

Financial Law Institute

Working Paper Series

WP 2004-04



Christoph Van der Elst

**Corporate governance: een wettelijke
(r)evolutie**

March 2004

WP 2004-04

Christoph Van der Elst

**Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie
De gevolgen van de wet “corporate governance” op de organisatie
van genoteerde vennootschappen**

Abstract

This paper assesses the consequences of the 2002 Belgian Corporate Governance reform on the organisational behavior of listed companies. First, the companies that have split the unitary board in a board of directors and a management board are studied. Next, the election of independent board members is assessed. Third, the uncertainties concerning the audit committee are highlighted. Section four briefly analyses how many articles of incorporation explicitly mandated the board to set up board committees. The introduction of the record date and of the written general meeting is studied in section five. Section six concludes and proposes some modifications to optimize the Belgian legal corporate governance framework.

To be published in

Tijdschrift voor Rechtspersoon en Vennootschap



Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie¹

De gevolgen van de wet “corporate governance” op de organisatie van genoteerde vennootschappen

Christoph Van der Elst
Instituut Financieel Recht
Docent UGent en UUtrecht

Inleiding

De wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van vennootschappen alsook de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen², is onder meer in dit tijdschrift uitvoerig besproken.³ Deze wet verstrekke naamloze vennootschappen de mogelijkheid hun bestuursstructuur te optimaliseren: naast de raad van bestuur en het dagelijks bestuur kan de vennootschap voortaan ook een beroep doen op het directiecomité. Een college van drie onafhankelijke bestuurders moet belangenconflicten bij genoteerde vennootschappen beoordelen. Om tot onafhankelijke bestuurder te kunnen worden benoemd, moet de kandidaat-bestuurder aan bepaalde minimumnormen voldoen. Het auditcomité kreeg een wettelijke opdracht: beoordelen of de onafhankelijkheid van de commissaris niet in het gedrang komt in geval bepaalde omvangrijke prestaties, andere dan wettelijke opdrachten worden verstrekt. De wetgever erkende uitdrukkelijk de bevoegdheid van de raad van bestuur om adviserende comités in te richten. Verder verplichtte de wet tot aanduiding van een vaste vertegenwoordiger indien een rechtspersoon een mandaat waarneemt in een vennootschap.

Op het niveau van de algemene vergadering verleent de wet een bijkomende termijn aan aandeelhouders om de algemene vergadering voor te bereiden. Voor aandelen aan toonder werd een nieuw systeem van aanmelding uitgewerkt: de registratiedatum. Indien de statuten het toestaan, volstaat het bewijs van het aandelenbezit op een vast tijdstip voorafgaand aan de vergadering. Tot slot mogen aandeelhouders voortaan schriftelijke algemene vergaderingen houden.

¹ Deze bijdrage werd afgesloten op 31 maart 2004.

² B.S. 22 augustus 2002.

³ Zie wat *T.R.V.* betreft 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, 475-502; P. ERNST en L. VAN DEN EYNDEN, “Het directiecomité in de Corporate Governance-Wet”, *T.R.V.* 2002, 547-575; H. DE WULF, “De nieuwe regeling voor intra-groepsbeslissingen”, *T.R.V.* 2002, 576-603; M. WAUTERS, “Standpunt: Onafhankelijke bestuurders in genoteerde vennootschappen: herbenoeming vereist!”, *T.R.V.* 2003, 148-157; C. HAVERANS en H. VAN DRIESSCHE, “De Wet Corporate Governance en de algemene vergadering van aandeelhouders”, *T.R.V.* 2003, 207-236; I. DE POORTER, “De onafhankelijkheid van de commissaris in het kader van de Wet Corporate Governance”, *T.R.V.* 2003, 313-344; D. VAN GERVEN, “Standpunt: De bevoegdheden van het directiecomité in de naamloze vennootschap in verhouding tot de raad van bestuur”, *T.R.V.* 2004, 22-27.



Onder meer de High Level Group of Company Law Experts stuurt aan op een effectiviteits- en efficiëntiebeoordeling van nieuwe wetgeving.⁴ Het past dan ook de corporate governance wet op haar resultaten te toetsen. Inmiddels genoten vennootschappen over voldoende tijd om hun organisatiestructuren aan te passen en werden de meeste bepalingen van deze wet van kracht. Tot op heden is ons slechts één studie bekend die over de invloed van de wet corporate governance rapporteert. Chris Sunt en Vincent Macq onderzochten de oprichting van directiecomités nieuwe stijl en gingen op zoek naar het aantal onafhankelijke bestuurders bij de BEL-20 vennootschappen.⁵ Deze studie breidt hun onderzoek, zowel in de tijd als naar het aantal vennootschappen, uit en analyseert ook een aantal andere wijzigingen.

Komen achtereenvolgens aan bod:

- het directiecomité;
- de onafhankelijke bestuurders;
- het auditcomité ;
- de adviserende comités;
- de registratiedatum.

