

# Financial Law Institute

Working Paper Series

**WP 2003-02**



**Christoph Van der Elst**

**Belgisch vennootschapsrecht: op weg naar een  
alternatief Rijnlandmodel**

**February 2003**

**WP 2003-02**

**Christoph VAN DER ELST**

**Belgisch vennootschapsrecht: op weg naar een alternatief  
Rijnlandmodel**

**Abstract**

*On August 22, 2002 an act modernising corporate law and introducing a number of corporate governance innovations was published in the official Belgian Gazette. This paper discusses a number of these reforms and innovations. First some of the uncertainties concerning the mandatory rule to nominate an identified individual as the representative of a legal entity in a board of directors will be examined. Further, we will argue that the new legal board structure of the public limited company offers opportunities for optimizing the internal organisation of the company. Next the reform of the rules to mitigate conflicts of interests within groups of companies will be sketched. The system offers some advantages for investors but the procedure is burdensome for listed companies. Due to some major collapses, the Belgian legislator has strengthened the rules on the independence of auditors: a cooling-off period of two years has been introduced, the company's auditor will no longer be allowed to provide a number of non-audit services for the audited firm, and an independent external committee will analyse whether certain specific non-audit services impair the independence of the auditor. The act also imposes an additional procedure if the value of the non-audit services exceeds the value of the audit service. Finally some provisions concerning the general meeting have been modernised. The new act permits the organisation of a written general meeting and it makes it easier for institutional investors to take part in general meetings by requiring shareholders to be registered. This paper briefly describes the new rules, highlights some of the inconsistencies and problems and refers, where possible, to the Dutch system.*

**To be published in**

*Ondernemingsrecht*



# Belgisch vennootschapsrecht: op weg naar een alternatief Rijnlandmodel

## Inleiding

Sinds de zomer van 2002 beschikt ook België, na onder meer Frankrijk over een “corporate governance” wet.<sup>1</sup> Aldus wordt deze wet nu gemeenzaam genoemd, omdat de officiële benaming lang is: wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van vennootschappen alsook van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen<sup>2</sup>.

De wet brengt een aantal wijzigingen aan het Belgische Wetboek van vennootschappen aan. In deze bijdrage worden de nieuwe regels omtrent het bestuur, deze omtrent de algemene vergadering en deze omtrent het toezicht kort toegelicht. Tot de eerste groep bepalingen behoren meer bepaald de regels omtrent de vaste vertegenwoordiger van een rechtspersoon, het directiecomité en de belangenconflictenregeling. Terloops wordt verwezen naar de Nederlandse benadering terzake.

## I. De nieuwe regels omtrent het bestuur

### *1. De vaste vertegenwoordiger*

De benoeming van een rechtspersoon als bestuurder, zaakvoerder of lid van het directiecomité<sup>3</sup> moet voortaan gepaard gaan met de aanduiding van een “vaste vertegenwoordiger”. De vaste vertegenwoordiger moet worden gezocht onder de bestuurders, zaakvoerders, werknemers of vennoten van de rechtspersoon.

“Vast” is een relatief begrip. De enige rem die op de vervanging van de vaste vertegenwoordiger wordt geplaatst, ligt in de verplichting bij ontslag tegelijk een opvolger te benoemen. Wellicht moet deze regel ook worden toegepast indien de vaste vertegenwoordiger overlijdt of als deze een werknemer is die de vennootschap verlaat. De wet behoudt daaromtrent evenwel het stilzwijgen. Bij de benoeming en de beëindiging van de opdracht van de vertegenwoordiger moeten openbaarmakingsvereisten worden nageleefd.<sup>4</sup>

Bij ontstentenis van enige verduidelijking terzake, kan er van worden uitgegaan dat het bestuursorgaan van de rechtspersoon van de vennootschap die het mandaat opneemt bevoegd is de vaste vertegenwoordiger aan te duiden. Enige nuancering is vereist in het licht van de naamloze vennootschap die tevens een directiecomité heeft ingericht.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> La loi sur les Nouvelles Régulations Economiques (loi NRE) (n°2001-420) du 15 mai 2001, *J.O.* n° 113, 16 mei 2001, p. 7776.

<sup>2</sup> *Belgisch Staatsblad* 22 augustus 2002, p. 36555 ([www.staatsblad.be](http://www.staatsblad.be)). Bovendien dragen verschillende wetten deze datum.

<sup>3</sup> Cf. infra I.2.

<sup>4</sup> Neerlegging ter griffie van de rechtbank en bekendmaking in de bijlagen tot het *Belgisch Staatsblad*. Minder duidelijk is welke vennootschap moet instaan voor de uitvoering van deze publicatieverplichting.

<sup>5</sup> Cf. infra I.2.



De vennootschap waarbinnen het mandaat wordt uitgeoefend beschikt op het eerste gezicht terzake niet over een goedkeurings- of blokkeringsbevoegdheid. De wettekst lijkt immers uit te wijzen dat de benoeming van de vaste vertegenwoordiger geschiedt nadat de rechtspersoon is aangewezen. De gewone regels zijn evenwel van toepassing. Het wordt algemeen aanvaard dat de uitoefening van een mandaat van bestuurder, zaakvoerder en naar analogie wellicht ook van directiecomitélid aan bepaalde voorwaarden kan worden onderworpen. Te denken valt hier aan het verplicht bezit van aandelen. Niets verhindert derhalve de vennootschap waarin een rechtspersoon tot bestuurder, zaakvoerder of directiecomitélid wordt benoemd om aan de vaste vertegenwoordiger bepaalde voorwaarden op te leggen. De wettekst stelt bovendien uitdrukkelijk dat de “vertegenwoordiger aan dezelfde voorwaarden moet voldoen”. Deze voorwaarden kunnen derhalve de mogelijkheid tot aanduiding van een vaste vertegenwoordiger aanzienlijk bemoeilijken zonet de aanduiding van een rechtspersoon de facto verhinderen.

De vaste vertegenwoordiger moet een vennoot, zaakvoerder, bestuurder of werknemer van de rechtspersoon zijn. Voor rechtspersonen zonder vennoten of werknemers is het keuzerecht beperkt. Dit geldt bijvoorbeeld voor de private stichting, een rechtspersoon die onlangs in het Belgische recht werd geïntroduceerd en als “vervanger” van het in België vaak gebruikte Nederlandse administratiekantoor moet dienst doen. Ook vennootschappen die in vereffening zijn, kunnen met problemen terzake geconfronteerd worden.

