹³¹ Ten opsigte van die primêre mark vir aandele moet daar egter onderskei word tussen die gevalle waar die maatskappy die aanbod maak en die gevalle waar 'n tussenganger as **prinsipaal** die aanbod maak.¹³²

130. Na gelang van die geval sal die remedies terugtrede en/of skadevergoeding wees. Die benadeelde kan in die geval van kontrakbreuk egter positiewe **interese eis**, wat die effek het dat hy in die posisie geplaas moet word indien daar nie kontrakbreuk was nie: Sien *bv Trotman v Edwick* 1951(1)SA 443 (A) en oor die algemeen De Wet en Van Wyk 176 ev. In die geval van kontrakbreuk is dit nie nodig om skuld te bewys nie: *Pretorius v Natal South Sea Investment Trust Ltd* 1965(3)SA 410 (W).

131. *Prima Toy Holdings (Pty)Ltd v Rosenberg* 1974(2)SA 477 (K); *Lillicrap, Wassenaar and Partners v Pilkington Brothers (SA) (Pty) Ltd* 1985(1)SA 475 (A).

132. Soos reeds aangetoon, sluit die begrip "aanbod" ook 'n uitnodiging in: Sien hfs 7 hierbo.

In eersgenoemde geval kom die kontrak tussen die maatskappy en die aandeelhouer tot stand. Of die prospektus deel van die kontrak tussen die partye vorm of 'n waarborg is, moet eerstens afgelei word van die bedoeling van die partye.¹³³ Indien daar geen bedoeling te dien effekte vasgestel kan word nie, word aan die hand gedoen dat die prospektusinhoud nie deel uitmaak van die kontrak tussen die partye nie, aangesien die prospektus gewoonlik slegs 'n bepaalde hoeveelheid inligting bevat wat 'n uitnodiging of aanbod om op aandele in te skryf vergesel. Om die prospektus aan die anderkant te sien as 'n kontrak met inhoud om 'n inskrywingskontrak te sluit, blyk onnodig en gekunsteld te wees.¹³⁴ Gower se standpunt dat die bedinge van die kontrak in alle gevalle slegs op grond van die akte en statute vasgestel word in bogenoemde geval gaan egter ook nie op nie, want die akte en statute stel veral die voorwerp wat "verkoop" word vas, naamlik die aandeel as regte, verpligtinge en bevoegdhede en die voorwerp van 'n kontrak is nie sondermeer die somtoel van die bedinge in 'n kontrak nie.¹³⁵

133. Die aansoekvorm wat aan die prospektus geheg word, bepaal gewoonlik dat die aanbod gedoen word "onderworpe aan die voorwaardes in die akte van oprigting en statute" van die maatskappy.

134. Die moontlikheid van so 'n konstruksie word na my mening slegs obiter genoem in o.a. *Re Addlestone Lino-leum Co* (1887) 37 ChD 191 en *Re Railway Time Tables Publishing Co* (1889) 42 ChD 98. Sien Gower 382.

135. Gower 382.

Waar die uitgereikte aandele of die reg op die uitreiking van die aandele egter deur 'n tussenganger as **prinsipaal** verkoop word, is die redenasie dat die prospektusinhoud deel uitmaak van die bedinge in die kontrak tussen die partye, meer oortuigend. Die rede hiervoor is veral dat die aanbod deur die tussenganger gemaak word, asook die beginsel dat die aanbod al die **essentialia** en **incidentalia** van die betrokke kontrak moet bevat.¹³⁶ Hierdie standpunt hou egter nie rekening met die veranderde betekenis van die woord "prospektus" in die Suid-Afrikaanse maatskappyereg nie, want soos reeds hierbo aangedui is, beteken "prospektus" nie meer 'n aanbod wat sekere inligting moet bevat nie, maar slegs dat 'n aanbod onder sekere omstandighede vergesel moet gaan van 'n bepaalde hoeveelheid inligting, welke inligting die prospektus is. Laasgenoemde standpunt geld natuurlik ook eweneens ten opsigte van 'n inskrywing op aandele. Dit word dus aan die hand gedoen dat as gevolg van die veranderde betekenis van die prospektus, daar nie sondermeer 'n kontrak tussen die partye sal wees wat die bepalings van die prospektus tot inhoud sal hê nie.

11.3.1.4 NIE-NAKOMING VAN STATUTÊRE PLIG.

136. Sien oa Van Jaarsveld I 28.

Waar daar reeds in die vorige hoofstuk verwys is na die gevolge van 'n kontrak wat in stryd is met sekere bepalinge van die Maatskappywet aangegaan is, sal daar hier slegs kortliks verwys word na die moontlikheid van siviele aanspreeklikheid in die geval van nie-nakoming van 'n statutêre plig. Die nie-nakoming van 'n statutêre plig gee egter nie per se aanleiding tot 'n eis vir skadevergoeding nie. Alvorens daar 'n aksie vir skadevergoeding sal wees moet dit duidelik wees dat die betrokke wet inderdaad voorsiening maak vir so 'n eisoorzaak; dat die statutêre plig daargestel is tot voordeel en beskerming van die benadeelde, dat die wet voorsiening gemaak het vir die betrokke skade wat gelei is; dat die verweerder se gedrag inderdaad neerkom op die nie-nakoming van die statutêre plig en dat die nie-nakoming van die statutêre plig die oorsaak was van die skade wat gelei is.¹³⁷ Daar moet dus veral vasgestel word of die bedoeling van die wetgewer inderdaad was dat die blote nie-nakoming van byvoorbeeld artikels 145 en 146 van die Maatskappywet¹³⁸ 'n eisoorzaak daarstel en indien daar skade gelei is, of daardie skade dié is wat deur die wetgewer beoog is. So 'n aanspreeklikheid is skynbaar moontlik ooreen-

137. McKerron *The Law of Delict* (1971) ("McKerron") 276.

138. Om maar twee te noem.

komstig artikel 56 en 66 van die ECA 1948 op grond van die feit dat daar in artikel 66 voorsiening gemaak word vir sekere verwere waardeur aanspreeklikheid vrygespring kan word indien artikel 56 nie nagekom word nie. Daar behoort dus aanspreeklikheid te wees waar die nie-nakoming **wesenlik**¹³⁹ is. In laasgenoemde geval sal die benadeelde slegs op terugtrede en/of skadevergoeding geregtig wees op grond van **wanvoorstelling** indien hy kan bewys dat die versuim om inligting te openbaar die effek gehad het dat die res van die prospektus vals of misleidend was.¹⁴⁰

Aangesien die wetgewer nie 'n duidelike aanduiding van sy bedoeling in die Suid-Afrikaanse Maatskappywet gegee het nie, moet met Cilliers en Benade saamgestem word dat die spekulاسie oor die bestaan van so 'n aanspreeklikheidsgrond buite 'n gegewe stel feite

139. *Re Wimbledon Olympia* [1910] 1 Ch 630; *Re South of England Natural Gas and Petroleum Co Ltd* [1911] 1 Ch 573; Gower 388. Aangesien hier slegs om skadevergoeding gaan, is terugtrede nie ter sprake nie en wesenlikheid in hierdie sin, soos deur Gower 388 vereis, miskien onnodig. Die vraag is na skade, met die gevolg dat statutêre aanspreeklikheid kan volg indien daar benewens die ander vereistes ook skade bewys kan word, ongeag die aard van die inligting wat nie openbaar is nie.

140. Pennington 305. Die omskrywing van 'n "untrue statement" in art 71 van die ECA 1985 omvat nie 'n weglating soos par (b) van die omskrywing van 'n "onware verklaring" in ons Maatskappywet nie, met die gevolg dat die statutêre remedies nie tot beskikking van die benadeelde is nie.

"riskant" sal wees.¹⁴¹ Gegewe al die omstandighede¹⁴² wil dit egter voorkom dat die wetgewer nie so 'n aanspreeklikheid in gedagte gehad het nie, wat die benadeelde gevolglik geen statutêre remedie gee waar die prospektus nie die vereiste wesenlike inligting bevat nie, maar die weglating ook nie 'n onware verklaring is nie.¹⁴³

11.3.2 STRAFREGTELIKE AANSPREEKLIKHEID.

Ten opsigte van die gemeenregtelike strafregtelike aanspreeklikheid sal daar slegs kortliks gewys word op twee moontlike misdrywe en sal daar volstaan word met 'n kort bespreking van die elemente van elkeen.

In die eerste plek kan die wanvoorstelling in die prospektus tot aanspreeklikheid op grond van bedrog aanleiding gee. Die elemente van hierdie misdaad is

141. Cilliers en Benade 248. Sien oor die algemeen *Da Silva v Coutinho* 1971(3)SA 123 (A).

142. Soos die statutêre siviele aanspreeklikheid van direkteure en deskundiges in die geval van onware verklarings in die prospektus ooreenkomstig art 160 en 161 van die Maatskappywet en die vernietigbaarheid van die kontrak onder sekere omstandighede itv art 167.

143. Die benadeelde kan natuurlik skadevergoeding eis ogv wanvoorstelling onder sekere omstandighede, maar die daarstelling van statutêre aanspreeklikheid sal sy bewyslas aansienlik verlig, aangesien hy moontlik net wesenlikheid, skade en kousaliteit sal hoef te bewys. Sien egter hfs 10 hierbo oor die vereistes wat nagekom moet word alvorens die registrateur die prospektus sal registreer.

wanvoorstelling, nadeel, wederregtelikheid en opset.¹⁴⁴ Wanvoorstelling kan deur woorde, gedrag of selfs stilsweye geskied en sal 'n voorstelling wees ten opsigte van 'n feit wat nie bestaan nie.¹⁴⁵ Die misdaad is voltooi indien die wanvoorstelling gemaak is, ongeag die gevolg daarvan.¹⁴⁶

Ten opsigte van nadeel word nie slegs daadwerklike nadeel vereis nie, moontlike of potensiële nadeel is voldoende.¹⁴⁷ Daar word slegs 'n moontlikheid van nadeel, werklik of potensieel vereis,¹⁴⁸ al is die nadeel nie vermoënsregtelik van aard nie.¹⁴⁹ As gevolg van hierdie wye interpretasie van nadeel is dit, in teenstelling met die vereistes vir deliktuele aanspreeklikheid, onnodig om 'n kousale verband tussen die wanvoorstelling en die nadeel te bewys.¹⁵⁰ Ten

144. **Snyman Strafreg** (1983) ("Snyman") 472; **Hunt South African Criminal Law and Procedure** (1982) ("Hunt") 755.

145. **S v Heller** (2) 1964(1) SA 524 (W); Snyman 473. Sien 11.3.1.1.1 hierbo oor wanvoorstelling.

146. Mits daar natuurlik aan die ander elemente voldoen is. **R v Jolosa** 1903 TS 694; **R v Persotam** 1938 AD 97.

147. **R v Kruse** 1946 AD 524; Hunt 775.

148. **R v Heyne** 1956(3)SA 604 (A); Snyman 474.

149. **R v Heyne** hierbo; Snyman 476.

150. **R v Kruse** hierbo; Snyman 477. Sien Hunt 769 wat mi tereg aanvoer dat die kousaliteitsvereiste in die geval van werklike nadeel geld, maar dat dit onnodig

aansien van die prospektus is die misdryf dus reeds gepleeg by die uitreiking van die prospektus sonder dat daar aan enige persoon aandele toegewys is, of voordat daar 'n aanname van die aanbod was deur die geadresseerde, na gelang van die geval.