Het onderzoek is gesteund op de oproepingen tot de gewone en buitengewone algemene vergaderingen die plaatsvonden tijdens de periode van 1 september 2002, de datum waarop de meeste bepalingen van de wet in werking traden en 29 februari 2004. Deze oproepingen werden gehaald uit de financiële dagbladen de (Financieel Economische) Tijd en L’Echo. Daarnaast werden ook de door deze vennootschappen neergelegde stukken onderzocht. Hiervoor werd een beroep gedaan op de publicaties op de website van de Federale Overheidsdienst Justitie. De “referentiedatabank rechtspersonen” bevat de meeste van de in de Bijlage bij het Belgisch Staatsblad gepubliceerde stukken.⁶ Voor een aantal vennootschappen werd ook de website en/of het jaarverslag geconsulteerd. De onderscheiden bronnen zijn niet sluitend. Zo meldt de referentiedatabank rechtspersonen uitdrukkelijk dat “*deze databank enkel een hulpmiddel vormt bij de opzoeking en geen enkel officieel karakter of juridische waarde heeft*”. Niet alle neergelegde stukken zijn in extenso terug te vinden in de databank. In een aantal gevallen wordt enkel verwezen naar de neerlegging en ook nieuwe gecoördineerde statuten⁷ zijn (nog?) niet elektronisch beschikbaar. Het gebruik van de onderscheiden bronnen laat toe de foutenmarge wellicht tot een minimum te beperken.

De vennootschappen die deel uitmaken van het onderzoek zijn de vennootschappen die genoteerd zijn aan Euronext Brussel op 31 december 2003.⁸ De lijst van de vennootschappen die in het onderzoek zijn betrokken, is terug te vinden in bijlage 1.

⁴ “Company law should primarily concentrate on the efficiency and competitiveness of business » is hierbij veelzeggend (*Report of the High Level Group of Company Law Experts*, november 2002, Brussel, 4).

⁵ C. SUNT en V. MACQ, *Practical Implications of the Law of 2 August 2002*, November 2003, niet gepagineerd alsook J.-Y. KLEINEN, “Corporate governance: où en est-on après un an?”, *L’Echo* 13 november 2003, p. 7 en K. BARREZEELE, “Bel20-bedrijven lopen niet warm voor directiecomité”, *De Tijd* 13 november 2003, p. 14.

⁶ Zie http://www.ejustice.just.fgov/tsv_pub/index.htm.

⁷ Artikel 75, lid 1, 2° W. Venn. verplicht vennootschappen tot de neerlegging van bijgewerkte en gecoördineerde statuten.

⁸ Belgacom werd niet in het onderzoek betrokken. Thema Vision Group werd op 16 januari 2004 van de koerslijsten geschrapt en werd uit deze analyse geweerd.



I. Het directiecomité

1. Oprichten van het directiecomité

De wetgever biedt de vennootschappen zeer veel vrijheid om hun bestuursstructuren te optimaliseren. Niet alleen beslist de vennootschap autonoom over de oprichting van een directiecomité, ook de inrichting van het comité laat de wetgever aan de vennootschap over. Deze houding van de wetgever werd door de rechtsleer bekritiseerd. Prof. Geens stelt terzake: *“De wettelijke officialisering van de reeds jaren bestaande praktijk van het directiecomité, blijft ver af van een duidelijke keuze voor het hetzij dual, hetzij monistisch besturen. In België zullen zoveel governance-systemen bestaan als er vennootschappen bestaan : het ware niet slecht geweest minstens de beursgenoteerde vennootschappen tot een duidelijke keuze voor het één of het ander te verplichten.”*⁹ Theoretisch is het mogelijk de inrichting zo te moduleren dat geen enkele vennootschap nog over éénzelfde structuur beschikt. Zoals hieronder wordt aangetoond, wijst de praktijk anders uit.¹⁰

De procedure tot inrichting van een directiecomité beslaat twee fasen. Een directiecomité moet statutaire ondersteuning krijgen. Hieruit volgt dat in een eerste fase een buitengewone algemene vergadering terzake de noodzakelijke aanpassing van de statuten moet goedkeuren en de raad van bestuur moet machtigen het directiecomité op te richten en met de nodige bestuursbevoegdheden te bekleden.

C. Sunt meldde in november 2003 dat de buitengewone algemene vergadering van 9 BEL-20 vennootschappen de raad van bestuur deze machtiging verstrekten.

In maart 2004 beschikken tien BEL-20 raden van bestuur over de vereiste statutaire machtiging.

Daarnaast gaven de aandeelhouders van 32 vennootschappen buiten de BEL-20 (31.1%) de raad van bestuur de toelating om een directiecomité op te richten.

⁹ K. GEENS, “Ten Geleide”, in *Nieuw Vennootschapsrecht 2002-Wet Corporate Governance*, K. GEENS, e.a. (eds.), 2003, Kalmthout, Biblo, 10. In de discussie die in het parlement naar aanleiding van het wetsontwerp corporate governance werd gevoerd, stelde hij nog dat *“hij weinig heil ziet in het systeem dat nu wordt voorgesteld, omdat het een dual systeem à la carte invoert”* (Parl. St. Kamers 2000-2001, nr. 1211/14, 193-194).

¹⁰ Wat niet wegneemt dat rapportering over de organisatiestructuur van vennootschappen niet steeds vlekkeloos geschiedt. Zo meldde de Tijd op 22 maart 2004 op de frontpagina dat wellicht de heer Doliveux de nieuwe voorzitter van het directiecomité van UCB wordt. UCB heeft geen wettelijk directiecomité. Ook vennootschappen dragen bij tot één of andere onduidelijkheid. Zo meldt artikel 12 van de statuten van Dexia:

“Het directiecomité bestaat uit hoogstens acht leden met inbegrip van de gedelegeerd bestuurder die het comité voorzit. Het directiecomité kan een vice-voorzitter aanstellen.