Het Wetboek verbiedt niet expliciet dat deze vaste vertegenwoordiger een rechtspersoon is. Uit de voorbereidende werken volgt evenwel dat het de bedoeling van de wetgever is om een natuurlijke persoon als vertegenwoordiger te laten aanduiden.<sup>6</sup> De aanstelling van een rechtspersoon als vertegenwoordiger moet derhalve worden afgeraden. Problematisch wordt het voor vennootschappen, zoals bv. een subholding, die slechts rechtspersonen als bestuurders en aandeelhouders heeft en die geen werknemers heeft aangeworven.<sup>7</sup>

Buitenlandse rechtspersonen die niet over een met de Belgische vennootschapsstructuur te vergelijken organisatie beschikken, worden geconfronteerd met andere lacunes in de Belgische wetgeving. In dat geval moet een invulling naar de geest van de wet worden verdedigd. Zo bepaalt de wet niet of een Nederlandse commissaris kan optreden als “vaste vertegenwoordiger”. Er kan worden geargumenteed dat zowel de bestuurder als de commissaris deze taak kan waarnemen doch niet alle elementen pleiten voor deze redenering. Immers de Belgische wet vermeldt niet expliciet dat een lid van het directiecomité<sup>8</sup> kan fungeren als vaste vertegenwoordiger. Evenmin verduidelijkte de Belgische wetgever wie vennoot is in de gevallen waarbij aandelen al dan niet met medeweten van de rechtspersoon werden gecertificeerd. Wij verdedigen de stelling dat slechts de aandeelhouder en niet de certificaathouder vennoot is.

Optreden als vaste vertegenwoordiger heeft verstrekkinge gevolgen: burgerrechtelijk en strafrechtelijk is men verantwoordelijk alsof men in personam het mandaat uitoefent. Bestuurders, zaakvoerders en vennoten dienen derhalve de nodige voorzorgen te treffen opdat hun gehele vermogen niet (opnieuw) op het spel wordt gezet. Opnieuw, immers de

---

<sup>6</sup> Zo spreken de voorbereidende werken onder meer van “vennootschapspersoneel”.

<sup>7</sup> Wauters en Hellemans betogen in dat geval dat een rechtspersoon als vaste vertegenwoordiger kan worden aangesteld (F. Hellemans en M. Wauters, “Het wetboek van vennootschappen gewijzigd door de wetten van 2 augustus en 4 september 2002: een overzicht”, *T.R.V.* 2002, nr. 7, p. 478). In dat geval moet volgens deze auteurs de vaste vertegenwoordiger-rechtspersoon op zijn beurt een (natuurlijke) persoon aanduiden. Deze laatste stelling kan niet worden bijgetreden omdat de wet niet oplegt dat de hoedanigheid van vaste vertegenwoordiger op zijn beurt de aanduiding van een vaste vertegenwoordiger vergt.

<sup>8</sup> Cf. infra I.2.



tussenplaatsing van een rechtspersoon diende vaak om de aansprakelijkheid te beperken. De rechtspersoon zelf blijft uiteraard ook voor alle schade verantwoordelijk.

De vraag mag worden opgeworpen of, gezien deze doelstelling van de Belgische wetgever, de Nederlandse regeling waarbij overeenkomstig artikel 2:11 BW iedere bestuurder van de rechtspersoon-bestuurder ten tijde van het ontstaan van de aansprakelijkheid tevens hoofdelijk aansprakelijk is, een heleboel open vragen had kunnen vermijden.

De Belgische wetgever voorziet in een matiging van de toepassing van deze aansprakelijkheidsregel voor de vaste vertegenwoordiger van de rechtspersoon die bestuurder of zaakvoerder en vennoot is van de vennootschap onder firma, de twee soorten commanditaire vennootschappen en de coöperatieve vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid. In die gevallen is de vaste vertegenwoordiger niet persoonlijk gehouden voor de verbintenissen van deze categorieën vennootschappen.<sup>9</sup> Deze uitzondering houdt verband met de onbeperkte aansprakelijkheid van de vennoten in deze vennootschapstypes.

Een andere nieuwigheid betreft de mogelijkheid rechtspersonen als zaakvoerder van een Belgische BV te benoemen. Voorheen was dit verboden. Bovenvermelde regeling omtrent de vaste vertegenwoordiger is onverminderd van toepassing op de BV.

## *2. Het optionele tweeledige systeem bij de naamloze vennootschap: raad van bestuur en directiecomité*

Wat het bestuur betreft, werd door vele juristen betoogd dat de Belgische unitaire raad niet meer aan de werkelijkheid beantwoordt en dat de weg moest worden geopend voor een “duale” bestuursstructuur.

De nieuwe wet verleent de NV de mogelijkheid, doch niet de verplichting, een tweeledig bestuur te organiseren. Aan het directiecomité worden alle bevoegdheden van de raad van bestuur “opgedragen” met uitzondering van het algemeen beleid van de vennootschap, het toezicht op het directiecomité en de door het Wetboek aan de raad van bestuur voorbehouden bevoegdheden. Aan het dagelijks bestuur wijzigt niets, ook niet wanneer een directiecomité wordt ingericht. In bepaalde rechtsleer vraagt men zich luidop af op dit nieuwe wettelijke regime in overeenstemming is met het Europees vennootschapsrecht.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> De regel is evenwel onnauwkeurig vastgesteld (zie E. Wymeersch, “Corporate Governance naar nieuw Belgisch recht – Een eerste commentaar”, *T.B.H.* 2002, p. 604, noot 21)

<sup>10</sup> Immers dient de onderzoeksplicht van derden inzake naar de vertegenwoordigingsbevoegdheid luidens artikel 9 van de eerste vennootschapsrichtlijn tot de identiteit van hen die vertegenwoordigingsbevoegd zijn, beperkt te worden. Aangezien derden, in voorkomend geval waarbij de vennootschap ook een directiecomité heeft ingericht, ook moeten oordelen of een rechtshandeling tot het algemeen beleid hoort of niet, wordt van derden een verdergaand onderzoek verlangd dat in strijd zou zijn met de richtlijn (E. Gepken-Jager, *Vertegenwoordiging bij NV en BV*, Deventer, Kluwer, 2000, p. 192). Dezelfde bevinding geldt, luidens deze rechtsleer, ook voor het dagelijks bestuur (E. Gepken-Jager, *Vertegenwoordiging bij NV en BV*, Deventer, Kluwer, 2000, p. 187-188). Deze vraag krijgt in de Belgische rechtsleer evenwel weinig aandacht (zie bv. de verwijzing bij E. Wymeersch, “Corporate Governance naar nieuw Belgisch recht – Een eerste commentaar”, *T.B.H.* 2002, p. 602, noot 8 en P. Ernst en L. Van Den Eynden, “Het directiecomité in de Corporate Governance-Wet. Een eerste analyse”, *T.R.V.* 2002, p. 566, noot 153).