Benewens wederregtelikheid moet daar ook opset wees aan die kant van die persoon wat die wanvoorstelling maak. Hierdie opset moet "intention to defraud" en nie slegs "intention to deceive" wees nie, aangesien eersgenoemde die opset ten opsigte van die wanvoorstelling sowel as die nadeel behels, terwyl laasgenoemde slegs op die opset ten opsigte van die wanvoorstelling dui.¹⁵¹ Artikel 245 van die Strafproseswet¹⁵² skep verder 'n vermoede van opset sodra daar bewys word dat die voorstelling vals is, met die gevolg dat die bewyslas op die beskuldigde rus om die afwesigheid van opset te bewys.¹⁵³

is in die geval van potensiële nadeel, aangesien "potensiël" reeds op kousaliteit dui.

151. Snyman 478; Hunt 765.

152. Wet 51 van 1977 ("Strafproseswet"). Sien ook Hiemstra Suid-Afrikaanse Strafproses (1981) ("Hiemstra") 512.

153. R v Olivier (2) 1959(4)SA 145 (D). Oor die toepassingsgebied van hierdie art, sien S v Heller hierbo asook S v Shaban 1965(4)SA 646 (W) vir 'n teenoorgestelde standpunt. In wese kom dit daarop neer dat as die voorstelling tov 'n objektiewe feit was, die staat slegs die wanvoorstelling bewys, waarna art 245 in werking tree. As dit egter nie die geval is nie en 'n



Behalwe bedrog, kan daar ook die misdryf van diefstal deur middel van valse voorwensels gepleeg word onder die omstandighede soos hierbo uiteengesit. Die elemente van hierdie misdryf is die wederregtelike toe-eiening van 'n roerende liggaamlike saak met die opset om dit blywend te ontnem en toe te eien.¹⁵⁴ Dat alle gevalle van diefstal deur valse voorwensels ook bedrog is, is duidelik,¹⁵⁵ maar die teendeel is nie waar nie, want in die geval van diefstal moet daar 'n toe-eiening van die saak wees, die nadeel moet werklik en vermoënsregtelik wees en dit kan slegs ten opsigte van 'n roerende liggaamlike saak geskied.¹⁵⁶

As daar dus 'n valse voorstelling in die prospektus gemaak word onder die omstandighede soos hierbo uit-

opinie of mening word uitgespreek, moet die Staat nog altyd die wanvoorstelling, dws die gedagtegang of gesindheid tydens die maak van die wanvoorstelling bewys, met die gevolg dat art 245 nie van veel hulp sal wees nie: Hiemstra 513.

154. Snyman 484. Hunt 800 omskryf die misdryf as die geval waar 'n persoon wederregtelik, met die opset om diefstal te pleeg, deur middel van 'n wanvoorstelling 'n *contractatio* bewerkstellig van 'n saak wat gesteel kan word.

155. R v Davies 1928 AD 165; Snyman 484; Hunt 799.

156. Snyman 484. Daar moet natuurlik ook 'n kousale verband tussen die valse voorwensel en die toe-eiening van die saak wees. Oor die bestaansreg van diefstal onder valse voorwensels as 'n afsonderlike misdryf naas bedrog, sien Snyman 485; Hunt 799.

eengesit, sal daar reeds by die uitreiking van die prospektus bedrog wees. Word aandele aan 'n persoon toegewys of sy aanbod word aangeneem, kan dit verder ook nog op diefstal deur valse voorwensels neerkom.

In hierdie verband is dit ook belangrik om te let op die bepalings van artikel 332 van die Strafproseswet. Volgens hierdie artikel word enige daad of versuim van, of in opdrag van, 'n direkteur of dienaar van die maatskappy in die uitoefening van sy bevoegdheids of in die loop van sy pligte, of ter bevordering van die belange van die maatskappy, geag 'n daad deur die maatskappy te wees.¹⁵⁷ Hierdie direkteur of dienaar word verder ook geag skuldig te wees aan die misdryf waarvoor die maatskappy vervolgd kan word, tensy hy op 'n oorwig van waarskynlikheids kan bewys dat hy nie aan die misdryf deelgeneem het nie en dit nie kon verhoed het nie.¹⁵⁸ Die opset van selfs enkele direkteure of dienare van die maatskappy word dus eenvoudig aan die maatskappy toegedig, ongeag of hulle die "directing mind en will... the very ego and centre of personality" van die maatskappy was.¹⁵⁹ Selfs as middellike

157. Art 332(1) van die Strafproseswet. Sien ook Hiemstra 751. Hierdie art is van toepassing op gemeenregtelike sowel as statutêre misdrywe.

158. Art 332(5) van die Strafproseswet.

159. Per *Haldane v in Lennard's Carrying Co Ltd v Asiatic Petroleum Co Ltd* [1917] AC 705 713 - 714. Sien ook Naudé 37.

aanspreeklikheid buite rekening gelaat word, is dit duidelik dat artikel 332 van die Strafproseswet, wat die maatskappyereg betref, onnodig wyd is. Die enigste prinsipiële korrekte standpunt myns insiens, is om te sê dat die enigste persone wie se skuld aan die maatskappy toegedig kan word, diegene is aan wie oorspronklike bevoegdhede ooreenkomstig òf die Maatskappywet, òf die statute van die maatskappy verleen is, wat die direksie as liggaam en in sekere gevalle ook die besturende direkteur sal wees.¹⁶⁰ Om enkele direkteure en selfs sogenaamde "dienare" by hierdie kategorie in te sluit, blyk duidelik ongeregverdig te wees.

11.4 AANSPREEKLIKHEID TEN OPSIGTE VAN GEBEURE NA DATUM VAN PROSPEKTUS.

Soos reeds hierbo gesien, word daar in die Maatskappywet voorsiening gemaak vir 'n uitgebreide siviele- sowel as strafregtelike aanspreeklikheid vir onware verklarings in die prospektus. Om die relevantheid van die inligting in die prospektus te verseker, mag geen prospektus na drie maande vanaf die datum van registrasie uitgereik word nie¹⁶¹ en geen aandele mag na die verstryking van vier maande vanaf die registrasie

160. Sien Naudé 37 en veral ook 40.

161. Art 156 van die Maatskappywet.

van die prospektus toegewys of verkoop word nie.¹⁶² Verder word ook vereis dat die prospektus 'n redelike voorstelling van die toestand van die sake van die maatskappy moet bevat.¹⁶³ Die vraag ontstaan egter wat die gevolge sou wees indien 'n belegger sou inskryf op die aandele of dit sou koop in die geval waar daar na die datum van die prospektus 'n aspek of inligting na vore kom wat noodsaaklik is om 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake te gee.

Indien daar 'n weglating in die prospektus was van inligting wat die vorm en samehang van die prospektus by registrasie misleidend maak en die weglating is bereken om te mislei, is dit 'n "onware verklaring" ooreenkomstig artikel 142(1) van die Maatskappywet en kan statutêre siviele- sowel as gemeenregtelike aanspreeklikheid volg. Indien die weglating egter net die gevolg het dat daar nie 'n redelike voorstelling van die sake van die maatskappy was nie, kan die benadeelde slegs op grond van wanvoorstelling optree. As daar egter na die registrasie van die prospektus enigeen van hierdie twee weglatings is, wil dit voorkom dat, as gevolg van die gebrek aan prosedure om die prospektus na registrasie reg te stel, daar slegs gemeen-

162. Art 164(1) van die Maatskappywet.

163. Art 148(1)(a) van die Maatskappywet. Sien ook 11.3.1.1.1 hierbo.

regtelik teen die betrokke persone of maatskappy opgetree kan word, al word daar bereken om te mislei. Al sou die maatskappy egter die voornemende belegger in kennis wou stel van die betrokke gebeure, om sodoende nie net die belegger volkome in te lig nie, maar ook om die moontlikheid van aanspreeklikheid vry te spring, blyk daar geen statutêre voorgeskrewe prosedure te wees in die geval waar sy aandele nie op die effektebeurs noteer is nie. Dit is dus duidelik dat hierdie toestand van sake nie net die maatskappy nie, maar ook die voornemende belegger nadelig kan tref en daar behoort 'n prosedure geskep te word wat wysigings aan die prospektus moontlik maak.¹⁶⁴

11.5 PROSPEKTUS AS VOORNOTERINGSVERKLARING.

Een van die vereistes van die Johannesburgse Effektebeurs alvorens 'n notering toegestaan word ten opsigte van reeds uitgereikte aandele van die maatskappy, is dat daar 'n voornoteringsverklaring gepubliseer moet word.¹⁶⁵ Hierdie voornoteringsverklaring moet sekere inligting soos deur die Johannesburgse Effektebeurs

164. Sien hfs 13 hieronder oor die posisie in die VSA en hfs 11 hierbo tov die aanbevelings oor die inhoud van die Deel II verslae.

165. JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3. Dit is duidelik uit die vereistes vir notering dat die aansoek slegs deur die maatskappy of met sy toestemming kan geskied: Sien JE Noteringsvereistes Bylae II en IV Afdeling 3.

voorgeskryf word, vervat¹⁶⁶ en moet gepubliseer word in 'n Johannesburgse nuusblad wat deur die Komitee van die Johannesburgse Effektebeurs goedgekeur moet word.¹⁶⁷ Dit is dus duidelik dat hierdie verklaring nie 'n uitnodiging aan die publiek is om op aandele in te skryf of te koop nie,¹⁶⁸ maar dat dit slegs as 'n inligtingstuk dien waarop die voornemende belegger sy beleggingsbesluit kan baseer.¹⁶⁹ Dit moet egter in gedagte gehou word dat persone wat aandele op die Johannesburgse Effektebeurs op sterkte van die voornoteringsverklaring koop skadevergoeding behoort te kan eis op grond van wanvoorstellings in die voornoteringsverklaring gemaak.¹⁷⁰ Die direkteure van die maatskappy aanvaar egter gesamentlik en afsonderlik

166. Sien hfs 10 hierbo oor die inligting wat vereis word.

167. JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3. Hierdie verklaring word gewoonlik in 'n Engelse sowel as 'n Afrikaanse nuusblad gepubliseer. Indien die hoofkantoor van die maatskappy in Suid-Afrika geleë is, maar buite die Transvaal, moet die verklaring ook in 'n nuusblad geplaas word wat versprei word in die distrik waarin die maatskappy se hoofkantoor geleë is, welke nuusblad deur die Komitee van die JE goedgekeur moet word.

168. Hierdie feit moet ook in die voornoteringsverklaring vermeld word: JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3 par 6.

169. Sien bv Pennington Stock Exchange 53 wat die doel selfs sterker stel en wél om voornemende beleggers oor te haal ("induce") om aandele te koop.

170. Sg wanvoorstelling buite kontraktuele verband: Sien 11.3.1.1 hierbo.

aanspreeklikheid vir die inligting wat in die voornoteringsverklaring vervat word en moet ook verklaar dat daar volgens hulle kennis geen inligting is waarvan die weglating enige inligting in die voornoteringsverklaring vals of misleidend maak nie en dat hulle redelike navraag gedoen het om die akkuraatheid van die inligting te bepaal.¹⁷¹ Dit blyk dus dat alhoewel die verklaring namens die maatskappy gemaak is, die direkteure nogtans persoonlik aanspreeklik sal wees vir enige skade wat die derde gely het op grond van wanvoorstellings in die voornoteringsverklaring ten opsigte van die koop van aandele.¹⁷²

In die geval waar die maatskappy 'n aanbod van aandele aan die publiek maak, hetsy vir inskrywing of verkoop, kan daar terselfdertyd aansoek gedoen word vir die notering van daardie aandele op die JE. Teoreties sou die maatskappy dan in so 'n geval eers by die aanbod moet voldoen aan die prospektusvereistes en daarna, ooreenkomstig die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs, ook die voornoteringsverklaring moet publiseer.¹⁷³ Die aard en omvang van hierdie verskillende stelle inligting is, behalwe waar dit verskil ten

171. JE Noteringsvereistes Bylae II Afdeling 3 par 6.

172. Sien ook 11.3.1.1.2.2.3 hierbo.

173. Die belang daarvan om tussen hierdie twee stappe te onderskei blyk duidelik.

aansien van die oogmerke daarvan, grotendeels identies, wat onnodige duplisering en koste vir die maatskappy tot gevolg sou hê.¹⁷⁴ As gevolg hiervan bepaal die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs dan ook dat die prospektus aanvaar sal word as 'n voornoteringsverklaring mits al die inligting wat vereis word in die prospektus vervat word en dit ten volle gepubliseer word ooreenkomstig die vereistes.¹⁷⁵

Hierdie dualistiese rol van die prospektus het omvangryke gevolge sover dit aanspreeklikheid betref, asook ten opsigte van die geldigstermyn of leeftyd van die prospektus. Vir sover dit die inskrywing of aanvanklike verkoop van die aandele betref, is die aanspreeklikheid op grond van wanvoorstellings of onware verklarings ooreenkomstig die gemenereg of Maatskappywet, soos hierbo uiteengesit.