In het kader van de strategische doelstellingen en het algemeen beleid die door de Raad van bestuur zijn uitgestippeld, neemt het uitvoerend comité de effectieve leiding van de vennootschap en de groep waar en stuurt ze de diverse kernactiviteiten ervan. Om deze opdracht uit te voeren, heeft elk lid van het uitvoerend comité operationele bevoegdheden op het niveau van de onderneming of van de entiteiten van de groep, zowel per kernactiviteit, per activiteit als per functie.

De leden van het directiecomité worden benoemd en afgezet door de Raad van Bestuur op voordracht van de gedelegeerd bestuurder.

Het directiecomité kan binnen de hem toegewezen bevoegdheden speciale volmachten geven aan een of meer personen van zijn keuze.”



Op een totaal van 123 genoteerde vennootschappen beschikken inmiddels 42 raden van bestuur, ruim één derde (34,1%), over de mogelijkheid om een directiecomité met de wettelijke bestuursbevoegdheden te bekleden.¹¹

De wijziging van de statuten geschiedt in de grote meerderheid van de gevallen door middel van de meerstal woordelijke inlassing van lid 2 van artikel 524bis W. Venn.. De raad van bestuur krijgt van de buitengewone algemene vergaderingen in zo goed als alle gevallen de ruimste bevoegdheid om het directiecomité in te richten alsook om de duur van een mandaat, ontslag, opdracht, werkwijze, enz. te bepalen. Bij de kredietinstellingen moet rekening gehouden worden met de bijzondere modaliteiten eigen aan de sector, zoals bv. de verplichting de leden van het directiecomité te recruteren onder de bestuurders.

Het verdient ook vermelding dat een aantal vennootschappen een tweeledig bestuur afwijst. Tenminste 11 vennootschappen, waaronder een aantal vennootschappen dat behoort tot de BEL-20 index, hebben inmiddels een uitvoerend orgaan dat voorheen als directiecomité door het leven ging, een nieuwe naam gegeven. In de meeste gevallen gaat dit comité, dat meestal bevoegd is voor het dagelijks bestuur, voortaan door het leven als executief of uitvoerend comité.

Tot deze groep van vennootschappen die geen tweeledig bestuur wensen, behoren de door het Franse Suez gecontroleerde vennootschappen Electrabel, Fluxys en Distrigas. Nochtans was het juist omwille van deze groep dat in de tweede helft van de jaren negentig in België de regering speelde met de idee om in een statuut voor een “autonome” naamloze vennootschap te voorzien waarbij de oprichting van een directiecomité verplicht zou zijn. Het proefballonnetje kende geen hoge vlucht en uit bovenvermelde praktijk blijkt duidelijk dat de groep Suez geen meerwaarde ziet in dergelijke vennootschapsstructuur.¹² Illustratief is daarbij dat ook Suez zelf is afgestapt van een tweeledig bestuur naar Frans recht, met een “conseil de surveillance” en een “directoire”.

Het aantal vennootschappen dat effectief overging tot de oprichting van een directiecomité is bescheidener. Uit de ons beschikbare gegevens blijken 12 vennootschappen (9.8%) over een directiecomité te beschikken, onverminderd de regeling in de banksector waar het directiecomité reeds in 1993 als wettelijk orgaan was erkend.

Tabel 1: genoteerde vennootschappen die beschikken over een operationeel directiecomité

Agfa	Intervest Retail
CMB	KBC
Cofinimmo	Omega Pharma
Dexia	Ter Beke
Exmar	Umicore
Intervest Offices	Unibra

¹¹ Voor de lijst van deze vennootschappen, zie bijlage 2.

¹² Voor een kritische analyse van de teksten die toen op tafel lagen, zie P. VAN OMMESLAGHE, “Vers une société anonyme ‘autonome’”, in *Liber Amicorum Commission Droit et Vie des Affaires 40ème anniversaire (1957-1997)*, Brussel, Bruylant, 1998, 389-405.



2. Samenstelling van het directiecomité

Tabel 2 vat een aantal kenmerken van de opgerichte directiecomités samen. Gemiddeld zetelen 5 leden in het directiecomité, het comité van Umicore telt zelfs 9 leden. In drie vennootschappen zetelen uitsluitend bestuurders in het directiecomité. Dit is het geval bij KBC Bankverzekeringsholding, Cofinimmo en Ter Beke. In vijf directiecomités overheersen de bestuurders, drie comités zijn paritair samengesteld uit managers en bestuurders en vier vennootschappen opteerden voor een overwicht van managers. Bij deze laatste groep opteerden twee vastgoedbevaks voor een volledige splitsing tussen raad van bestuur en directiecomité.

Uit de beschikbare gegevens vloeit tevens voort dat de aandeelhoudersconcentratie en het type van grootaandeelhouder weinig of geen invloed lijkt te hebben op de samenstelling van het directiecomité. Zowel bij vennootschappen met een meerderheids- als een minderheidsaandeelhouder zijn comités terug te vinden die uit een meerderheid van bestuurders bestaan. Ook het type grootaandeelhouder lijkt van geen groot belang. Er kan enkel worden vastgesteld dat in deze vennootschappen waar een familie grootaandeelhouder is, het directiecomité minstens uit de helft bestuurders bestaat.