In de vorige bijdrage werd reeds gewezen op de grote vrijheid die de wetgever de NV biedt.<sup>11</sup> Deze “kadervrijheid” geeft aanleiding tot een belangrijk twistpunt in de rechtsleer: leidt de inrichting van een directiecomité naast de raad van bestuur tot exclusieve of concurrerende bevoegdheden van beide organen? Deze discussie vloeit voort uit de weinig klare wettekst waar de Franstalige versie spreekt over “déléguer” terwijl de Nederlandstalige tekst het houdt op “opdragen”. Op basis van dit verschilpunt verdedigen commentatoren met evenveel vuur beide strekkingen.<sup>12</sup> Wellicht kan slechts een interpretatieve wet of een arrest van het Hof van Cassatie deze twist beslechten.

Ook inzake kwijting van de leden van het directiecomité ontbreekt iedere wettelijke regeling. De boven gemelde onduidelijkheid omtrent “déléguer” of “opdragen” werkt door op het stuk van de kwijting. Immers, in het eerste geval kan worden geargumenteed dat de kwijting van de raad van bestuur door de algemene vergadering (tenminste deels) leidt tot de kwijting van het directiecomité.<sup>13</sup> De vennootschap kan tevens op basis van het gemeen recht afstand doen van een aansprakelijkheidsvordering. Deze laatste behoort toe aan de raad van bestuur, belast met het toezicht op het directiecomité. De kwijting naar gemeen recht geschiedt in beginsel op het einde van het mandaat hetgeen voor de leden van het comité geen aantrekkelijk vooruitzicht is. Het is wenselijk contractueel of desgevallend statutair een aangepaste regeling te ontwikkelen.

Uit het boven gemelde en in een vorige bijdrage geschetste kader blijkt duidelijk de hybride structuur van het tweesporig bestuur “op zijn Belgisch”. Uit de eerste oproepingen tot buitengewone algemene vergaderingen blijkt dat een aantal (grote) vennootschappen deze nieuwe vrijheid benutten en overgaan tot de oprichting van een “wettelijk” directiecomité. Het lijkt erop dat andere vennootschappen met een directiecomité oude stijl<sup>14</sup> bewust niet opteren voor de nieuwe structuur omdat de bevoegdheidsoverdracht te omvangrijk is. Mogelijks is de verklaring hiervoor te zoeken bij de dominante aandeelhouder-bestuurder die vreest voor de uitholling van zijn machtsbasis.

Uit een en ander volgt dat derden voortaan bijzonder attent moeten zijn bij contractsluiting met een Belgische naamloze vennootschap. In bepaalde gevallen is slechts de raad van bestuur vertegenwoordigingsbevoegd, in andere is dit (ook) het directiecomité of zelfs het dagelijks bestuur. Het kan evenwel zijn dat de vennootschap rechtsgeldig vertegenwoordigd wordt door één of meer bestuurders, één of meer leden van het directiecomité of één of meer dagelijks bestuurders. Vaak zullen deze personen de medecontractant benaderen als “gedelegeerd” of “afgevaardigd” bestuurder of directie(comité)lid. Er moet, nog meer dan vroeger, gecontroleerd worden welke lading deze titel dekt. Ook gemeenrechtelijke volmachtverlening is dagelijkse praktijk en blijft onverminderd mogelijk.

### 3. Belangenconflictenregeling

De groepsinterne belangenconflictenregeling werd door de wet “corporate governance” grondig dooreen geschud. De oude regeling kreeg heel wat kritiek wegens de beperkte

---

<sup>11</sup> C. Van der Elst, “Ontwikkelingen omtrent corporate governance in België: volgt het reglementair kader het feitelijk duaal bestuursmodel?”, *Ondernemingsrecht* 2002/1, p. 19.

<sup>12</sup> Zie terzake P. Ernst en L. Van Den Eynden, “Het directiecomité in de Corporate Governance-Wet. Een eerste analyse”, *T.R.V.* 2002, p. 567, en de verwijzingen aldaar.

<sup>13</sup> Zie terzake P. Ernst en L. Van Den Eynden, “Het directiecomité in de Corporate Governance-Wet. Een eerste analyse”, *T.R.V.* 2002, p. 574-575.

<sup>14</sup> Zie terzake C. Van der Elst, *o.c.*, p. 15.



draagwijdte. Slechts beslissingen van de raad van bestuur die een vermogensvoordeel verstrekten aan de dominante aandeelhouder, waren onderworpen. De nieuwe regeling vat drie soorten belangenconflicten:

- alle verrichtingen of beslissingen van een genoteerde vennootschap die betrekking hebben op de entiteiten van de vennootschapsgroep;
- verrichtingen of beslissingen op het niveau van de dochtervennootschappen die verband houden met betrekkingen binnen de vennootschapsgroep;
- “*corporate opportunities*”.

De basisreglementering inzake de aan de belangenconflictenregeling onderworpen beslissingen en verrichtingen, de eerste categorie, ligt vervat in artikel 524, §1 van het Wetboek. Een beslissing of een verrichting die de beslissing uitvoert van een genoteerde vennootschap en die verband houdt met betrekkingen tot een verbonden vennootschap<sup>15</sup> of met betrekking tot een dochter en een hiermee verbonden vennootschap<sup>16</sup> mag slechts worden genomen of uitgevoerd nadat een comité van onafhankelijke bestuurders een oordeel heeft geveld.

Het betreft beslissingen of verrichtingen van de genoteerde vennootschap. Om te oordelen of de bijzondere procedure van toepassing is, worden de boven gemelde relaties geïsoleerd. Het kan, doch het is geen vereiste dat de genoteerde vennootschap betrokken partij is.

De wetgever achtte het niet nodig te specificeren welk orgaan de beslissing of verrichting neemt. Uiteraard is de regeling van toepassing op de raad van bestuur. Met De Wulf zijn wij het eens dat ook het directiecomité van de genoteerde vennootschap is onderworpen doch niet de algemene vergadering, noch het dagelijks bestuur.<sup>17</sup>

Niet onderworpen zijn beslissingen en verrichtingen van minder belang<sup>18</sup> alsook deze die plaatsvinden “at arm’s length”, dit is tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden en zekerheden. Evenmin geïsoleerd zijn de betrekkingen en verrichtingen tussen de controlerende aandeelhouder-natuurlijke persoon en de genoteerde vennootschap noch tussen deze laatste en een dochtervennootschap of tussen dochters en kleindochters. Waarom deze laatste uit het toepassingsgebied werden gesloten, valt moeilijk te achterhalen.