Die blote feit dat die aandele toegewys is, of aanbiedinge aangeneem is, op grond van die prospektus na die sluiting van die inskrywingslyste, beteken egter nie dat alle verdere aanspreeklikheid op grond van die

174. Sien hfs 10 hierbo oor die omvang van die inligting wat in hierdie dokumente openbaar moet word en veral oor die openbaarmakingsplig.

175. JE Noteringsvereistes Afdeling 3 Deel I. Soos reeds aangetoon, is die inligting wat deur die voornoteringsverklaring vereis word meer omvangryk as dié soos deur Bylae I en II van die Maatskappywet voorgeskryf. Sien ook hfs 10 hierbo.

prospektus uitgesluit word nie. Na die datum van die sluiting van die inskrywingslyste is daar gewoonlik 'n verloop van veertien dae voordat die aandele op die Johannesburgse Effektebeurs noteer word¹⁷⁶ en gedurende hierdie tydperk vervul die prospektus dus die rol van 'n voornoteringsverklaring. Gedurende hierdie tydperk kan daar verhandeling in volopbetaalde toewysingsbriewe geskied indien dit deur die Johannesburgse Effektebeurs goedgekeur word, met die gevolg dat die voorstellings in die prospektus, waarop die koper van die briewe steun, aanleiding kan gee tot aanspreeklikheid van die direkteure vir skadevergoeding op grond van wanvoorstellings (buite kontraktuele verband). Dieselfde beginsel geld uit die aard van die saak ook ten opsigte van die belegger wat aansoek doen vir die oorspronklike uitreiking of verkoop van aandele, maar wat as gevolg van 'n groot belangstelling in die uitgifte, nie aandele kry nie. Op grond van die voorstellings in die prospektus koop hy egter aandele op die eerste dag waarop daar verhandeling van die aandele plaasvind op die Johannesburgse Effektebeurs en ly skade as gevolg van wanvoorstellings in die prospektus gemaak. Indien die vereistes soos hierbo uiteengesit egter nagekom is, kan beide kopers soos hierbo getipeer skadevergoeding eis van die persone

176. JE Noteringsvereistes 15.

verantwoordelik vir die wanvoorstellings, naamlik van die direkteure.¹⁷⁷

Die posisie in die Engelse reg, in navolging van die harmonisering van die maatskappyereg in die EEG lande, is net die teenoorgestelde. Die voornoteringsverklaring vervang die prospektus, asook alle bepalings in die ECA 1985 aangaande die prospektus en die aanspreeklikheid op grond van die prospektus.¹⁷⁸ Ingevolge die SELR is die Raad van die Effektebeurs ("Council of The Stock Exchange") die bevoegde liggaaam wat addisionele voorwaardes as wat in die Direktief aangaande Noteringsbesonderhede¹⁷⁹ gestel word, kan opleë¹⁸⁰. Hierdie noteringsbesonderhede vereis positiewe openbaarmaking¹⁸¹ en die SELR maak voorsiening vir statutêre aanspreeklikheid in die geval van nie-nako-

177. Sien 11.3.1.1.1 hierbo.

178. SELR r 7. Sien ook C226/82 par 2(j).

179. Die inligtingsvereistes van hierdie direktief is in wese vervat in die London Stock Exchange **Admission of Securities to Listing 1985** ("Yellow Book") van die Londense Effektebeurs. Sien ook hfs 9 hierbo.

180. SELR r 3(3) en 4(1).

181. Art 4 par 1 van 80/390 vereis oa dat: "The listing particulars shall contain the information which ... is necessary to enable investors and their investment advisers to make an informed assessment of the assets and liabilities, financial position, profits and losses, and prospects of the issuer and the rights attaching to such securities."

ming daarvan,¹⁸² tensy die verantwoordelike persoon kan bewys dat hy nie bewus was van die nie-openbaring nie,¹⁸³ of dat die nie-nakoming op grond van 'n eerlike feitedwaling aan sy kant was,¹⁸⁴ of as die nie nakoming in die opinie van die hof betrekking het op aangeleenthede wat nie wesenlik is nie, of indien die nie-nakoming, gesien in die lig van al die omstandighede, redelikerwys verskoon kan word.¹⁸⁵ Hierdie aanspreeklikheid geld egter benewens die gemeenregtelike aanspreeklikheid, maar tot uitsluiting van die statutêre aanspreeklikheid van die ECA 1985.¹⁸⁶ Die bena-deelde moet egter in die afwesigheid van die vertroue- ("reliance")-vereiste weer eens wesenlikheid bewys, sowel as die skade wat hy gelei het as gevolg van die

182. SELR r 5(2). Die persone wat aanspreeklik is, is volgens art 4 par 2 van 80/390 die persone wat verantwoordelik is vir die noteringsbesonderhede soos bepaal in opskrif 1.1 van Bylae A en B tot 80/390. Volgens Par 1.7 van Afdeling 3 Hoofstuk 2 van die Yellow Book moet die direkteure van die maatskappy wie se aandele uitgereik word, verantwoordelikheid aanvaar vir die inligting. Dit is egter nie al die direkteure wat verantwoordelikheid moet aanvaar nie. Welch 1985 Co Law 252 kritiseer tereg hierdie standpunt van die Londense Effektebeurs. As daar meerdere maatskappye verantwoordelik is vir die inligting moet die sertifikaat van verantwoordelikheid dienoooreenkomstig aangepas word tov die verantwoordelike direkteure. Die uitgiftehuis of aksepbank se direkteure kan dus ook aanspreeklik wees.

183. SELR r 5(2)(a).

184. SELR r 5(2)(b).

185. SELR r 5(2)(c).

186. Pennington Stock Exchange 14. Sien Gower 369 oor die algemeen tov hierdie remedies.

nie-nakoming van die noteringsbesonderhede.¹⁸⁷ Hierdie aanspreeklikheid geld egter nie net ten opsigte van die persoon wat op die oorspronklike aanbod of uitnodiging reageer nie, maar ook ten opsigte van daardie persone wat die aandele op die effektebeurs verkry as verhandeling begin.¹⁸⁸ Hierdie nuwe stelsel is egter nie sonder probleme nie, en die belangrikste hiervan is die verskil in die uitgifte van aandele wat nie noteer gaan word nie, en dié wat wel noteer gaan word¹⁸⁹ asook die verskil in die bewyslas in die geval van verwere ten opsigte van die SELR en die ECA 1985

187. Welch 248. Sien ook art 67 ECA 1985. Sien egter **Abrams Mis-statements and Omissions in Prospectuses 1985 Co Law 232** tov die moontlikheid dat die benadeelde nie skade hoef te bewys nie!

188. Pennington Stock Exchange 10. Oor die tydperk van geldigheid van die noteringsbesonderhede is daar nie eenstemming nie. Pennington Stock Exchange 10 is van mening dat die belegger slegs op die noteringsbesonderhede kan steun tov die posisie van die maatskappy op die datum van publikasie of die datum van notering. Sien egter Welch 1985 Co Law 249 en Abrams 1985 Co Law 233. Van die voorstelle wat gemaak is, is dat 'n termyn van drie maande gestel moet word, tensy nuwe finansiële of ander inligting openbaar word. Art 36 van die Börsengesetz van 1908 verskaf ook "prospektustipe" aanspreeklikheid in die geval van onware verklarings in die prospektus, maar in die primêre sowel as sekondêre mark. Sien ook **Kraus Securities Regulation in Germany? Investors' Remedies for Misleading Statements by Issuers 1984 IL 109**.

189. Tov eg geld die negatiewe openbaarmakingplig van die ECA 1985 terwyl in lg geval daar 'n positiewe openbaarmakingplig is: Abrams 1985 Co Law 232. Waar daar dus 'n weglating van 'n wesenlike feit is, geld die SELR, terwyl die gemenerereg geld in die geval waar daar so 'n weglating in die prospektus was, met die gevolg dat verskillende verwere ook van toepassing is. Sien ook Morgan 1985 JBL 370.

onderskeidelik.¹⁹⁰

Dit is egter duidelik dat die leeftyd van die prospektus en die statutêre sowel as gemeenregtelike siviele aanspreeklikheid ten opsigte daarvan in Suid-Afrika by toewysing en uitreiking van die aandele verstryk.¹⁹¹ Ten opsigte van die prospektus as voornoteringsverklaring kan daar egter verdere aanspreeklikheid voortspruit ten opsigte van die kopers van die aandele op die Johannesburgse Effektebeurs. Die enigste vraag wat oorbly is na die leeftyd van die prospektus as voornoteringsverklaring.¹⁹² Om bloot 'n arbitrêre tydperk daar te stel blyk nie die oplossing te wees nie. Die vraag na aanspreeklikheid behoort myns insiens nog te wees na die elemente van wanvoorstelling, vir solank as wat daardie inligting die enigste amptelike inligting aangaande die maatskappy is. Indien daar amptelike inligting, hetsy finansieel of andersins, deur die maatskappy gepubliseer word, wat die wanvoorstelling soos in die voornoteringsverklaring vervat, vervang, behoort die benadeelde nie

190. Welch 248. Die verwere in die ECA 1985 is in wese identies aan dié soos in art 160 van die Maatskappywet: Sien 11.2.2 hierbo.

191. Sien bv **Peek v Gurney** (1873) LR 6 HL 377; Gower 374. Sien 11.2 hierbo oor die statutêre aanspreeklikheid.

192. Sien **Andrews v Mockford** [1896] 1 QB 372; Welch 1985 Co Law 249; Gower 374.

meer op die oorspronklike wanvoorstelling te steun nie. Die blote publikasie van inligting, wat nie die wanvoorstelling in die voornoteringsverklaring vervang of weerspreek nie, behoort nie aanspreeklikheid uit te sluit nie.¹⁹³

11.6 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

Dit behoort duidelik te wees dat daar 'n groot verskeidenheid remedies tot beskikking van die persoon is wat op aandele inskryf. Die keuse tussen die remedies is veral geleë in die vraag teen wie die benadeelde sy aksie wil instel, sowel as ten opsigte van die bewyslas. Samevattend blyk die regsposisie te wees dat indien daar 'n onware verklaring soos in artikel 142(1) omskryf, in die prospektus gemaak is, kan die benadeelde van sy statutêre siviele remedies ooreenkomstig die Maatskappywet gebruik maak, benewens daardie remedies wat ingevolge die gemenereg tot sy beskikking is. Ten opsigte van 'n weglating in die prospektus sal die benadeelde egter moet bewys dat daar deur die weglating **bereken is om te mislei**, met die gevolg dat die benadeelde ten minste opset aan die kant van die maatskappy en sy verteenwoordigers sal moet bewys om met die statutêre remedies te kan slaag.