Tabel 2: Samenstelling directiecomité en de grootste aandeelhouder

	aantal leden	waarvan bestuurders	Verhouding	type grootstebelang	grootste
	A	B	B/A	aandeelh.	aandeelhouder ¹³
Agfa	4	2	50%	holding	25,0%
CMB	5	3	60%	familie	58,7%
Cofinimmo	3	3	100%	bank	13,1%
Dexia	7	1	14%	holding	15,4%
Exmar	4	2	50%	familie	53,8%
Intervest Offices	3	0	0%	buitenland	58,8%
Intervest Retail	3	0	0%	buitenland	77,5%
KBC	8	8	100%	holding	70,2%
Omega Pharma	6	3	50%	familie	26,6%
Ter Beke	4	4	100%	familie	64,1%
Umicore	9	1	11%	buitenland	18,9%
Unibra	5	4	80%	-	- ¹⁴
gemiddeld	5.1	2.6	51%		

In de wandelgangen wordt wel eens gefluisterd dat vele vennootschappen geen directiecomité willen omdat de referentieaandeelhouder vreest te veel macht uit handen te moeten geven.¹⁵ Tabel 2 ontkracht deze stelling niet doch verduidelijkt dat zeker niet alle

¹³ De participaties werden gehaald uit de database van ING Belgium (www.ing.be/ownership) geconsulteerd op 15 maart 2004.

¹⁴ Deze vennootschap noteert aan de tweede markt. Deze markt wordt ook als een Belgische gereguleerde markt beschouwd, (zie artikel 1, 1^o Ministerieel besluit 11 april 2003 houdende de lijst van de Belgische gereguleerde markten, B.S. 29 april 2004).

¹⁵ Zie K. BARREZELE, "Bel20-bedrijven lopen niet warm voor directiecomité", *De Tijd* 13 november 2003, p. 14.



referentieaandeelhouders dezelfde mening zijn toegedaan. Vijf vennootschappen met een operationeel directiecomité beschikken over een meerderheidsaandeelhouder. Die aandeelhouders behoren tot verschillende categorieën: families, holdings of zelfs buitenlandse aandeelhouders. Ook uit de lijst van de vennootschappen waar de raad van bestuur over de bevoegdheid beschikt een directiecomité in te richten valt af te leiden dat zowel gecontroleerde als niet-gecontroleerde vennootschappen dergelijke tweeledige bestuursstructuur mogelijk maken. Aangezien voornamelijk familiale aandeelhouders direct of door middel van tussenschakels vele Belgische beursgenoteerde vennootschappen controleren, hoeft het niet te verbazen dat deze categorie goed vertegenwoordigd is bij vennootschappen waar de raad van bestuur reeds beschikt over de bevoegdheid om een directiecomité op te richten.¹⁶ Beide vaststellingen maken het waarschijnlijk dat de “schrik” voor machtsverlies niet gebonden is aan de aandeelhoudersconcentratie noch aan het type aandeelhouder. Individuele inzichten van een referentieaandeelhouder kunnen, naast andere factoren, wel meespelen. Immers, bijna 2/3 van de vennootschappen houdt vast aan de monistische bestuursstructuur.

Boven vermelde omvang en samenstelling lijkt uit te wijzen dat de wettelijke regeling geen trendbreuk heeft veroorzaakt ten opzichte van de het directiecomité “oude stijl”. Uit een onderzoek over de samenstelling van het directiecomité oude stijl bij 69 genoteerde vennootschappen in 2000 bleek volgende samenstelling.¹⁷ Gemiddeld telde een comité 6 leden, met uitschieters van 13 en 2 leden. Ongeveer de helft van de leden van het directiecomité was tevens bestuurder. Een aantal comités bestond uitsluitend uit bestuurders (16%) doch bij een ruime meerderheid van de directiecomités waren de bestuurders in de minderheid.

Tabel 3: Structuur van het directiecomité oude stijl, anno 2000

gemiddeld aantal leden	6,3
gemiddeld aantal bestuurders:	49,0%
mediaan :	37,5%
samenstelling:	
alleen bestuurders:	15,9%
51%-99% best.:	21,7%
50% best.:	5,8%
1%-49% best.:	55,1%
geen bestuurders:	1,4%
69 waarnemingen	100%

Bron: C. Van der Elst, *Corporate governance : de huidige praktijk*, presentatie voor het Institute for International Research, Antwerpen, 17 april 17 2002, slide 20 en 22.

3. Bevoegdheid van het directiecomité

Een belangrijk discussiepunt in de rechtsleer heeft betrekking op de concurrerende of exclusieve bevoegdheden van het directiecomité en de raad van bestuur. In belangrijke mate is dit het gevolg van het verschil tussen de Nederlandstalige en de Franstalige articulatie van de wet alwaar enerzijds sprake is van “overdragen” van bevoegdheden terwijl anderzijds “déléguer” wordt gebruikt.

¹⁶ Voor een overzicht, zie bijlage 2.

¹⁷ 74 vennootschappen (59%) rapporteerden over een directie of gelijksoortig comité te beschikken; slechts over 69 (55%) openbaarde het jaarverslag de samenstelling.