De tweede reeks van belangenconflicten die worden onderworpen aan de bijzondere procedure zijn deze die voortvloeien uit beslissingen en verrichtingen die plaatsvinden bij niet-genoteerde Belgische dochtervennootschappen van een genoteerde Belgische moedervennootschap. Iedere beslissing of verrichting<sup>19</sup> die wordt genomen op het niveau van de dochter en die op enigerlei wijze gelinkt is aan een met de genoteerde vennootschap verbonden vennootschap, ook buitenlandse, is onderworpen aan het oordeel van het comité bij de moeder.

De Belgische wetgever maakt geen onderscheid naar gelang het orgaan van de dochter dat de beslissing neemt, doch er moet worden bepleit slechts deze van het bestuursorgaan te

---

<sup>15</sup> dochtervennootschappen uitgezonderd.

<sup>16</sup> de dochters van de dochtervennootschappen uitgezonderd

<sup>17</sup> H. De Wulf, “De nieuwe regeling voor intra-groepsbeslissingen: het herschreven art. 524W. Venn.”, *T.R.V.* 2002, p. 580-582.

<sup>18</sup> De waarde van de verrichting of beslissing is minder dan 1% van het netto-actief van de vennootschap, zoals dit blijkt uit de geconsolideerde jaarrekening. De vraag kan worden opgeworpen op welke wijze dit criterium kan worden toegepast in geval geen geconsolideerde jaarrekening moet worden opgesteld.

<sup>19</sup> De eis dat het een verrichting betreft ter uitvoering van een beslissing geldt hier niet.



onderwerpen.<sup>20</sup> Ook omtrent het begrip moedervenootschap werden niet alle onduidelijkheden weggewerkt. In een land van holdings en subholdings is het immers niet duidelijk op welk niveau de beoordeling dient te geschieden wanneer het een beslissing betreft van een (achter)kleindochter van een Belgische genoteerde dochterholding en een genoteerde moederholding.

De bepaling ter beheersing van de tweede reeks belangenconflicten bestempelt de rechtsleer als “vrij revolutionair”.<sup>21</sup> Immers beslissingen of verrichtingen waarover de raad van bestuur van de dochtervenootschap beslist, moeten voortaan toestemming krijgen van de raad van bestuur van de moeder, een orgaan van een andere vennootschap. Groepsrecht doet zijn intrede.

De vrijstellingen voor kleine verrichtingen en verrichtingen “at arm’s length” werd niet hernomen. Wellicht gaat het om een vergetelheid van de wetgever, doch met aanzienlijke gevolgen.

De procedure voor de eerste twee categorieën belangenconflicten bestaat in de beoordeling van de verrichting of beslissing door een comité van onafhankelijke bestuurders. Tenminste één expert staat het comité bij. Nadien beraadslaat de raad van bestuur van de genoteerde (moeder)venootschap. De wettelijke rekeningcontroleur verstrekt een oordeel over de getrouwheid. Het jaarverslag moet aan het belangenconflict de nodige ruchtbaarheid geven.

Om tot onafhankelijke bestuurder te kunnen worden benoemd, zal men moeten gescreend worden: men mag geen “hogere” functie in de vennootschapsgroep uitoefenen<sup>22</sup>, geen naasten hebben die in de vorige voorwaarde verkeren, geen grote – lees +10% - aandeelhouder zijn, noch een relatie onderhouden die de onafhankelijke taakuitoefening in het gedrang kan brengen; dit alles onverminderd strengere door de Koning te bepalen voorwaarden. Het benoemingsbesluit dient de nodige toelichting te verstrekken.

Wanneer de vennootschap onrechtmatig financieel wordt benadeeld tengevolge van dergelijke verrichtingen of beslissingen zullen de bestuurders, resp. de directiecomitéleden persoonlijk en hoofdelijk aansprakelijk zijn, zelfs indien bovenvermelde procedure werd nageleefd.

Wat de “corporate opportunities” betreft, verplicht artikel 524, §7 van het Wetboek de genoteerde dochtervenootschap in het jaarverslag te melden welke wezenlijke beperkingen of lasten door de moedervenootschap werden opgelegd tijdens het verlopen jaar alsook deze waarvan de moeder de instandhouding heeft verlangd.

Deze nieuwe bepaling omtrent “*corporate opportunities*” juich ik toe. Deze informatie zou zonder wettelijke bepaling terzake moeilijk kunnen worden opgespoord. De openbaarmaking maakt het voor aandeelhouders en beleggers mogelijk te oordelen of het vennootschapsbelang op een gepaste wijze werd gediend, dan wel of enkel het groepsbelang werd “bediend”. De informatie kan de investeringsbeslissing sturen of minstens beïnvloeden.

Slechts *wezenlijke* lasten en beperkingen behoeven vermelding. De wetgever reikte geen enkele maatstaf aan om dit te beoordelen. Wellicht kan inspiratie worden gezocht bij de

---

<sup>20</sup> De wetgever maakt evenmin een onderscheid naar de rechtsvorm van de niet-genoteerde dochtervenootschap.

<sup>21</sup> H. De Wulf, “De nieuwe regeling voor intra-groepsbeslissingen: het herschreven art. 524W. Venn.”, *T.R.V.* 2002, p. 586.

<sup>22</sup> of hebben uitgeoefend tijdens twee jaar voorafgaand aan de benoeming.





algemene regels inzake belangenconflicten waar een uitzondering is ingelast voor “kleine” beslissingen of verrichtingen.

Het maakt geen verschil of de lasten of beperkingen werden gecompenseerd. De beperking of last moet te allen tijde worden gemeld, ongeacht de voordelen die de groep aan de genoteerde dochtervennootschap toezegt. Uiteraard is er geen verbod om ook de voordelen die worden geboden te belichten. Dit moet worden aangemoedigd daar dit het asymmetrische informatienadeel van de minderheidsaandeelhouder en belegger ten opzichte van de raad van bestuur verkleint.