193. Sien egter Welch 1985 Co Law 249.

Indien hy hom nie van hierdie bewyslas kan kwyt nie, kan hy gemeenregtelik teen die maatskappy en sy verteenwoordigers op grond van wanvoorstelling optree. Ten opsigte hiervan is daar twee moontlikhede. Indien die weglating nie daarop neerkom dat daar nie 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake was nie, sal die benadeelde moet bewys dat daar 'n gemeenregtelike openbaringsplig op die maatskappy was om die inligting te openbaar, waarvan die nie-nakoming onregmatigheid daar sal stel. Indien die ander elemente van die onregmatige daad en vereistes ten opsigte van die terugtrede uit die kontrak bewys kan word, behoort die benadeelde skadevergoeding en/of terugtrede te kan eis ooreenkomstig die beginsels soos hierbo uiteengesit. Dieselfde beginsels behoort ook te geld in die geval waar die weglating die gevolg het dat die prospektus nie 'n redelike voorstelling van die maatskappy se sake bevat ooreenkomstig artikel 148(1)(b) van die Maatskappywet nie, maar met die veskil dat die onregmatigheid in so 'n geval geleë sal wees in die nie-nakoming van die plig tot redelike voorstelling. 'n Aantal aspekte is egter onduidelik en verdien aandag. Die statutêre aanspreeklikheid behoort na die voorbeeld van artikel 11 van die SA soos in hoofstuk 13 hieronder bespreek, uitgebrei te word om die maatskappy ook in te sluit en om ook alle weglatings van wesenlike feite te omvat en nie net daardie weglatings wat bereken is om te mislei nie.



Veral die posisie van die uitgiftehuis (aksepsbank) en die borgmakelaars is onseker. Soos aangedui kan hulle slegs statutêr aanspreeklik gehou word indien hulle as deskundiges onware verklarings gemaak het, of op grond van wanvoorstelling in sekere gevalle. Dit is egter so dat sulke persone, veral ten opsigte van die opstel van die prospektus en die aanbod van aandele, 'n leidende rol speel en ook in daardie verband 'n sekere vertroue by die beleggerspubliek skep ten opsigte van die koppeling van hulle naam aan die prospektus. Hierdie beginsel kom veral sterk na vore as daar gekyk word na die prominensie wat aan die aksepsbank se naam op die eerste bladsy van die prospektus verleen word. Dit is egter ook so dat hierdie persone slegs ten opsigte van hulle reputasie "aanspreeklikheid" opdoen ten opsigte van die prospektus. Soos aangetoon is persone wat ingestem het om direkteur te word, aanspreeklik op grond van onware verklarings op grond van die feit dat by beleggers 'n vertroue geskep kan word indien hulle sien welke persone direkteure van die maatskappy gaan word. Daar blyk geen rede te wees waarom dieselfde beginsel nie ten opsigte van aksepsbanke en borgmakelaars toegepas kan word nie, veral as daar in ag geneem word dat hierdie persone inderdaad hulle suksesse ten opsigte van vorige uitgifte as advertensiemateriaal gebruik en sodoende 'n sekere

vertroue by die belegger probeer kweek.

Soos aangedui is die posisie ten opsigte van die prospektus as voornoteringsverklaring en die aanspreeklikheid op grond daarvan grootliks onseker. Die moontlikheid bestaan dat daar ten minste ook 'n statutêre aanspreeklikheid ten opsigte van die voornoteringsverklaring geskep kan word. 'n Gepaste alternatief kan egter wees om in so 'n geval ten minste die statutêre aanspreeklikheid soos in die Maatskappywet vervat, uit te brei na die kopers van aandele vir 'n tydperk of tot die plaasvind van 'n gebeurtenis soos hierbo aangedui, na die notering van die aandele. Sodoende kan die koper van aandele, indien hy hom natuurlik van die bewyslas kan kwyd, die statutêre remedies gebruik as alternatief tot die gemeenregtelike remedies wat tans tot sy beskikking is en sal daar 'n eenvormige statutêre aanspreeklikheid bestaan ten opsigte van sowel die inskrywer as die latere koper van die aandele. Die moontlikheid van die duplisering van aksies kan in so 'n geval ook statutêr voorkom word.

HOOFSTUK 12.

ENKELE VERBANDHOUDENDE ASPEKTE TEN OPSIGTE VAN DIE SEKONDÊRE MARK VIR AANDELE.

12.1 ALGEMEEN.

12.2. ARTIKEL 141 VAN MAATSKAPPYWET.

12.2.1. ONTWIKKELING.

12.2.1.1 WET 46 VAN 1926.

12.2.1.2 WET 61 VAN 1973.

12.2.1.3 ONTWIKKELING IN ENGELSE REG.

12.3 TOONBANKMARK.

12.4 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

12.1 ALGEMEEN.

Alhoewel die sekondêre mark vir aandele (en skuld-
briewe) buite die bestek van hierdie studie val, is
daar een aspek wat van belang is, naamlik die bemark-
baarheid van die aandeel of skuldbrief. Die vermoë van
die belegger om sy belegging te realiseer en om so-
doende die (kapitaal)wins op die verkoop van die aan-
deel te maak, sal uiteraard 'n faktor wees wat in ag
geneem sal word by die verkryging van die aandeel in



die primêre mark.¹ Alhoewel die primêre en sekondêre markte dus in wese afsonderlik van mekaar funksioneer, is hulle nogtans onlosmaaklik aan mekaar verbonde en die suksesse op die een beïnvloed noodwendig die ander en omgekeerd. Om egter die sekondêre markte as primêre kapitaalmarkinstellings te kategoriseer is 'n miskenning van die relatiewe rol van elke afsonderlike mark.² Die verhouding tussen die primêre en sekondêre mark is soos volg deur die Broome Kommissie uiteengesit:

"Kortom, alhoewel die effektebeurs, soos later aangetoon sal word, die verkryging van kapitaal mag **vergemaklik** is dit nie 'n instelling wat self kapitaal verskaf nie, maar is dit slegs 'n bemarkingsplek (market place) waar die houers van effekte, wat aantoon dat sekere bepaalde bedrae kapitaal reeds vroeër verkry is, hul besitreg van sulke effekte aan ander belanghebbende partye kan oordra teen 'n vergoeding gebaseer op pryse wat deur die vraag na en aanbod van sulke effekte in die mark bepaal is."³

1. Die premie wat op bemarkbaarheid van aandele geplaas word is baie hoog en kan wissel van 25%-30%: Sien **Lomborg Preconditions and Financial Mechanics Management Buyout** (27/11-3/12/1986) 24. (Byvoegsel tot **Finance Week** (27/11/86-3/12/1986)). Op aanbeveling van die Wilson Kommissie het die USM in Engeland tot stand gekom, wat die ekwivalent van die OKM is. Sien ook **Morse Investment Incentives for Small Companies** 1979 JBL 323.

2. Die Nagraadse Bestuurskool van die Universiteit van Pretoria huldig bv blykbaar die mening dat die JE geriewe vir primêre uitgifte skep: Sien **Sake Rapport** (23/6/85) 7. Sien ook **Finance Week** (16-22/10/1986) 164.

3. Broome Kommissie 4.

Die sekondêre markte in Suid-Afrika bestaan dan uit die georganiseerde markte, soos die Johannesburgse Effektebeurs en Ontwikkelings Kapitaalmark en die toonbankmark ("over the counter markets"). Daar sal in hierdie hoofstuk slegs klem gelê word op enkele aspekte van artikel 141 van die Maatskappywet en die invloed wat dit op die sekondêre mark het. Daar sal ook op enkele aspekte van die toonbankmark gewys word.

12.2. ARTIKEL 141 VAN MAATSKAPPYWET.

Artikel 141 van die Maatskappywet bepaal onder andere dat enige aanbod van aandele, of die publikasie van materiaal wat op 'n aanbod neerkom, verbied word tensy dit vergesel gaan van 'n skriftelike verklaring met die inhoud soos in artikel 141(5) voorgeskryf. 'n Persoon wat strydig met die bepaling optree is skuldig aan 'n misdryf en die kontrak kan deur die hof kragtens artikel 141(8) nietig verklaar word. Artikel 141(2) sluit egter in sekere gevalle die bepalings van artikel 141(1) uit, welke uitsluitingsgevalle gekategoriseer kan word ten opsigte van die aard van die aandeel,⁴ die persoon aan wie die aanbod gemaak word,⁵

4. Art 141(2)(a) van die Maatskappywet.

5. Art 141(2)(b) van die Maatskappywet.

die persoon wat die aanbod maak,⁶ die wyse van verko-
ping⁷ en of 'n prospektus die aanbod vergesel.⁸

Die rede vir die uitsluiting⁹ is hoofsaaklik omdat voldoende inligting beskikbaar is om die meriete van die aanbod te beoordeel, of omdat dit nie nodig is om die koper te beskerm deur aan hom inligting beskikbaar te stel nie, veral as gevolg van die aard van sy besigheid en gepaardgaande ondervinding en kennis. Genoteerde aandele word daarom uitgesluit aangesien daar, afgesien van die oorspronklike prospektus en of voornoteringsverklaring by uitreiking, ook nog inligting aangaande die maatskappy verskaf moet word ingevolge die reëls van die Johannesburgse Effektebeurs. Laasgenoemde inligting is gereedelik aan enige voornemende belegger beskikbaar. Dit blyk egter anomalies te wees dat artikel 141(2) bepaal dat 'n skriftelike verklaring nie die aanbod van genoteerde aandele hoef te vergesel nie, terwyl artikel 141(5)(g) vereis dat daar in die verklaring gemeld moet word of die aandele op die effektebeurs genoteer is. Die beskikbaarheid van inligting is ook die rede waarom 'n aanbod aan bestaande aandeelhouers uitgesluit is.⁹ 'n Aanbod wat

6. Art 141(2)(c) van die Maatskappywet.

7. Art 141(2)(d) van die Maatskappywet.

8. Art 141(2)(e) van die Maatskappywet.

9. Art 141(2)(b)(ii) van die Maatskappywet. Ingevolge

vergesel gaan van 'n prospektus word ook vrygestel van die bepalings van artikel 141 aangesien die inligting wat deur 'n prospektus verskaf word baie meer omvangryk is as die inligting wat vereis word in die artikel 141(5)-verklaring.¹⁰ In die geval van persone wie se gewone besigheid, of deel van hul gewone besigheid, handeldryf in aandele is, hetsy as prinsipale of agente, is die rede vir die uitsluiting klaarblyklik dat die persone as gevolg van hulle besigheid geen beskerming nodig het nie.¹¹

Die Maatskappywet omskryf nie die begrip "persone wie se gewone besigheid of deel van die gewone besigheid die handeldryf in aandele is" nie, en die woorde moet dus in hulle gewone betekenis verstaan word. Indien 'n persoon se besigheid dus bestaan uit die optree as makelaar in die geval van aandeleruilings, behoort dit binne die uitsluiting in artikel 141(2)(b)(i) te val.

art 141(10) sluit 'n aanbod ook 'n uitnodiging in. Aangesien dit 'n vermoede by wetsuitleg is dat die wetgewer die gemenerereg so min moontlik wysig, blyk dit dus dat die aanbod, soos in die gemenerereg, nie afwysbaar is nie en slegs deur die geadresseerde aangeneem kan word. Sien hfs 7 hierbo; Steyn 97.

10. Art 141(e) sluit egter net art 141 uit indien die aanbod vergesel gaan van 'n prospektus. Indien daar vrystelling van 'n prospektus verleen word deur Hoofstuk VI kan daar, as gevolg van die verskillende interpretasies van "publiek", nog altyd 'n verklaring ooreenkomstig art 141 vereis word.