J.M. Nelissen Grade verdedigt de stelling dat de aan het directiecomité overgedragen bevoegdheden hem exclusief toebehoren.¹⁸ Hij verwijst hiervoor naar de objectieven van de wetgever terzake, met name de scheiding tussen de bestuursfunctie en de directiefunctie. Tevens steunt de wetgever de nieuwe bestuursinrichting op het systeem dat ontwikkeld werd voor de kredietinstellingen waar men te doen heeft met exclusieve bevoegdheden. Bovendien geldt een onderscheiden aansprakelijkheidsregime voor het directiecomité en de raad van bestuur.¹⁹ Janssens en Lemmens voegen daar nog de regeling van de belangenconflicten aan toe die luidens deze auteurs ook verwijst naar een exclusieve bevoegdheid.²⁰ De mogelijkheid de overgedragen bevoegdheid terug te nemen, hindert volgens Nelissen Grade de regel van de exclusieve bevoegdheid niet.

Een ander deel van de rechtsleer opteert voor de stelling van de concurrerende bevoegdheden. De raad van bestuur blijft luidens deze strekking bevoegd voor de “overgedragen” bevoegdheden. Hiervoor verwijzen Ph. Ernst en L. Van Den Eynden onder meer naar de analoge regeling voor het dagelijks bestuur²¹ en de regularisering van de bestaande praktijk.²²

Deze onderscheiden benadering heeft praktische gevolgen. Bepaalde vennootschappen bepalen expliciet dat de “bevoegdheidsoverdracht” de bevoegdheid van de raad van bestuur niet uitholt. CMB en Exmar stellen expliciet dat de raad en het directiecomité concurrerende bevoegdheden hebben. Artikel 17, derde lid in fine van de statuten van CMB luidt aldus: “*De raad van bestuur blijft concurrentieel bevoegd om zelf alle handelingen te verrichten waarvoor zij de bevoegdheid zou hebben gedelegeerd aan het directiecomité*”.

GIMV volgt daarentegen de strekking die Nelissen Grade verdedigt. Immers luidt artikel 18 van de statuten van de GIMV: “*Met uitzondering van de handelingen welke volgens de wet aan de algemene vergadering voorbehouden zijn, is de raad van bestuur bevoegd om alle handelingen te verrichten en beslissingen te nemen:*

-
- *die nodig of dienstig zijn voor de verwezenlijking van het doel van de vennootschap en die niet overeenkomstig artikel 22 van de statuten zijn overgedragen aan het directiecomité van de vennootschap.*”

De problematiek is derhalve niet louter theoretisch en het verdient dan ook aanbeveling dat de wetgever terzake een en ander verduidelijkt om de rechtsonzekerheid snel weg te werken. Een

¹⁸ Hij wordt hiervoor onder meer gesteund door D. VAN GERVEN, “Standpunt: De bevoegdheden van het directiecomité in de naamloze vennootschap in verhouding tot de raad van bestuur”, *T.R.V.* 2004, 26.

¹⁹ J.-M. NELISSEN GRADE, “Het Nieuwe Directiecomité”, in *Nieuw Vennootschapsrecht 2002-Wet Corporate Governance*, K. GEENS, e.a. (eds.), Kalmthout, Biblo, 133-136 alsook 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, 481.

²⁰ E. JANSSENS en J. LEMMENS, “De Wet Corporate Governance: De nacht is het duisterst voor dageraad”, *Accountancy & Bedrijfskunde* 2003, 19.

²¹ P. ERNST en L. VAN DEN EYNDEN, “Het directiecomité in de Corporate Governance-Wet”, *T.R.V.* 2002, 567.

²² P. ERNST en L. VAN DEN EYNDEN, “De Corporate Governance-Wet verleent aan het directiecomité een wettelijke basis en een flexibel regime”, in *Behoorlijk vennootschapsbestuur*, H. BRAECKMANS en E. WYMEERSCH (eds.), Antwerpen, Intersentia, 2003, 61. Zie ook H. DEWULF, “De wet corporate governance en het bestuur: het directiecomité en intra-groepsverrichtingen”, in *Financiële regulering: op zoek naar nieuwe evenwichten*, M. TISON, C. VAN ACKER en J. CERFONTAINE (eds.), Antwerpen, Intersentia, 2003, 216.



arrest van het Hof van Cassatie kan immers nog lang op zich laten wachten en bovendien verdient in deze materie het preventief optreden de voorkeur boven een ex post herstelbeleid.

Om belangenconflicten op het niveau van het directiecomité op te vangen, biedt de wetgever een keuzerecht. De vennootschap kan opteren om dit conflict op te lossen op het niveau van het directiecomité zelf of het conflict ter beoordeling door te sturen naar de raad van bestuur. In een tiental statuten valt te lezen dat de raad van bestuur de beslissing of verrichting goedkeurt wanneer een lid van het directiecomité door een belangenconflict gehinderd wordt.

4. Vertegenwoordiging, dagelijks bestuur en bijzondere bepalingen

Elders hadden wij aangetoond dat de nieuwe regeling de inschatting van de vertegenwoordigingsbevoegdheid door derden bemoeilijkt.²³ Dit valt ook af te leiden uit de statutenwijzigingen. Als representatief voorbeeld kunnen wij verwijzen naar de statuten van Umicore.