Iedere aanwijzing over de aard en de omvang van de informatie die over deze wezenlijke lasten of beperkingen moet worden medegedeeld, ontbreekt. De loutere melding van de beperking of last zoals het bestaan van de geografische indeling van de afzetmarkt of een groepswijze verdeling van intellectuele eigendomsrechten moet als onvoldoende worden gekwalificeerd. In de rechtsleer wordt reeds verdedigd dat “minstens een benaderende poging moet ondernomen om de financiële omvang van de last mee te delen”<sup>23</sup>. Ik steun deze rechtsleer doch merk op dat wellicht niet in alle gevallen deze oefening kan worden volbracht. Ik meen dat in die gevallen een gedetailleerde beschrijving noodzakelijk is. Deze beschrijving moet de belegger en aandeelhouder toelaten een kwalitatieve en in voorkomend geval kwantitatieve analyse te maken van het verschil tussen de werkelijke last of beperking en een “at arm’s length” verrichting.

Aan de belangenconflictenregeling tussen de bestuurders en de vennootschap<sup>24</sup> werd niet gesleuteld. Zoals bekend moet een bestuurder dergelijk conflict melden waarna de raad van bestuur notulen opstelt met een verantwoording van het te nemen besluit. Bij genoteerde vennootschappen<sup>25</sup> mag de betrokken bestuurder niet deelnemen aan de beraadslaging noch aan de stemming. Het jaarverslag bevat de notulen en de wettelijke rekeningcontroleur becommentarieert de verrichting.

Het toepassingsgebied *ratione personae* werd evenwel uitgebreid. Ook indien dergelijke belangenconflicten zich situeren op het niveau van het directiecomité, is deze procedure naar analogie van toepassing. Er werd ook even over de grens naar de Nederlandse regeling gekeken. Immers, het is statutair mogelijk de beslissing van het directiecomité door te schuiven naar de raad van bestuur. In het geval het door een belangenconflict geplaagde lid van het directiecomité tevens bestuurder is, moet alsnog op het niveau van de raad van bestuur boven vermelde regeling worden toegepast.

Algemeen mag worden gesteld dat met deze regelgeving België veel verder staat dan Nederland, waar in artikel 2:146 BW enkel de statutair modifieerbare belangenconflictenregeling bij vertegenwoordiging is vastgelegd. De keerzijde van de medaille is een ingewikkelde regeling en een loodzware procedure.

## II. Het toezicht: de onafhankelijkheid van de wettelijke rekeningcontroleur

---

<sup>23</sup> H. De Wulf, “De nieuwe regeling voor intra-groepsbeslissingen: het herschreven art. 524W. Venn.”, *T.R.V.* 2002, p. 602.

<sup>24</sup> Denk maar aan de toekenning van inmiddels niet meer geliefde opties door de raad van bestuur aan bepaalde bestuurders.

<sup>25</sup> Of, juridisch correct, “vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan”.



Het hoeft wellicht geen verbazing en er werd in de vorige bijdrage reeds op gealludeerd<sup>26</sup> dat de wetgever de meeste aandacht schonk aan bepalingen omtrent de onafhankelijkheid van de wettelijke rekeningcontroleur. Naast een afkoelingsperiode werd ook het principe van een lijst van onverenigbare prestaties ten gunste van de vennootschap(sgroep) wiens rekeningen de wettelijke rekeningcontroleur certificeert, in de wet ingeschreven. Deze werkwijze – een wettelijk principe en een door de Koning vast te stellen lijst – blijkt in de praktijk de omzetting van de Europese aanbeveling terzake<sup>27</sup> te vertragen. De definitieve lijst van de met de wettelijke jaarrekeningencontrole onverenigbare prestaties werd in België nog niet uitgevaardigd.<sup>28</sup> Vooral omtrent het toepassingsgebied en het invoegen van andere dan de in de Europese aanbeveling vastgestelde onverenigbaarheden – met name fiscaal advies – is het debat nog open. Nederland staat verder. Immers, sinds 1 januari 2003 zijn de op de Europese aanbeveling geïnspireerde “Nadere voorschriften inzake de onafhankelijkheid van de accountant” van kracht.<sup>29</sup>

### *1. Ontwerplijst onverenigbaarheden*

De onverenigbaarheden die zeker zullen figureren op de lijst zijn de volgende:

- beslissingen nemen of aan het besluitvormingsproces deelnemen;
- bijstand verlenen of deelnemen aan de voorbereiding of het voeren van de boekhouding of aan het opstellen van de financiële staten;
- instaan voor de opstelling, de ontwikkeling of de inwerkingstelling van technologische systemen van financiële informatie;
- instaan voor het waarderen van elementen van de jaarrekening;
- tussenkomen in de interne audit;
- vertegenwoordigen bij de afwikkeling van fiscale of andere geschillen;
- tussenkomen in de recrutering van (leidinggevende) personen.

Of andere onverenigbaarheden deel gaan uitmaken van deze lijst valt af te wachten. Zoals boven gemeld lijkt fiscale dienstverlening een heikel punt. De verwevenheid van het Belgische boekhoudrecht met het belastingrecht maakt de discussie uitermate gevoelig. Uit de analyse van de (onvolledige) meldingen in het jaarverslag<sup>30</sup> van de additionele diensten van de wettelijke rekeningcontroleur<sup>31</sup> blijkt dat in ruim 53% van de gevallen tevens fiscaal advies werd verstrekt.<sup>32</sup>

### *2. Toepassingsgebied ratione personae*

---

<sup>26</sup> C. Van der Elst, *o.c.* p. 19, 7.2.

<sup>27</sup> Aanbeveling van de Europese Commissie van 16 mei 2002 – Onafhankelijkheid van de met de wettelijke controle belaste accountant in de EU: basisbeginselen, *P.B. L.* 191, 19 juli 2002, p. 22-57.

<sup>28</sup> Stand op 7 februari 2003.

<sup>29</sup> Zie daaromtrent [www.nivra.nl](http://www.nivra.nl).

<sup>30</sup> een wettelijke verplichting. Onderzoek van 125 jaarverslagen van aan Euronext genoteerde vennootschappen over het boekjaar 2000.

<sup>31</sup> Of personen waarmee hij samenwerkt.

<sup>32</sup> Voor een meer gedetailleerde analyse van het beschikbare cijfermateriaal omtrent de vergoeding van de commissaris, zie C. Van der Elst, “De onafhankelijke commissaris: transparantie en juridisch-economische beoordeling van het Belgisch normerend kader”, *T.R.V.* 2002, p. 130-146.



De onafhankelijkheid van de wettelijke rekeningcontroleur wordt niet alleen aangetast wanneer hijzelf andere prestaties levert die op de verboden lijst staan vermeld. Ook wanneer deze prestaties worden geleverd door personen met wie de wettelijke rekeningcontroleur een arbeidsovereenkomst heeft gesloten of met wie hij beroepshalve in samenwerkingsverband staat dan wel door de met de wettelijke rekeningcontroleur verbonden vennootschappen of personen zoals bepaald in artikel 11 van het Wetboek, is zijn onafhankelijkheid in het gedrang.