11. Art 141(2)(b)(i) van die Maatskappywet. Sien Milin Kommissie 108.

Dit is duidelik dat "handeldryf" wyd genoeg is om die besigheid dryf van die koop en verkoop van aandele te omvat.¹² Slegs sekere persone word egter geag besigheid te dryf van koop en verkoop van aandele.¹³ Ten opsigte van noteerde aandele kan effektemakelaars vir eie rekening of ten behoeve van 'n ander persoon sodanige besigheid dryf.¹⁴ 'n Aksepbank wat handel dryf ten einde sekere transaksies uit te voer ooreenkomstig die voorwaardes deur die Registrateur van Finansiële Instellings gestel, word eweneens uitge-

12. Die Millin Kommissie het aanbeveel dat die uitsluiting tov die persone wat die besigheid dryf van die koop en verkoop van aandele moet wees: Millin Kommissie 108.

13. Sien art 3 van die Effektebeurswet. 'n Persoon word nie geag die besigheid te dryf van die koop en verkoop van effekte nie, tensy dit na die oordeel van die Registrateur van Finansiële Instellings 'n staande kenmerk van sy besigheid is om effekte namens ander persone en/of vir eie rekening te koop en te verkoop en hy homself aan die publiek voordoens as 'n persoon wat effekte koop en verkoop: Art 3(7) van die Effektebeurswet.

14. Dws as "jobbers" en "brokers" onderskeidelik: Art 3(2)(a) en (b) van die Effektebeurswet. 'n (Effekte)-makelaar is 'n persoon wat lid is van 'n gelisensieerde effektebeurs en wat ooreenkomstig die reëls van die effektebeurs geregtig is om handel te dryf in die koop en verkoop van effekte: Art 1(vii) van die Effektebeurswet. Sien art 1(iv) van die Effektebeurswet vir die omskrywing van "effekte" en art 1(v) vir die omskrywing van "effektebeurs". Lg is die plek waar daar sake gedoen word in noteerde effekte en die persone wat gereeld of met ander tussenposes byeenkom om of vir eie rekening of tbv ander persone effekte te koop en te verkoop. Die besigheid van 'n effektebeurs mag slegs bedryf word kragtens 'n effektebeurslisensie: Art 3(1) van die Effektebeurswet.

sluit.¹⁵ Hierdie transaksies behels eerstens die uitvoering van 'n rekonstruksie van 'n maatskappy deur middel van 'n uitgifte van nuwe aandele of deur middel van 'n oorname of samesmelting; tweedens die oorname van 'n maatskappy wat betref die beheer oor die bestuur, beleid of besigheid van daardie maatskappy en derdens ook transaksies met of ten behoewe van die persone wie se beleggings die aksepbank teen vergoeding administreer. Die besigheid van die koop en verkoop van ander effekte as noteerde effekte kan slegs gedryf word deur 'n makelaar, 'n aksepbank of diskontohuis.¹⁶ Daar moet egter op gelet word dat die vrystelling in artikel 141(2)(b) slegs ten opsigte van die handeldryf in aandele geld en aangesien aandele in hierdie sin nie die uitgebreide betekenis dra soos in die geval van die aanbod van aandele aan die publiek vir inskrywing of verkoop soos in die omskrywing van "aandeel" in artikel 1(1) van die Maatskappywet nie, word skuldbriewe uitgesluit. Indien 'n persoon se gewone besigheid dus die handeldryf in enige ander effek as aandele is, geld die uitsluiting nie.¹⁷

15. Art 3(2)(c) van die Effektebeurswet. Die aksepbank moet as 'n bank gereigstreer wees itv die Bankwet.

16. Art 3(2)(c)(i), (ii) en (iii) van die Effektebeurswet.

17. Sien hfs 4 hierbo oor die omskrywing van "aandeel".

'n Laaste aspek van artikel 141(2)(b)(ii) wat van groot belang is, is die trefwydte daarvan. Die artikel bepaal dat 'n aanbod aan 'n persoon wie se gewone besigheid die handeldryf in aandele is, **hetsy as prinsipaal of agent**, uitgesluit word. Hierdie artikel is egter vir twee interpretasies vatbaar: eerstens dat die handeldryf as prinsipaal of agent die **persoon** aan wie die aanbod gemaak word buite die bepalings van artikel 141 plaas, met die gevolg dat die aanbod slegs aan hom in sy persoonlike hoedanigheid gemaak mag word en dus nie as agent vir 'n derde nie. Tweedens dat die aanbod gemaak word aan die persoon wat handeldryf, maar in sy hoedanigheid as **prinsipaal of agent**. As daar egter gelet word op die rede vir die uitsluiting in artikel 141(2)(b) is dit duidelik dat daar nie ruimte vir die tweede interpretasie is nie en dat die handeldryf as prinsipaal of agent bloot die spesifieke persoon in sy **persoonlike** hoedanigheid en nie as agent nie, kwalifiseer.¹⁸ Hierdie interpretasie sal egter die verhandeling van ongenoteerde aandele op die toonbankmark in effek uitskakel en daarom moet die tweede interpretasie voorrang geniet. In so 'n geval behoort daar egter ooreenstemming tussen artikel 3 van die Effektebeurswet en artikel 141(2)(b)(ii) van die Maatskappywet te wees.

18. Sien Millin Kommissie 108.

Die uitsluitings ten opsigte van 'n aanbod gemaak deur die eksekuteur of administrateur van 'n bestorwe boedel of deur die kurator van 'n insolvente boedel, blyk op grond van doelmatigheidsoorwegings te wees. Die rede vir die uitsluiting van 'n aanbod wat gemaak word vir doeleindes van 'n verkoping in eksekusie of 'n openbare veiling is onduidelik, veral as aanvaar word dat dit slegs geregverdig sou wees om geen openbaring te vereis nie in die gevalle waar die koper reeds oor die inligting beskik of geen beskerming nodig het nie.¹⁹

Artikel 141 is egter net van toepassing op die koop van aandele en die persoon wat sy aandele verkry deur 'n ruiltransaksie of as vergoeding vir dienste gelewer is op geen beskerming kragtens artikel 141 geregtig nie. Indien die geadresseerde nie as "publiek" kwalifiseer nie, is artikel 141 ook nie van toepassing nie. Hierdie vereiste het aanleiding gegee tot heelwat onsekerheid en daar sal hieronder na die ontwikkeling van die artikel gekyk word om die doelstellings en trefwydte daarvan vas te stel.

Artikel 141(7) vereis dat die 'n afskrif van die

19. 'n Moontlike rede hiervoor is dat sake wat op so 'n wyse verkoop word gewoonlik "voetstoots" verkoop word.

verklaring soos deur artikel 141(5) vereis vir registrasie by die Registrateur van Maatskappye ingedien moet word voor uitreiking maar slegs in die geval waar die aandele van 'n publieke maatskappy verkoop word. 'n Verklaring mag ook nie na drie maande vanaf so 'n registrasie versprei word nie. Die rede vir hierdie vereistes is egter nie duidelik nie en die Van Wyk de Vries Kommissie het slegs aanbeveel dat so 'n registrasieprosedure in die Maatskappywet ingevoeg word.²⁰ Dit wil voorkom of die registrasieveriste daargestel is sodat die registrateur beheer kon uitoefen oor die inhoud van die skriftelike verklaring, wat niks meer mag bevat as wat deur artikel 141(5) voorgeskryf word nie.²¹ As dit die geval is, is dit onduidelik waarom die verpligting slegs ten opsigte van publieke maatskappye geld, aangesien artikel 20(1)(c) van die Maatskappywet in die geval van privaatmaatskappye, slegs die aanbod van aandele of skuldbriewe vir inskrywing aan die publiek verbied.²²

Die nie-nakoming van die vereistes van artikel 141 hou

20. Van Wyk de Vries Hoofverslag 53 en aanbeveling 64 en Aanvullende Verslag 97.

21. Behalwe die finansiële state wat bygevoeg moet word soos deur art 141(6) vereis word.

22. Die Van Wyk de Vries Kommissie is egter van mening dat dit onnodig is om die verpligting ook op te lê in die geval van privaatmaatskappye: Aanvullende Verslag 97.



strafregtelike gevolge vir die aanbieder in²³ en die kontrak kan deur die hof nietig verklaar word. Daar word nie vir 'n prospektus-tipe aanspreeklikheid van die aanbieder in die geval van wanvoorstelling voorsiening gemaak nie.²⁴ Die twee moontlikhede in hierdie verband is eerstens dat indien daar wanvoorstelling is deurdat daar byvoorbeeld inligting soos deur artikel 141(5) vereis verswyg word, daar nie aan die vereistes soos deur artikel 141 gestel, voldoen is nie, en dat die gevolge soos hierbo uiteengesit sal intree. Die ander moontlikheid, wat die mees logiese blyk te wees, is dat die benadeelde in so 'n geval gemeenregtelik teen die aanbieder op grond van wanvoorstelling moet optree.²⁵ Onderworpe aan die aanbeveling soos hieron-

23. Art 141(8) van die Maatskappywet.

24. Art 141(9) van die Maatskappywet. Oor die gevolge sien veral Ribbens 1980 MB 20 en 94.

25. Ford 324. Die ACA 1981 bevat 'n soortgelyke bepaling as art 141, maar art 552 van die ACA 1981 is in sekere opsigte wyer as art 141. Art 552(15) bepaal nl dat die artikel ook van toepassing is in die geval van aandeleruilings, of waar die aanbod van aandele vir 'n teenprestasie anders as kontant is. Die belangrikste verskil is egter dat daar nie soos in art 141 'n algemene uitsluiting is tov die gevalle waar daar 'n prospektus uitgereik word nie, wat soos hierbo in hfs 9 aangetoon probleme kan verskaf aangesien die vraag telkens na die betekenis van die begrip "publiek" is. Art 552(4) van die ACA 1981 bepaal naamlik dat art 552(3) nie van toepassing is nie in die geval waar die aandele dmv 'n tussenganger versprei word en die dokument aan die prospektusvereistes voldoen. Hierdie bepaling, in teenstelling met art 141(2)(e), sluit dus ook art 552 uit in die geval waar daar vrystelling van die prospektusvereistes is ogv die feit dat dit bv nie 'n aanbod aan die publiek is nie.

der uiteengesit, behoort daar ten minste 'n prospektus tipe (statutêre) aanspreeklikheid te wees in die geval van 'n verklaring ooreenkomstig artikel 141.

12.2.1. ONTWIKKELING.

12.2.1.1 WET 46 VAN 1926.

Die huidige artikel 141 is as artikel 80bis in die 1926 Wet deur die Maatskappywysigingswet 23 van 1939 ingevoeg. Hierdie invoeging is gedoen in navolging van die aanbeveling gemaak deur die Lansdown Kommissie. Die Lansdown Kommissie het egter artikel 80bis ontleen aan artikel 356 van die ECA van 1929 wat ingevoeg is op aanbeveling van die Greene Kommissie om die huis tot huis aanbiedinge van aandele te verbied en om andersins 'n sekere minimum inligting te vereis as aandele skriftelik te koop aangebied word. In die oorspronklike artikel 80bis is die verbod op die "rondvent" van aandele egter uitgelaat en die misbruike het voortgeduur.²⁶ Verder is die aanbod van aandele deur middel van 'n nuusbladadvertensie ook uitgesluit. Aangesien slegs 'n aanbod verbied is en nie ook 'n uitnodiging om 'n aanbod te maak nie, was

26. Die opskrif van die artikel het egter tot met die 1973 Maatskappywet begin met "Ventery van aandele..." Sien ook *Gaydon v Du Preez* 1946 WLD 198 oor die betekenis wat die hof aan hierdie woorde geheg het.

dit al te maklik om artikel 80bis te omseil.