Artikel 14 van de statuten van Umicore luidt aldus: “*De vennootschap wordt geldig vertegenwoordigd in rechte en bij het stellen van alle rechtshandelingen, daaronder begrepen deze waarvoor een openbaar of een ministerieel ambtenaar tussenkomt:*

- *hetzij door de raad van bestuur;*
- *hetzij door twee bestuurders gezamenlijk optredend;*
- *hetzij, binnen de perken van het dagelijks bestuur, door de perso(o)n(en) aan wie het dagelijks bestuur is opgedragen, alleen of gezamenlijk optredend;*
- *hetzij, in geval een directiecomité is opgericht, door een bestuurder en een lid van een directiecomité gezamenlijk optredend, hetzij, binnen de perken van de bevoegdheden van het directiecomité, door twee leden van dit comité gezamenlijk optredend.*

Zij is daarenboven binnen de perken van hun opdracht geldig vertegenwoordigd hetzij door bijzondere lasthebbers aangeduid door de raad van bestuur, door twee bestuurders, of door iemand aan wie het dagelijks bestuur is opgedragen, hetzij, in geval een directiecomité is opgericht, door alle bijzondere lasthebbers aangeduid door het directiecomité.”

Medecontractanten zullen rechtsgeldig met Umicore contracteren indien²⁴:

- a) *de bevoegdheid exclusief de raad van bestuur toebehoort en het contract is gesloten:*
 - a. *met de (meerderheid van de) raad van bestuur;*
 - b. *met twee bestuurders;*
 - c. *met één bestuurder en één lid van het directiecomité;*
 - d. *met bijzondere lasthebbers, contractueel aangewezen door de meerderheid van de raad van bestuur aangeduid dan wel door twee bestuurders²⁵.*
 - e. *Uitgesloten zijn: met twee leden van het directiecomité of met bijzondere lasthebbers aangeduid door het directiecomité omdat deze hypothese slechts de exclusief aan de raad van bestuur voorbehouden bevoegdheden betreft²⁶.*

²³ C. VAN DER ELST, “De wet deugdelijk vennootschapsbestuur”, *Accountancy & Tax*, 2002, nr. 4, (24), 27.

²⁴ Dit zijn de meest voor de hand liggende mogelijkheden. Zo kan bv. de raad van bestuur als bijzondere lasthebber de gedelegeerde bestuurders aanduiden,

²⁵ In dit laatste geval beschikken de twee bestuurders behoudens andersluidende beslissing van de raad van bestuur slechts over de vertegenwoordigingsbevoegdheid.



- b) *De bevoegdheid die het directiecomité toebehoort (en in de onderstelling dat de raad van bestuur en het directiecomité concurrerende bevoegdheden zouden hebben):*
- a. *met de (meerderheid van de) raad van bestuur;*
 - b. *met twee bestuurders;*
 - c. *met één bestuurder en één lid van het directiecomité;*
 - d. *met twee leden van het directiecomité;*
 - e. *met bijzondere lasthebbers, contractueel door de meerderheid van de raad van bestuur aangeduid dan wel door twee bestuurders²⁷;*
 - f. *met bijzondere lasthebbers contractueel aangeduid door het directiecomité.*
- c) *De bevoegdheid die het dagelijks bestuur toebehoort:*
- a. *met de (meerderheid van de) raad van bestuur;*
 - b. *met twee bestuurders;*
 - c. *met één bestuurder en één lid van het directiecomité;*
 - d. *met twee leden van het directiecomité;*
 - e. *met de perso(o)n(en) aan wie het dagelijks bestuur is opgedragen;*
 - f. *met bijzondere lasthebbers contractueel door de meerderheid van de raad van bestuur aangeduid dan wel door twee bestuurders²⁸.*
 - g. *met bijzondere lasthebbers contractueel aangeduid door de meerderheid van het directiecomité;*
 - h. *met bijzondere lasthebbers contractueel aangeduid door de persoon aan wie het dagelijks bestuur is opgedragen.*

Uit dit voorbeeld volgt dat de medecontractant nauwkeurig dient in te schatten of het contract rechtsgeldig werd ondertekend.

In bepaalde gevallen worden de statutaire clausules door bijzondere bepalingen doorkruist. Zo bepaalt artikel 18 van het Koninklijk Besluit met betrekking tot vastgoedbevaks²⁹: “*De statuten van de bevak bepalen dat voor elke daad van beschikking op een vastgoed, de bevak door ten minste twee bestuurders samen wordt vertegenwoordigd.*” Er kan moeilijk voorgehouden worden dat de verkoop van een klein pand tot het algemeen beleid van een vastgoedbevak behoort, noch dat een wetsbepaling deze bevoegdheid aan de raad van bestuur voorbehoudt.

De Koning had in 1995 bij vastgoedbevaks het oogmerk het vier-ogen beginsel toe te laten passen in geval transacties met onroerende goederen plaatsvinden. Het is onduidelijk of de wetgever artikel 18 van het Koninklijk Besluit met betrekking tot vastgoedbevaks heeft buiten spel gezet. Het past terzake één en ander te verduidelijken. De lege ferenda lijkt het opportuun artikel 18 aan te passen door te stellen dat in het geval een directiecomité werd ingericht, ten minste twee leden van het directiecomité samen de vastgoedbevak bij deze vorm van transacties moeten vertegenwoordigen.

²⁶ In tegenstelling tot wat artikel 14 in fine van de statuten laat uitschijnen. Immers behoren deze bevoegdheden niet tot deze van het directiecomité en kunnen zij ook niet rechtsgeldig aan bijzondere lasthebbers worden toevertrouwd.

²⁷ In dit laatste geval dienen de twee bestuurders door de raad van bestuur gemachtigd te zijn om op treden. Uit het laatste lid van artikel 14 van de statuten zou kunnen volgen dat wanneer een directiecomité is ingericht, zoals effectief geschiedde, bijzondere lasthebbers slechts door het directiecomité kunnen aangeduid worden. In de mate waarin de raad van bestuur over concurrerende bevoegdheden beschikt, lijkt deze stelling moeilijk houdbaar.