Samenlezing van deze bepaling met artikel 11 van het Wetboek betekent dat de onafhankelijkheid in het gedrang komt bij het presteren van bepaalde verrichtingen ten gunste van de gecontroleerde vennootschap, de (Belgische en buitenlandse) moeders of dochters van deze vennootschap of vennootschappen die onder eenzelfde centrale leiding van één of meer personen staan (consortium). Ook grootmoeders en kleindochters worden als verbonden vennootschappen beschouwd. Artikel 11, lid 2 van het Wetboek bepaalt dat ook de natuurlijke of rechtspersonen – zoals een stichting of een administratiekantoor – als verbonden aan de door de wettelijke rekeningcontroleur gecontroleerde vennootschap kunnen worden beschouwd.

Niettegenstaande de onduidelijkheid rondom het begrip “samenwerkingsverband”<sup>33</sup> kan reeds worden gearchtueerd dat in meer gevallen tot “samenwerking” met de wettelijke rekeningcontroleur kan worden besloten dan bij gezamenlijke ontplooiing van activiteiten waarover het Hof van Justitie onlangs heeft geoordeeld.<sup>34</sup> Dit arrest betrof de “geïntegreerde” samenwerking tussen advocaten en accountants.

Dat deze bepaling verstrekkende gevolgen heeft illustreert volgend voorbeeld. Wanneer tussen een Belgische rekeningcontroleur en een Nederlandse advocaat een vorm van samenwerking is ingericht die onder het toepassingsgebied van de nieuwe wet valt, en de advocaat in rechte optreedt voor een cliënt waarvoor de bedrijfsrevisor<sup>35</sup> als rekeningcontroleur de wettelijke controle van de jaarrekeningen verricht, wordt de onafhankelijkheid van de rekeningcontroleur aangetast. Aangezien beiden aan het beroepsgeheim onderworpen zijn, weet de rekeningcontroleur bij de aanvaarding van zijn mandaat evenwel niet of de raadsman waarmee hij samenwerkt reeds optreedt voor de vennootschap. Dit kan slechts worden opgelost door voor de aanvang van het mandaat van rekeningcontroleur aan de vennootschap(sgroep) te vragen welke prestaties door personen uit de “invloedssfeer” van de rekeningcontroleur werden en worden verstrekt. De vennootschap is niet aan een beroepsgeheim gebonden. Of de informatiedoorstroming binnen de vennootschapsgroep evenwel derwijze is ingericht dat volledigheid kan worden gegarandeerd, kan worden betwijfeld.

Andersom, wanneer de Nederlandse advocaat wordt geconsulteerd door de wettelijk gecontroleerde vennootschap tijdens de uitoefening van het mandaat van de Belgische rekeningcontroleur waarmee een samenwerkingsverband bestaat, is hij niet noodzakelijk gehouden zich van iedere bijstand te onthouden. Het beroepsgeheim verhindert de melding van de tussenkomst aan de rekeningcontroleur. Bijstand verstrekken impliceert evenwel de aantasting van de onafhankelijkheid van de rekeningcontroleur. Conflicten zijn derhalve niet denkbeeldig.

---

<sup>33</sup> Een ruime definitie zal wellicht in een uitvoeringsbesluit worden opgenomen.

<sup>34</sup> H.v.J. Zaak Wouters/Nova, 19 februari 2002, nr. C-309/99, *Jur. H.v.J.* 2002.

<sup>35</sup> Te vergelijken met de registeraccountant.



### 3. Bijkomende maatregelen

Het Belgische parlement vond het voorgesteld regime rondom de onafhankelijkheid van de wettelijke rekeningcontroleur nog steeds onvoldoende streng. Voor de definitieve stemming werden nog een paar andere wetsbepalingen gewijzigd. Deze nieuwe regels hebben een aanzienlijke invloed op het beroep en zijn allesbehalve duidelijk geformuleerd.

De belangrijkste maatregel omhelst het volgende. Wanneer diensten die niet vermeld staan op de “verboden” lijst, door de wettelijke rekeningencontroleur of iemand uit zijn “invloedssfeer” worden verstrekt, stelt de wetgever bij genoteerde vennootschappen en groepen een bijkomend kwantitatief toezicht in. Dit toezicht geldt van zodra het totale bedrag dat met deze diensten gemoeid is, hoger ligt dan het bedrag voor de revisorale opdracht, de 1/1 verhouding.

Wanneer de verhouding wordt overschreven, moet, opdat de dienst mag worden verstrekt, een gunstig advies van het auditcomité of een gunstige beslissing van het “comité voor advies en controle” worden bekomen of een college van wettelijke rekeningencontroleurs zijn ingericht. De concrete toepassing van deze regels is verre van duidelijk, niet in het minst door de taalkundige verschillen van de wet.<sup>36</sup>

Het auditcomité wordt door de wetgever erkend, doch het draagt geen aansprakelijkheid, niettegenstaande de wettelijke taak. De volledige raad van bestuur blijft aansprakelijk. Bovendien kan om het even welke bestuurder deel uitmaken van een ‘wettelijk’ auditcomité. Of hier nog van “corporate governance” sprake is, mag worden betwijfeld.

Daarnaast heeft de wetgever geopteerd om een nieuw orgaan in het leven te roepen, het comité voor advies en toezicht. Het comité zal dat advies mogen verstrekken over de verenigbaarheid van bepaalde prestaties met de onafhankelijkheid van de rekeningcontroleur alsook ex post controle op de onafhankelijkheid kan uitoefenen. Boven werd reeds gemeld dat het comité tevens kan adviseren omtrent de overschrijding van de 1/1 verhouding. Momenteel wordt gewerkt aan het uitvoeringsbesluit dat moet zorgen voor de operationalisering van dit comité. De traagheid waarmee alles tot stand komt, verraadt de moeilijke (politieke) debatten die ermee gepaard gaan.

De samenwerking tussen de wettelijke rekeningcontroleur en anderen, zoals advocaten of belastingconsulenten, creëert een gespannen verhouding wanneer de eerste aan de gecontroleerde vennootschap of een verbonden entiteit prestaties verleent die ertoe leiden dat de 1/1 verhouding zou worden overschreden. De rekeningcontroleur ziet zich dan gedwongen om de bijzondere procedure na te leven of ontslag te nemen. Hij zal derhalve de dienstverlening willen afremmen. Als de rekeningcontroleur toch de procedure start en advies vraagt aan het auditcomité of het comité voor advies en toezicht en er volgt een negatief advies, moet hij de persoon waarmee hij samenwerkt vragen de diensten niet te verstrekken of ontslag nemen. In het andere geval, kan hij tuchtrechtelijk worden veroordeeld.