Die Millin Kommissie het aanbeveel dat die uitsondering ten opsigte van 'n nuusbladadvertensie verwyder word.²⁷ Die rede vir hierdie uitsondering was nooit duidelik nie. Verder is aanbeveel dat 'n aanbod ook 'n uitnodiging om 'n aanbod te maak, sal insluit. Hierdie aanbevelings is aanvaar en artikel 80bis is dienooreenkomstig deur Wet 46 van 1952 gewysig.

Tot op hierdie stadium was die posisie egter nog redelik duidelik veral danksy die feit dat artikel 80bis en artikel 84bis in dieselfde hoofstuk van die 1926 Wet voorgekom het. Artikel 84bis het naamlik 'n omskrywing gegee van die omstandighede wanneer 'n aanbod nie beskou sal word as 'n aanbod aan die publiek nie,²⁸ sowel as 'n omskrywing van wanneer dit wél as sodanig beskou sal word.²⁹ Oor hierdie aspek laat regter van den Heever haar soos volg in **S v Rossouw** uit:

"Art. 84bis in sy geheel is dan 'n hulpmiddel by die uitleg van enige verwysing in die statuut na 'n aanbieding van aandele aan die publiek, ook die

27. Millin Kommissie 108.

28. Art 84bis(2) van die 1926 Wet.

29. Art 84bis(1) van die 1926 Wet. Sien ook hfs 9 hierbo.

verwysing in art. 80 bis."³⁰

Die uitleg van die artikel was egter nie so eenvoudig soos dit op die oog af blyk te wees nie. Die enkele grootste probleem was die omskrywing van "publiek". Op aanbeveling van die Lansdown Kommissie is die trefwydte van die artikel gestel as "lid van die publiek",³¹ wat op aanbeveling van die Millin Kommissie uitgebrei is na "publiek of 'n lid van die publiek".³² Oor hierdie betekenis van "publiek" of "lid van die publiek" is daar riglyne deur die howe,³³ sowel as deur enkele Suid-Afrikaanse skrywers neergelê.³⁴ Ten opsigte van die begrip "publiek" is dit dan veral die trilogie van Rossouw-sake³⁵ wat van belang is en daar

30. 1969(4) SA 504 (NKA) 509C.

31. Lansdown Kommissie 16.

32. Millin Kommissie 107.

33. Sien oa **S v Rossouw** 1968(4) SA 380 (T), 1969(4) SA 504 (NK) en 1971(3) SA 222 (T); **Vlakspruit Landgoed (Edms) Bpk v J Mentz (Edms) Bpk** 1977(1) SA 780 (T).

34. **Ribbens** 1980 MB 20, en **Prospectus: 'Hawking' of Shares** 1969 ASSAL 225.

35. Soos in n 33 hierbo. Art 80bis van die 1926 Wet het verwys na "publiek of 'n lid van die publiek", terwyl art 141 van die Maatskappywet van 1973 slegs na "publiek" verwys. In die eerste **Rossouw**-saak het Boshoff r egter die suiwer benadering gevolg en art 80bis van die 1926 Wet sonder die hulp van art 84bis uitgelê. Op aanbeveling van die Van Wyk de Vries Kommissie is art 141 in Hoofstuk V van die Maatskappywet vervat met die gevolg dat die betekenis wat aan die begrip "publiek" gegee word in Hfs VI van die Maatskappywet nie as hulpmiddel kan dien by die uitleg van "publiek" soos dit in art 141 gebruik word nie.



sal vervolgens na enkele van die **dicta** uit hierdie sake verwys word vir sover dit van belang mag wees.

In die eerste **Rossouw**-saak laat regter Boshoff hom as volg uit:

"Die woord "publiek" verwys gewoonlik na die gemeenskap as 'n geheel, eerder as na die gemeenskap as 'n georganiseerde eenheid. Dit verwys dus na die lede van die gemeenskap as sulks. Dit kan ook verwys na 'n besondere deel van die gemeenskap, maar dit sal afhang van die sin waarin dit gebruik word."³⁶

Hierdie **dictum**, indien eniglets, brei die begrip "publiek" verder uit na elke lid van die gemeenskap en die grense van die begrip is slegs soos deur artikel **80bis** vasgestel. Met lid van die publiek word dus inderwaarheid elke lid van die gemeenskap bedoel. Die korrektheid hiervan word deur regter Van den Heever in twyfel getrek in die tweede **Rossouw**-saak. Alhoewel regter Van den Heever van mening is dat die vraag na die betekenis van "publiek" aan die hand van al die omstandighede beantwoord moet word en nie elke lid van die gemeenskap is nie, baseer sy haar beslissing op die uitsluitingsgevalle van artikel **84bis**.³⁷ In die laaste **Rossouw**-saak huldig regter Nicholas ook die

36. **S v Rossouw** 1968(4)SA 380 (T) 385.

37. 1969(4)SA 504 (NK) 510.

standpunt dat "publiek" en "lid van die publiek" nie elke lid van die gemeenskap kan beteken nie en dat 'n lid van die gemeenskap wat in 'n besondere verhouding tot die maatskappy of die aanbieder staan, nie 'n "lid van die publiek" sal wees nie.³⁸

Die woordbepalings in artikel 80bis en artikel 84bis het egter die onsekerheid bevorder eerder as opgeklaar. Die rede hiervoor was omdat in artikel 80bis(6) bepaal is dat "'n persoon nie met betrekking tot 'n maatskappy geag 'n lid van die publiek te wees nie slegs omdat hy 'n houer is van aandele in die maatskappy". Volgens hierdie omskrywing is 'n lid van die maatskappy dus nie 'n lid van die publiek nie. Die getekende Engelse teks het egter die probleem in 'n mate opgeklaar, want daaruit het geblyk dat die eerste "nie" voor "geag" moet wees en nie na "persoon" nie. Dit alles terwyl artikel 84bis(1) bepaal het dat 'n aanbod aan die publiek uitgelê moet word "as 'n verwyding ook na 'n aanbieding daarvan aan enige deel van die publiek, onverskillig of hulle uitgesoek word as lede of obligasiehouers van die betrokke maatskappy".

12.2.1.2 WET 61 VAN 1973.

38. Sien **S v Rossouw** 1971(3) SA 222 (T) 225. Sien ook 9.1.3.4 hierbo.

Die Van Wyk de Vries Kommissie het die probleme rondom artikel 80bis probeer ondervang deur onder andere 'n herorganisasie van die wet. Volgens die oogmerk van die Kommissie is artikel 141 (die ou artikel 80bis) in Hoofstuk V van die nuwe wet opgeneem. Sodoende het hulle gepoog om die verwarring wat daar bestaan het tussen die artikels wat op die primêre mark van toepassing is en dié wat op die sekondêre mark van toepassing is uit die weg te ruim. Die verwarring is wel grotendeels uit die weg geruim, maar die woordomsrywings van die ou artikel 84bis is in Hoofstuk VI vervat in artikels 142 en 144.³⁹ Hierdeur is die werk van die howe ten opsigte van onder andere die begripsomskrywing van "publiek" grotendeels ongedaan gemaak.

Die Van Wyk de Vries Kommissie het ook aanbeveel dat die woorde "of lid van die publiek" uitgelaat word omdat dit "die bona fide onderhandelinge vir die verkoop van aandele so te sê uitsluit".⁴⁰ Op die Van Wyk de Vries Kommissie se aanbeveling is die uitsluitingsgevalle in artikel 141(2) uitgebrei om die gevalle in te sluit waar die aanbod gemaak word aan persone wat ten tye van die aanbod houers van aandele van dieselfde maatskappy is. Die woordomskrywing in artikel

39. Sien hfs 9 hierbo.

40. Van Wyk de Vries Kommissie Aanvullende Verslag 102.

141(10) waardeur die aandeelhouer ook geag word deel van die publiek te wees, is egter behou. Dit is ook nadat die "nie" in die woordomskrywings op die regte plek geplaas is.

12.2.1.3 ONTWIKKELING IN ENGELSE REG.

Dit is op hierdie stadium miskien nodig om daarop te let dat artikel 356 van die ECA 1929 nie baie lank op die wetboek was nie. Artikel 356 is deur artikel 12 en 13 van die PFIA 1939 vervang. Hierdie wet het gevolg op die Bodkin Kommissie⁴¹ wat ondersoek ingestel het na die bedrieglike ventery van aandele en die Anderson Kommissie⁴² wat ondersoek ingestel het na effekte-trusts en ander tipes beleggings soos die reg op winste in veral boerderymaatskappye. Deur gebruik te maak van laasgenoemde metode word die openbaarmakings-vereistes van die Companies Act effektief omseil, omdat sogenaamde "regte" verkoop is wat nie binne die omskrywing van aandele in die wet geval het nie. Hierdie tendens is deesdae ook in Suid-Afrika nie

41. Share-Pushing Report of the Departmental Committee appointed by the Board of Trade 1936-1937, Cmd 5539 ("Bodkin Kommissie").

42. Report of the Departmental Committee on Fixed Trusts 1936, Cmd 5259 ("Anderson Kommissie").

onbekend nie.⁴³

Die PFIA van 1958 het later die 1939 wet vervang en is deur die LDCBR 1983 aangevul. Die doelstellings van hierdie wet is om die sekondêre mark in aandele deur middel van geregistreeerde of vrygestelde handelaars te reguleer. Geen persoon mag dokumente versprei of laat versprei wat omsendbriewe ("circulars")⁴⁴ is wat 'n uitnodiging bevat om 'n ooreenkoms aan te gaan of om 'n aanbod te maak om 'n ooreenkoms aan te gaan om effekte te verkry, te vervreem, daarop in te skryf of dit te onderskryf nie, of om 'n ooreenkoms aan te gaan met die doel om wins te verkry uit die opbrengs van effekte of uit die wisseling in die prys van die effekte nie.⁴⁵ Die inligting wat versprei word moet

43. Sien 4.5 hierbo.

44. 'n "Circular" kan ook 'n standaardbrief wees wat aan 'n persoon op lg se versoek gestuur word: Sien **Hudson v Bishop Cavanagh (Commodities) Ltd** QBD soos beslis op 15 Oktober 1981 (ongerapporteer) en bespreek deur **Abrams 1982 Co Law 244** en **Rider Defining 'Circular' for Prevention of Fraud Purposes 1983 Co Law 116**.

45. Arts 14(1)(a)(i) en 13(1)(a), (b) en (c) van die PFIA. Sien hfs 4 hierbo oor die bepalings van art 13(b) en (c) van die PFIA. Daar moet op gelet word dat dit nie die skemas onder art 13 is wat deur art 14 verbied word nie, maar slegs die verspreiding van die betrokke inligting deur ander persone as gelisensieerde of vrygestelde handelaars. Art 13 van die PFIA bepaal dat enige persoon wat 'n verklaring of voorspelling maak wat hy weet misleidend, vals of bedrieglik is, of so 'n verklaring op 'n roekelose wyse maak, of wat 'n wesenlike feit bedrieglik verswyg en daardeur 'n persoon oorreed of poog om hom te oorreed, om die handeling soos in art 13(1)(a), (b) of (c) te



ook nie bereken wees om die gevolge soos hierbo uiteengesit, tot gevolg te hê nie.⁴⁶ Effekte ("securities") word omskryf as onder andere enige aandele of skuldbriewe of regte of belange in enige aandele of skuldbriewe.⁴⁷ Die bepalings van artikel 14 is egter in sekere gevalle nie van toepassing nie. Indien daar 'n prospektus uitgereik word of 'n aansoekvorm vir aandele saam met 'n prospektus uitgereik word, of indien die aansoekvorm uitgereik word maar 'n prospektus word nie vereis ingevolge die vrystellings soos vervat in artikel 56(3) van die ECA 1985 nie, geld artikel 14 nie. As daar dus 'n aansoekvorm ten opsigte van die onderskrywing van 'n uitgifte uitgereik word, sal nóg artikel 14 van die PFIA, nóg artikel 56 van

verrig, aan 'n misdryf skuldig is. Die maksimum straf by skuldigbevinding is gevangenisstraf vir 'n tydperk van sewe jaar. Hierdie bepaling geld klaarblyklik nie slegs tov die sekondêre mark nie.