²⁸ In dit laatste geval dienen de twee bestuurders door de raad van bestuur gemachtigd te zijn om op treden.

²⁹ B.S. 23 mei 1995.



Eerder hadden wij reeds betoogd dat het directiecomité kan worden opgericht met het oogmerk vergoedingen uit te keren zonder dat een aandeelhouder zich hier succesvol kan tegen verzetten.³⁰ In één bijzondere situatie werd van deze mogelijkheid reeds gebruik gemaakt. De algemene vergadering van een BEL-20 vennootschap heeft besloten, en dit in overeenstemming met artikel 556 W. Venn. “aan de leden van het directiecomité die ingevolge een wijziging van de controle van de vennootschap, deze verlaten, een vergoeding toe te kennen van maximaal tweemaal de jaarvergoeding. De vergadering heeft verder besloten de raad van bestuur te machtigen de verdere modaliteiten in verband met de tenuitvoerlegging van deze regeling te bepalen.” Het hoeft geen betoog dat de vennootschap het directiecomité aanwendt om een gouden handdruk in te voeren. Immers, de raad van bestuur beschikt autonoom over deze bevoegdheid.

Ook de ontslagregeling kan worden aangewend om de vennootschap een bijkomende bescherming te bieden tegen een overnamebod. Bij Intervest Retail en Intervest Offices werden de leden van het directiecomité benoemd voor onbepaalde duur. Hoewel luidens het algemeen verbintenissenrecht een overeenkomst voor onbepaalde duur steeds opzegbaar is, mis inachtneming van een redelijke opzeggingstermijn, vormt de benoeming voor onbepaalde duur een dam die niet aanwezig is bij bv. Umicore waar de leden van het directiecomité te allen tijde kunnen worden ontslaan. De gebruikelijke lastgevingsregelen gelden derhalve.

II. Onafhankelijke bestuurders

Voor deze vennootschappen die hun boekjaar eindigen op 31 december is inmiddels ook de nieuwe regeling omtrent belangenconflicten van kracht.³¹ In artikel 524 W. Venn. heeft de wetgever een procedure vastgelegd die de genoteerde vennootschap moet volgen wanneer een belangenconflict wordt vastgesteld.³² Deze procedure bevat onder meer de beoordeling door een comité van drie onafhankelijke bestuurders. De wetgever vermeldt een aantal criteria waaraan een onafhankelijke bestuurder tenminste moet beantwoorden. Kortweg gelden volgende voorwaarden:

- 1) geen kaderlid of lid van een bestuursorgaan gedurende twee jaar voorafgaand aan de benoeming tenzij voor de eerste benoeming;
- 2) geen echtgenoot, familielid of samenwonende die aan de eerste of derde voorwaarde niet beantwoordt;
- 3) geen belangrijke houder van maatschappelijke rechten;
- 4) geen andere relatie die de onafhankelijkheid in het gedrang brengt.

³⁰ C. VAN DER ELST, “De wet deugdelijk vennootschapsbestuur”, *Accountancy & Tax* 2002, nr. 4, 27.

³¹ Slechts een beperkt aantal vennootschappen sluit het boekjaar niet af op 31 december. Ubizen en Colruyt zijn hiervan twee voorbeelden.

³² Voor een gedetailleerde analyse van deze moeilijke bepaling zie onder meer H. DE WULF, “De nieuwe regeling voor intra-groepsbeslissingen”, *T.R.V.* 2002, 576-603; H. DE WULF, “De wet corporate governance en het bestuur: het directiecomité en intra-groepsverrichtingen”, in *Financiële regulering: op zoek naar nieuwe evenwichten*, M. TISON, C. VAN ACKER en J. CERFONTAINE (eds.), Antwerpen, Intersentia, 2003, 197-258 en P. BAERT, “De Nieuwe Regeling van de Groepsinterne Belangenconflicten (Art. 524 W. Venn.)”, in *Behoorlijk vennootschapsbestuur*, H. BRAECKMANS en E. WYMEERSCH (eds), Antwerpen, Intersentia, 2003, 77-109.



Het benoemingsbesluit moet bovendien melding maken van de motieven op grond waarvan de hoedanigheid van onafhankelijke bestuurder kan worden toegekend.

Een enkele vennootschap gaat statutair nog verder. Zo bepaalt Almancora dat op het niveau van haar statutaire zaakvoerder – Almancora Beheersmaatschappij - onder meer het bezit van 3% van de aandelen van de vennootschap, Cera Beheersmaatschappij of een andere vennootschap uit de Almanij/KBC groep, de onafhankelijkheid aantast.³³ Ook Melexis verbiedt een onafhankelijke bestuurder het bezit van meer dan 3% van de aandelen. Algemeen kan worden gesteld dat slechts weinig vennootschappen van de wettelijke mogelijkheid om statutair strengere of bijkomende criteria vast te leggen, gebruik maken.