### III. De algemene vergadering

---

<sup>36</sup> Voor een gedetailleerde analyse zie I. De Poorter en C. Van der Elst, “De onafhankelijke commissaris”, in *Financieel Recht op Zoek naar Nieuwe Evenwichten*, J. Cerfontaine, C. van Acker en M. Tison (eds.), Intersentia, Antwerpen, 2003, p. 847-865.



## 1. Schriftelijk vergaderen

Uit haar gedachtewisselingen omtrent de werking van de algemene vergadering blijkt de zoektocht van de Regeringscommissie Corporate Governance naar een verhoogde participatiegraad. Niettemin steunde de Commissie een regeling dat “een eenparig besluit de bijeenkomst van de aandeelhouders kan vervangen”. Unanimiteit verzoent participatie en stemmen in absentia. Het Wetboek heeft deze regeling in een aangepaste redactie overgenomen. De wet bepaalt dat gewone en bijzondere algemene vergaderingen die geen tussenkomst van de notaris vereisen, schriftelijk kunnen worden gehouden.

In de praktijk moet tweemaal unanimiteit moet worden bereikt. In de eerste plaats zal de aandeelhouder moeten instemmen met de werkmethode en anderzijds zullen de besluiten unaniem moeten goedgekeurd worden. Hieruit kan men afleiden dat wanneer de vergadering acht punten agendeert en de aandeelhouders eenparig en schriftelijk over zeven punten besluiten, alleen het achtste punt op een fysieke algemene vergadering moet worden gedebatteerd.

Een algemeen bezwaar tegen dergelijk verloop van de vergadering houdt verband met de ontstentenis van overleg en debat voorafgaand aan de stemming. Zoals van den Hoek het stelt: “Thuis stemmende aandeelhouders ontberen niet alleen de ‘vrucht van onderling overleg’, maar ook de ‘sociale controle’ die uitgaat van een formele bijeenkomst met een voorzitter en omstanders.”<sup>37</sup>

Deze stelling kan moeilijk worden ontkracht noch bevestigd. Van den Hoek vond terzake een indicatie. De eerste resultaten over het Nederlandse systeem van stemmen op afstand<sup>38</sup> versterken het vermoeden dat van irrationeel huiselijk stemgedrag geen sprake is. Dit wijst, zoals de auteur stelt, op een “consequent en serieus stemgedrag” van de “thuisstemmers”.<sup>39</sup>

Bovendien is in België stemmen bij volmacht reeds lang mogelijk en gebruikelijk.<sup>40</sup> Van overleg en discussie voorafgaand aan de stemming is in die gevallen slechts sprake in hoofde van de vertegenwoordiger, voor zover een blanco volmacht wordt verstrekt.

De nieuwe regeling komt tegemoet aan de feitelijke bezwaren van voornamelijk de buitenlandse groepen die voortaan voor 100%-dochters kunnen volstaan met een schriftelijke vergadering. Voor vele kleinere vennootschappen betekent dit een legalisering van een praktijk die zij al jaren de facto toepassen.

De schriftelijke vergadering kan voortaan elektronisch worden afgewikkeld. Sinds kort bestaat ook in de Belgische rechtsorde de elektronische handtekening. De wet van 9 juli 2001 houdende vaststelling van bepaalde regels in verband met het juridisch kader voor elektronische handtekeningen en certificatediensten<sup>41</sup> en de wet van 20 oktober 2000 tot invoering van het gebruik van telecommunicatiemiddelen en van de elektronische

<sup>37</sup> M. van den Hoek, “Resultaten Communicatiekanaal 2000 en 2001”, *Ondernemingsrecht*, 2002, p. 7.

<sup>38</sup> Voor een gedetailleerd overzicht van de aanpassingen en een aantal praktische beschouwingen: J. Winter, “Vennootschapsrecht en moderne technologie”, in *Afscheid van papier – Handelsrecht en moderne technologie*, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht, Zwolle, Tjeenk Willink, 2001, p. 55-137.

<sup>39</sup> M. van den Hoek, “Resultaten Communicatiekanaal 2000 en 2001”, *Ondernemingsrecht*, 2002, p. 7.

<sup>40</sup> E. Wymeersch en C. Van der Elst, “De werking van de algemene vergadering in de Belgische beursgenoteerde vennootschappen: een empirisch onderzoek”, *T.B.H.* 1997, p. 75-76.

<sup>41</sup> *B.S.* 29 september 2001. Voor een eerste analyse zie R. Steennot, “De wet van 9 juli 2001 houdende vaststelling van bepaalde regels in verband met het juridisch kader voor elektronische handtekeningen en certificatediensten”, *Bank. Fin. R.* 2002, p. 52-54.



handtekening in de gerechtelijke en buitengerechtelijke procedure<sup>42</sup> verstrekken hiervoor het wettelijk kader. Deze wetten voeren de Europese richtlijn van 13 december 1999 betreffende een gemeenschappelijk kader voor elektronische handtekeningen uit.<sup>43</sup>

De andere verplichtingen inzake de algemene vergadering blijven van kracht. Er zal enige interpretatie nodig zijn omtrent de gevolgen en het totstandkomen van het schriftelijk besluit. Een drietal voorbeelden illustreren de moeilijkheden.

Artikel 552 van het Wetboek bepaalt dat de algemene vergadering moet “*worden gehouden in de gemeente*”. Luidens artikel 555 van het Wetboek kan de raad van bestuur de algemene vergadering drie weken uitstellen. De raad is evenwel niet noodzakelijk op de hoogte van de schriftelijke vergadering.<sup>44</sup> Het zal “legal engineering” vergen opdat deze bepalingen zich vlot laten samenlezen met deze over de schriftelijke algemene vergadering.