46. Art 14(1)(a)(ii) van die PFIA. Geen persoon mag ook in besit wees van sodanige dokumente soos in art 14(1) omskryf word nie: Art 14(2) van die PFIA. Mondelinge aanbiedinge of uitnodigings word dus nie geraak deur art 14 nie en word slegs deur art 13 gereguleer. Oortreding van art 14 is 'n misdryf en die maksimum straf by skuldigbevinding is oa gevangenisstraf vir 'n tydperk van twee jaar en/of 'n boete van 500 pond.

47. Omskrywing van "securities" in art 26(1) van die PFIA. Slegs 'n enkele koop en verkoop transaksie kan blykbaar kwalifiseer as "dealing in securities" ooreenkomstig die bewoording van art 26(1) van die PFIA. Par (b) van die omskrywing sluit staatseffekte in en par (c) maak voorsiening vir regte tov geld geleen aan 'n bouvereniging of aan 'n onderlinge- of industriële hulpvereniging. Onderaandele in oop of geslote trusts word ook ingesluit.

die ECA 1985 toepassing vind. Artikel 13 van die PFIA sal egter wél van toepassing wees. Daar is egter sekere vrystellings van die bepalings van artikel 14 van die PFIA met betrekking tot die inligting wat versprei word en persone wat dit ontvang. Die belangrikste uitsonderings ten opsigte van die inligting wat versprei word, is wanneer dit versprei word deur gelisensieerde of vrygestelde handelaars.⁴⁸ Indien die inligting versprei word aan, of die uitnodiging gemaak word aan persone wie se besigheid die verkryging, hou of vervreemding van effekte is, sal die optrede ook nie teenstrydig met artikel 14 van die PFIA wees nie.⁴⁹ Die enigste persone wat egter hierdie besigheid met betrekking tot effekte kan dryf is weer eens óf gelisensieerde óf vrygestelde handelaars.⁵⁰ Indien 'n persoon in effekte wil handel dryf, moet hy aansoek doen vir 'n lisensie by die Raad van Handel ("Board of Trade").⁵¹ Die Raad kan ook verklaar dat 'n persoon 'n

48. Art 14(3)(a)(i) en (ii) van die PFIA. Inligting oor ander eiendom as effekte deur 'n handelaar versprei word vir die doel om daardie ander eiendom te koop of te verkoop, word ook vrygestel: Art 14(3)(b) van die PFIA.

49. Art 14(5) van die PFIA.

50. Omskrywing van "dealing in securities" in art 26 van die PFIA en art 1 en 16 van die PFIA. Die uitreiking van 'n prospektus of van 'n aansoekvorm vir aandele tesame met 'n prospektus kom nie op handeldryf in effekte neer nie: Art 2(2)(b) en (d) van die PFIA.

51. Art 3 en 4 van die PFIA. Die afwesigheid van die vereiste dat die verspreiding aan die publiek moet geskied is, opvallend.

vrygestelde handelaar is as hy 'n besigheid bedryf anders as die handeldryf in effekte,⁵² en hy handeldryf in effekte op 'n sekere wyse,⁵³ naamlik deur 'n dokument uit te reik wat 'n prospektus is;⁵⁴ deur effekte te onderskryf;⁵⁵ deur 'n aanbod van aandele te maak aan persone by die eerste verkoop daarvan (dit wil sê as tussenganger);⁵⁶ deur 'n transaksie aan te gaan met 'n persoon wat as prinsipaal handel dryf in effekte,⁵⁷ of deur 'n aanbod aan persone te maak om op staatseffekte in te skryf of dit te koop.⁵⁸ Verder moet hy hierdie besigheid in effekte dryf deur spesifieke persone soos byvoorbeeld 'n lid van 'n erkende effektebeurs,⁵⁹ die Bank van Engeland, 'n vrygestelde⁶⁰ of gelisensieerde handelaar,⁶¹ of 'n bestuurder of trustee van 'n effektetrust,⁶² of deur 'n persoon

52. Art 16(1)(a)(i) van die PFIA.

53. Art 16(1)(a)(ii) van die PFIA.

54. Art 16(1)(2)(a) van die PFIA.

55. Art 16(1)(2)(b) van die PFIA.

56. Art 16(1)(2)(c) van die PFIA.

57. Art 16(1)(2)(e) van die PFIA.

58. Art 16(1)(2)(d) van die PFIA.

59. Art 16(1)(b)(i) van die PFIA.

60. Art 16(1)(b)(ii) van die PFIA.

61. Art 16(1)(b)(v) van die PFIA.

62. Art 16(1)(b)(iii) van die PFIA.

wat namens hierdie persone optree.⁶³ Die verbod in artikel 1 van die PFIA dat slegs gelisensieerde of vrygestelde handelaars in effekte mag handel dryf, geld nie in die geval van optrede deur of ten behoeve van 'n lid van 'n erkende effektebeurs nie, of 'n lid van 'n erkende vereniging van handelaars in effekte nie.⁶⁴ Hierdie liggame moet die verpligtinge nakom soos in artikel 15 van die PFIA gestel. Die Londonse Effektebeurs is as erkende effektebeurs verklaar, en die National Association of Securities Dealers and Investment Managers (NASDIM) is onder andere as erkende vereniging van handelaars in effekte verklaar.

Die gelisensieerde handelaars is verder onderworpe aan die LDCBR wat die volgende inligting vereis in die geval van 'n aanbod om 'n belegging te verkry of te vervreem:

63. Art 16(1)(b)(iv) van die PFIA.

64. Art 2(1) van die PFIA. Indien die standaard van optrede van die besondere vereniging dus bevredigend is, kan dit as sulks erken word. Hierdie is dus 'n geval van selfregulering onder staats toesig. Sien oa Gower Verslag 10 en Hurst *Self Regulation v Legal Regulation* 1984 Co Law 161 waar die wenslikheid van die twee tipes regulering aan die hand van oornames bespreek word. 'n Vrywillige organisasie, nl The Council for the Securities Industry, is in 1978 tot stand gebring om toesig te hou oor die totale spektrum van effektebesigheid. Die effektiwiteit van hierdie liggame was egter beperk en word deur die Securities and Investment Board ("SIB") vervang: Sien *The King is Dead: Long Live the King* 1985 Co Law 246



"... sufficient information about the investment to provide a 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 (having regard to all the circumstances including the nature of the offer and the other information likely to be available to such a person or to a professional financial adviser whom such person is likely to consult)..."⁶⁵

Die Eerste en Tweede Bylaes van die LDCBR van 1960⁶⁶ het voorsiening gemaak vir die verskaffing van 'n hoeveelheid voorgeskrewe inligting, na gelang van die geval of dit 'n aanbod was om aandele te verkry, of te vervreem.

Die Financial Services Bill⁶⁷ maak egter voorsiening

65. Reël 9(1)(a) van die LDCBR. As hierdie inligting nie tot beskikking van die handelaar is nie, moet hierdie feit ook vermeld word: Reël 9(1)(b). Sien ook reël 9(2) tov die inligting wat in 'n koerantadvertensie vervat moet word. Elke individuele belegger kry dus die inligting wat vir hom belangrik is, gesien teen die agtergrond van sy finansiële gesofistikeerdheid. Sien hfs 10 hierbo oor die omvang van die inligting in die geval van die prospektus.

66. SI 1960 No 1216.

67. Witskrif Cmnd 9432 van 1985. Die "FSB" het op die Gower Verslag gevolg en die Financial Services Act het op 15 November 1986 Koninklike goedkeuring gekry. Volgens die Financial Services Act 1986 (Commencement No 1) Order 1986 (SI 1986/1940) het slegs sekere bepalings van die wet op 15 November 1986 in werking getree. Daar sal vir doeleindes van hierdie studie deurgaans na die wetsontwerp verwys word, wat ongewysig as wet aanvaar is. Literatuur oor die FSB ontbreek nie. Sien oa Sealy 1986 Co Law 58; Abrams 1985 Co Law 77; Ferguson en Page **The Regulation of Investment Business** 1986 JBL 196; Savage **Protecting the Investor** 1982 TAM 175; Cormack **A New Framework for Investor Protection** 1985 TAM 134 om maar 'n paar te noem

vir die vervanging van die PFIA. In navolging wat hierbo gesê is oor die ontwikkeling van artikel 141 van die Maatskappywet, sal dit gerade wees om die die volgende stap in die ontwikkeling van die voorloper van artikel 141 kortliks uiteen te sit.

Die belangrikste verskil tussen die PFIA en die FSB is dat waar eersgenoemde op staatsregulering staatgemaak het, laasgenoemde op selfregulering binne 'n statutêre raamwerk baseer word en die Secretary of State (Staatsekretaris) kan sekere van die funksies aan 'n aangewese liggaam delegeer. Hierdie delegasie sal skynbaar aan die SIB gemaak word as die liggaam wat die FSB sal administreer.⁶⁸ Die doelstellings met die (uiteinde- like) wet sal bereik word deur te vereis dat niemand beleggingsbesigheid ("investment business") mag bedryf tensy hy 'n vrygestelde persoon is of onder die FSB gemagtig is om dit te doen nie.⁶⁹ Beleggings ("investments") sluit onder andere ook effekte, regte ten opsigte van effekte, opsies en kollektiewe belegging- gingskemas ("collective investment schemes") in.⁷⁰ 'n Kollektiewe beleggingskema is 'n skema waarby beleg-

noem.

68. Sealy 1986 Co Law 58; Ferguson en Page 1986 JBL 196.

69. Klousules 3 tot 6 van die FSB.

70. Klousules 1 en 2 en Bylae 1 van die FSB.

gers deelneem in of winste of inkomste verkry uit die verkryging, hou, bestuur of vervreemding van eiendom, welke beleggers nie beheer oor die dag tot dag bestuur van die eiendom het nie. Hierdie skemas sluit sowel die bydraes tot 'n gemeenskaplike fonds as die bestuur van die eiendom van afsonderlike beleggers in.⁷¹ Beleggingsbesigheid sluit verder die bestuur van beleggings, die gee van beleggingsadvies, en die handeldryf in beleggings in.⁷² Magtiging om beleggingsbesigheid te bedryf kan verkry word òf deur direkte magtiging van die Raad indien die persoon 'n "fit en proper person" is,⁷³ òf deur lidmaatskap van 'n erkende self-regulerende organisasie ("self regulating organisation", die sogenaamde SRO),⁷⁴ òf deur lidmaatskap van

71. Klousule 67 van die FSB. Sien ook hfs 4 hierbo tov hierdie beleggingskemas. Kollektiewe beleggings is gewoonlik waar daar 'n gemeenskaplike fonds is waaruit die winste verdeel word, terwyl deelnemingsregte ("participatory rights") aan die anderkant die oordrag van beheer oor eiendom is, met die gepaardgaande winsverwachting. Die omskrywing van kollektiewe beleggings in die FSB omvat beide: Abrams 1985 Co Law 78. Sien ook die interpretasie van "investment contract" in die omskrywing van "securities" in art 2(1) van die SA van 1933. Sien ook hfs 4 hierbo.

72. Sien oor die beleggingsadviseur **Amendments to the Prevention of Fraud (Investments Act) 1958: A Consultative Document** Cmnd 6893 6, waar aanbeveel is dat die gee van beleggingsadvies ingesluit moet word onder "dealing in securities", welke aanbevelings nie aanvaar is nie. Sekere beleggingsadvies word egter nou onder die FSB ingesluit soos hierbo aangedui.