Bovendien moet er op gewezen worden dat bepaalde categorieën personen hun rechten beknot zien. Immers de certificaathouders zullen slechts van de besluiten kennis kunnen nemen, daar waar zij een feitelijke algemene vergadering met raadgevende stem kunnen bijwonen. Ook de wettelijke rekeningcontroleur is niet noodzakelijk op de hoogte. Luidens artikel 533 van het Wetboek ontvangt de wettelijke rekeningcontroleur voorafgaand aan de algemene vergadering een oproepingsbrief. In de rechtsleer wordt evenwel terecht voorgehouden dat de vereiste unanimitéit voor de schriftelijke algemene vergadering de noodzaak tot formele oproeping overbodig maakt. Immers op een algemene vergadering in aanwezigheid van alle aandeelhouders kunnen deze laatsten afstand doen van de vereiste van de oproeping en kunnen zij eveneens agendapunten wijzigen.<sup>45</sup> De ondertekening van de ontwerp-notulen door alle aandeelhouders impliceert de afstand van de mogelijkheid de geldigheid van de algemene vergadering te betwisten op grond van de afwezigheid van een formele oproeping.<sup>46</sup> Dit leidt tot praktische problemen en vergt van onder meer de wettelijke rekeningcontroleur in voorkomend geval diligent optreden. Terzake verdedig ik de stelling dat de wettelijke rekeningcontroleur, wat de gewone algemene vergadering betreft, de statuten van de vennootschap moet raadplegen om de datum van deze vergadering vast te stellen. Hij moet van de vennootschap inzage eisen van de notulen van de schriftelijke vergadering. Wanneer hij onregelmatigheden vaststelt dient hij het bestuursorgaan te sommeren een nieuwe algemene vergadering te organiseren. Bij nalatigheid van dit orgaan, dient de wettelijke rekeningcontroleur op grond van zijn wettelijke bevoegdheid terzake een algemene vergadering bijeen te roepen.

Wat de bijzondere algemene vergaderingen betreft, meen ik dat eenzelfde procedure moet worden gevolgd van zodra de wettelijke rekeningcontroleur kennis neemt of geacht wordt kennis te hebben genomen van een voorheen gehouden schriftelijke algemene vergadering.

## 2. Registratiedatum

---

<sup>42</sup> B.S. 22 december 2000. Voor een bespreking van de problematiek zie B. De Groote, “Het bewijs in de elektronische handel - enkele bedenkingen”, *A.J.T.* 2000-01, p. 881-901.

<sup>43</sup> *P.B. L.* 2000, nr. 13, p. 12.

<sup>44</sup> Cf. *infra*.

<sup>45</sup> Zie ook de uitleg van R. Nieuwdorp, “De algemene vergadering”, *de Nieuwe Wet deugdelijk vennootschapsbestuur*, Gent 26 november 2002, p. 7.

<sup>46</sup> F. Hellemans en M. Wauters, “Het Wetboek van vennootschappen gewijzigd door de wetten van 2 augustus 2002 en 4 september 2002: een overzicht”, *T.R.V.* 2002, p. 483-484.



Genoteerde vennootschappen mogen voortaan statutair een registratiedatum vastleggen. Hiermee wordt tegemoet gekomen aan het verzoek van institutionele beleggers<sup>47</sup> die zeker in het huidige economische klimaat liquiditeit boven stemrecht verkiezen. Deze registratiedatum laat toe de aandelen niet langer tot na afloop van de algemene vergadering te “blokkeren”, doch een datum vast te leggen op welk tijdstip een houder in het bezit van aandelen als aandeelhouder door de vennootschap wordt erkend. Hij krijgt mogelijkheid zijn stemrecht uit te oefenen. Statutair moet deze datum tussen 15 dagen en 5 werkdagen voorafgaan aan de datum van de algemene vergadering. Een en ander zal, in een land met hoofdzakelijk aandelen aan toonder, de nodige praktische voorbereiding vergen. Behoudens het andere tijdstip van de registratiedatum<sup>48</sup>, lijkt dit Belgisch systeem overigens analoog aan dit in artikel 2:119 BW.

Het is mogelijk te stemmen met aandelen die men op het moment van de algemene vergadering niet meer heeft. Meer nog, de aandeelhouder die deze aandelen heeft verworven, kan naar de letter van de wet ook stemmen. De wetgever laat de andere systemen immers ongewijzigd. De statuten moeten dit risico inperken door bv. de neerleggingsdatum en de registratiedatum op dezelfde dag vast te stellen.<sup>49</sup> De vraag moet evenwel worden opgeworpen of een persoon die niet langer aandeelhouder is op het tijdstip waarop de algemene vergadering wordt gehouden een economisch belang heeft om te stemmen. Er kan misschien worden gedacht aan een constructie waarbij de aandeelhouder tegenstemt met het oog op het negatief beïnvloeden van de koers van het aandeel om het op dat moment opnieuw te verwerven.<sup>50</sup> Het Nederlandse registratiesysteem verstrekt, voor zover mij bekend, geen aanwijzingen omtrent misbruiken.

#### IV. Besluit

De Belgische wet corporate governance komt ontegensprekelijk tegemoet aan bepaalde behoeften van het ondernemingsleven. Vennootschappen kunnen hun bestuurlijke inrichting verder optimaliseren, groepen en kleine vennootschappen kunnen volstaan met een papieren algemene vergadering, de BVBA mag worden bestuurd door een rechtspersoon. De wet laat evengoed een wrang gevoel na: het in voorkomend geval ingerichte auditcomité draagt geen verantwoordelijkheid voor de bevoegdheid die de wet hem toekent, er is de ingewikkelde regeling inzake vertegenwoordigingsbevoegdheid waardoor in bepaalde gevallen de raad van bestuur, gedelegeerde bestuurder(s), het directiecomité, gedelegeerde directiecomitéleden en het dagelijks bestuur de vennootschap rechtsgeldig kunnen verbinden, de belangenconflictenregeling is heel omslachtig, de schriftelijke algemene vergadering is moeilijk in te passen in het vertrouwde wettelijke kader, het stemrecht aan aandelen kan in het registratiesysteem tweemaal worden uitgeoefend,.... Het is duidelijk: het eindpunt is lang niet bereikt; of het een rustpunt betreft, mag worden betwijfeld.

---

<sup>47</sup> Zie ook J. Winter, *Grensoverschrijdend stemmen*, Deventer, Kluwer, 2000, p. 43-44. -

<sup>48</sup> Alsook de verlengde oproepingstermijnen.

<sup>49</sup> De wettekst houdt het op de oproeping met de melding van “de wijze waarop de aandeelhouders zich kunnen laten registreren”. Naar mijn mening is deze bepaling niet sluitend.

<sup>50</sup> Wellicht kunnen opties tot een vergelijkbaar resultaat leiden.

# Financial Law Institute

The **Financial Law Institute** is a research and teaching unit within the Law School of the University of Ghent, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The **Working Paper Series**, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. Working papers are published in their original language (Dutch, French, English or German) and are provisional.