73. Klousule 26 van die FSB.

74. Klousule 7 van die FSB. Die Effekktebeurs en NASDIM is voorbeelde van 'n SRO.

'n erkende professionele liggaam.⁷⁵ Die SRO moet egter aan die vereistes van Bylae 2 voldoen alvorens die Raad die SRO sal erken. Hierdie bylae vereis onder andere dat die vereistes van die SRO ten opsigte van toelating, uitsetting en dissiplinêre prosedures billik en redelik moet wees⁷⁶ en dat die vereistes vir toelating van so 'n aard moet wees dat die persone wat aan die SRO behoort "fit en proper" sal wees.⁷⁷ Die reëls en bevoegdhede van die SRO moet sodanig wees dat dit ten minste dieselfde beskerming aan die belegger sal verleen as in die geval van beleggingsbesigheid wat direk deur die Raad gemagtig is.⁷⁸ Die aard en omvang wat ten opsigte van hierdie reëls vereis sal word, is op hierdie stadium nog onduidelik, maar dit blyk dat dit op die model van die LDCBR geskoei sal moet wees.⁷⁹

Soos hierbo aangedui, vereis die PFIA dat enige persoon wat handeldryf in effekte, gelisensieerd of vrygestel moet wees. In die geval van sekere beleggings egter, soos die kollektiewe beleggingskemas wat in

75. Klousule 15 van die FSB

76. Par 2 van Bylae 2 van die FSB.

77. Par 1 van Bylae 2 van die FSB.

78. Par 3 van Bylae 2 van die FSB.

79. Abrams 1985 Co Law 79.

artikel 13(1)(b) en 13(1)(c) van die PFIA omskryf word en wat buite die omskrywing van effekte val, is slegs die verspreiding van omsendbriewe om persone daaraan te laat deelneem, verbied tensy die verspreider onder andere 'n gelisensieerde of vrygestelde handelaar is. Hierdie anomalie word nou deur die FSB reggestel, met die gevolg dat enige besigheid ten opsigte van kollektiewe beleggingskemas, wat in effek artikel 13(1)(a) en (b) van die PFIA insluit, gemagtig moet wees. Die bemerking van daardie skemas, hetsy by wyse van omsendbrief of andersins, sal ook die bedryf van besigheid wees en onderworpe wees aan magtiging ooreenkomstig die beginsels soos hierbo uiteengesit.

12.3 TOONBANKMARK.

Die toonbankmark, of "over the counter market" (OTC), is daardie mark waar genoteerde of ongenoteerde aandele of effekte verhandel word, maar die verhandeling anders as op die effektebeurs geskied.⁸⁰ Soos reeds hierbo aangedui, kan die besigheid van die koop en verkoop van effekte deur effektemakelaars gedryf word

⁸⁰. Die toonbankmark in noteerde effekte staan ook bekend as die "derde mark", om dit sodoende te onderskei van die toonbankmark in ongenoteerde effekte. Oor die algemeen egter verwys die begrip "toonbankmark" slegs na lg. Sien veral tov die toonbankmark **Report of Special Study of Securities Markets of the Securities and Exchange Commission (1963) ("SEC Special Study") Deel 3 Hfs VII 906.**



hetsy as prinsipale of agente ("jobbers" of "brokers"), welke handel ook gesentraliseerd kan plaasvind, asook deur sekere banke onder sekere omstandighede.⁸¹ Die omvang van die toonbankmark in Suid-Afrika is bykans onmoontlik om vas te stel,⁸² maar in Engeland en die VSA word daar 'n groot volume effekte op hierdie mark verhandel. Soos reeds hierbo aangedui is die kategorieë van persone wat in Suid-Afrika in effekte mag handel dryf uiters beperk, wat natuurlik die sekondêre mark in ongenoteerde aandele beperk. Die kategorieë van persone wat egter in Engeland in effekte kan handel dryf, is nie net die gelisensieerde of vrygestelde handelaars nie, maar ook lede van 'n erkende effektebeurs of vereniging van handelaars in effekte. Waar die handel in Suid-Afrika òf as lid van 'n geregistreerde effektebeurs òf as registrasie as 'n bank dus uitsluitlik berus op direkte staatsregule-

81. Sien 12.2 hierbo. Die begrip "toonbankmark" moet met omsigtigheid hanteer word aangesien dit nie in alle gevalle dieselfde betekenis dra nie. In die VSA beteken dit dat dit die verhandeling van effekte deur handelaars is wat nie lid van een van die nasionale effektebeurse is nie en dus nie geregistreer is kragtens art 15 van die SEA nie; SEC Special Study Deel 3 Hfs VII 541 ev. Sien ook Pennington: The Investor 145.

82. Sien Rudolph 89. Daar is blykbaar 'n aktiewe toonbankmark in sekere aandele wat veral deur banke en versekeringsmaatskappye bedryf word. Waar daar in noteerde aandele op die toonbankmark handel gedryf word, ontstaan die gevaar natuurlik dat die beursprys nie die ware prys van die aandeel verteenwoordig soos wat dit deur vraag en aanbod vasgestel word nie; Sien SEC Special Study 909. As gevolg van lg poog die JE om hierdie verhandeling te sentraliseer; Finansies en Tegniek (3/10/1986) 9.

ring, word daar in Engeland deur die vrystelling van 'n erkende effektebeurs of vereniging van handelaars in effekte, ook voorsiening gemaak vir selfregulering onder staatstoetsig.

In Engeland bestaan daar sedert die sogenaamde ARIEL (Automated Real-Time Investment Exchange Limited) waardeur noteerde effekte deur die institusionele beleggers, sonder die tussenkoms van makelaars en van die vloer van die effektebeurs af verhandel word. Die verskillende lede van ARIEL word elektronies met mekaar verbind en verhandeling van effekte vind direk tussen die uiteindelijke koper en die verkoper plaas.⁸³ In die VSA word die toonbankmark deur NASDAQ oorheers, maar laasgenoemde verskil van ARIEL in die sin dat daar verhandeling van aandele plaasvind wat op die verskillende effektebeurse soos die New York Effektebeurs en die American Stock Exchange noteer word, sowel as verhandeling in ongenoteerde effekte.⁸⁴

Die elektroniese verhandeling van noteerde effekte op

83. Clay en Wheble 65. Sien ook City Capital Markets Committee **Supervision of the Securities Market** (1974) 32.

84. Sien Fortune (29/10/1986) 89. NASDAQ is 'n afkorting vir "National Association of Securities Dealers Automated Quotations". Ander geregistreerde effektebeurse is oa die Pacific Coast Stock Exchange en die Midwest Stock Exchange.

die Londonse Effektebeurs skeep tans nie alleen die geleentheid vir 'n meer effektiewe verhandeling van noteerde effekte op die beurs nie, maar ook vir 'n meer aktiewe toonbankmark.⁸⁵ Die voordele van hierdie gesentraliseerde elektroniese verhandeling is dat die verhandeling in die toonbankmark van noteerde effekte in die aandeelprys weerspieël word. Dit is nie die geval by NASDAQ nie, aangesien NASDAQ as toonbankmark vir noteerde effekte afsonderlik van die effektebeurse bestaan, terwyl die toonbankmark in noteerde effekte sover dit Engeland betref slegs 'n tweede dimensie van die Londonse Effektebeurs is.

12.4 SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING.

Ten opsigte van die sekondêre mark in ongenoteerde aandele moet die bepalinge van artikel 141 van die Maatskappywet oor die algemeen nagekom word indien die aanbod aan die publiek gemaak word, tensy daar onder andere verhandeling geskied deur middel van die persone soos in artikel 3 van die Effektebeurswet genoem of tensy dit 'n regte uitgifte is. Die onsekerheid met

85. Hierdie nuwe verhandeling het op 27 Oktober 1986 'n aanvang geneem en is as "the big bang" getipeer. As gevolg van die onvermoë van die sentrale rekenaar om die volume verhandeling te verwerk, is dit herdoop na "the whimper": Sien Time (27/10/1986) 48. Die "big bang" het ook omvangryke deregulering op die Londense Effektebeurs ingelui, oa die verdwyning van die onderskeid tussen "brokers" en "jobbers": Sien Jones Big Bang and the Stock Exchange 1986 Co Law 99.

betrekking tot die begrip "publiek" sal egter noodwendig die omvang van die sekondêre mark benadeel en indien daar wel 'n aanbod aan die publiek is, blyk die inligting wat deur artikel 141(5) vereis word totaal ontoereikend te wees vir die voornemende koper om 'n waardebeplanning van die aandele te maak. Hierdie inligting kan ook vir die verkoper of aanbieder tot 'n groot mate ontoeganklik of moeilik bekombaar wees, aangesien dit uitsluitlik binne die beheer van die maatskappy is. Deur die verhandeling van aandele op die sekondêre mark te beperk tot verhandeling deur middel van goedgekeurde handelaars of 'n tussenganger, kan daar 'n aantal tekortkominge uitgeskakel word.

Van die belangrikste voordele van hierdie stelsel is dat alle verhandeling deur dié persone gedoen moet word en die nodigheid vir die openbaarmaking, indien die aanbod aan die publiek gemaak word, word dus uitgeskakel. Die tussenganger, wat uit die aard van die saak van die vertroue van die publiek afhanklik sal wees vir 'n suksesvolle bedryf, sal enige verhandeling met groter omsigtigheid benader om sodoende sy reputasie te beskerm. Omdat hierdie tussengangers geregistreer of gelisensieer moet word soos in die huidige Engelse stelsel, is staatstoetsig oor die bedryf van hulle besigheid makliker en sodoende kan verseker word dat 'n gesonde sekondêre mark in aandele

ontwikkel. In hierdie verband sal dit meer aanvaarbaar wees om 'n stelsel van selfregulering binne staatstoe-sig daar te stel, wat die bedryf 'n sekere mate van soepelheid sal gee. Die verpligting kan verder op die tussenganger geplaas word om die inligting aan die koper van die aandele te verskaf wat nodig is, gesien in die lig van sy finansiële gesofistikeerdheid. Dit is ook moontlik dat die situasie soos in Engeland sal ontwikkel dat sekere handelaars slegs in sekere kategorieë aandele handel sal dryf, met die gevolg dat hy ten opsigte van daardie kategorie van aandele 'n sekere basiese inligtingsbron sal opbou, wat die ver-skaffing van die spesifieke inligting aan die koper sal vergemaklik. Gesien ook in die lig van die belang van bemerkbaarheid van aandele op die sekondêre mark, behoort die tussenganger meer geredelik die inligting wat hy benodig vanaf die maatskappy te verkry as wat die geval sal wees onder die huidige bepalings van artikel 141 van die Maatskappywet. In die laaste plek behoort 'n groter getal handelaars in aandele ook 'n groter toonbankmark vir ongenoteerde aandele tot ge-volg te hê, wat dan ook die primêre bemerkbaarheid van die aandele sal verhoog.

Dat daar in die stelsel soos voorgestel elemente van 'n monopolie is word nie betwyfel nie, maar solank as wat daar nie minimum kommissie vir die verhandeling van die aandele vereis word nie, wil dit voorkom dat



dit 'n geringe prys is om te betaal vir meer effektiewe beskerming en die uitbouing van die sekondêre mark.

Die huidige en toekomstige Engelse stelsel, wat uit die voorlopers van artikel 141 van die Maatskappywet voortgespruit het, kan moontlik 'n aanduiding gee van die rigting wat gevolg moet word. As die voorgestelde nuwe oornampaneel 'n werklikheid in Suid-Afrika word, sal so 'n stelsel ook die regulering van oornames in ongenoteerde maatskappye vergemaklik.