Vennootschappen die niet over drie onafhankelijke bestuurders beschikken kunnen voortaan geen beslissingen of verrichtingen treffen indien een belangenconflict bestaat.³⁴ Uit de analyse

³³ De criteria inzake onafhankelijkheid luiden bij Almancora (van toepassing op de onafhankelijke bestuurders bij Almancora Beheersmaatschappij):

“(i) geen mandaat van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid uitoefent in de vennootschap, de vereniging zonder winstoogmerk Cera Stichting, de naamloze vennootschap Cera Beheersmaatschappij, de naamloze vennootschap Almanij, de naamloze vennootschap KBC Bankverzekeringsholding of in een met deze vennootschappen verbonden of geassocieerde vennootschap in de zin van artikelen 11 en 12 van het Wetboek van vennootschappen, dan wel in een vennootschap waarin deze vennootschappen een deelneming hebben in de zin van artikel 13 van het Wetboek van vennootschappen, noch door een arbeidsovereenkomst, noch door een overeenkomst van huur van diensten aan één van de hierboven opgesomde vennootschappen is verbonden en er evenmin anderszins zijn hoofdzakelijke beroepsactiviteiten uitoefent;

(ii) gedurende een tijdvak van twee jaar voorafgaand aan zijn benoeming, noch in de vennootschap, noch in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, een mandaat of functie van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid heeft uitgeoefend; deze voorwaarde geldt niet voor de verlenging van het mandaat als onafhankelijk bestuurder;

(iii) niet meer dan drie procent (3%) aandelen bezit in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap noch de daden van beschikking over aandelen in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap of de uitoefening van de daaraan verbonden rechten heeft onderworpen aan overeenkomsten of eenzijdige verbintenissen;

(iv) niet meer dan drie procent (3%) aandelen bezit in een van de hierboven sub (i) genoemde vennootschappen uit de Almanij/KBC-groep, geen stemovereenkomst heeft afgesloten met een dergelijke aandeelhouder noch in onderling overleg met hem optreedt, zoals gedefinieerd in artikel 606, 1° van het Wetboek van vennootschappen en evenmin een bestuursmandaat uitoefent in, dan wel door een arbeidsovereenkomst of een overeenkomst van huur van diensten is verbonden met een dergelijke aandeelhouder of er anderszins zijn hoofdberoepsactiviteit in uitoefent,

(v) niet gehuwd is noch wettelijk samenwoont met een persoon of een bloed- of aanverwant tot in de tweede graad heeft die in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap zoals bedoeld in artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, een mandaat van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid uitoefent of een financieel belang heeft zoals bedoeld in (iii);

(vi) geen relatie onderhoudt met een vennootschap die van aard is zijn onafhankelijkheid in het gedrang te brengen.

Voor de berekening van de drempels bedoeld in (iii) en (iv) hierboven wordt tevens rekening gehouden met de aandelen aangehouden en verbintenissen aangegaan door vennootschappen waarover de betrokkene controle heeft.”

³⁴ Tenzij zij onafhankelijke bestuurders zouden coöpteren, waarvan de mogelijkheid wordt betwist (zie voor een analyse terzake M. WAUTERS, “Standpunt: Onafhankelijke bestuurders in genoteerde vennootschappen: herbenoeming vereist!”, *T.R.V.* 2003, 153-154).



van de oproepingen tot de algemene vergaderingen en de neergelegde en op internet beschikbare stukken blijkt dat vele vennootschappen de procedure van de belangenconflicten nog niet kunnen toepassen. Tabel 3 en bijlage 3 geeft een overzicht van de vennootschappen waarvoor informatie omtrent de aanduiding van onafhankelijke bestuurders, naar luid van artikel 524 W. Venn. beschikbaar is.

Uit de beschikbare stukken volgt dat reeds 42 vennootschappen (34,1%) tenminste één onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 524 W. Venn. hebben benoemd (tabel 4 en bijlage 3). Slechts 80% hiervan, of 33 vennootschappen, stelde tenminste drie onafhankelijke bestuurders, noodzakelijk om de procedure van artikel 524 W. Venn. toe te passen, aan. Sommige vennootschappen hebben de keuze uit meer onafhankelijke bestuurders om het comité ter beoordeling van het belangenconflict te bemannen: UCB, BBM en Tessengerlo benoemden niet minder dan 6 onafhankelijke bestuurders.

Acht andere vennootschappen benoemden slechts één of twee onafhankelijke bestuurders. Concentra, Cofinimmo en Agfa-Gevaert³⁵ hebben statutair bepaald dat hun raad tenminste drie onafhankelijke bestuurders moet tellen. Uit de ons beschikbare informatie blijkt evenwel niet dat zij hieraan op 25 maart 2004 reeds gevolg hebben gegeven.

Bij Concentra is tenminste één en bij Cofinimmo³⁶ zijn tenminste twee onafhankelijke bestuurders actief.

Retail Estates duidde in de oproeping tot de algemene vergadering aan dat naast een nominatim genoemde onafhankelijke bestuurder de algemene vergadering ter zitting één of twee andere onafhankelijke bestuurders zou benoemen. Uit de neergelegde stukken blijkt zulks niet. Melexis paste haar statuten aan en verstregde de eisen die aan onafhankelijke bestuurders worden opgelegd, doch zij duidde niet aan dat de bijkomende onafhankelijke bestuurder die werd benoemd, beantwoordt aan de onafhankelijkheidscriteria van de wet.

Dit laatste is tevens het geval voor Solvay en Solvac die beiden niet minder dan 11 onafhankelijke bestuurders hebben benoemd op de algemene vergadering in 2003. Voor de beoordeling van het onafhankelijk statuut van de bestuurder verwezen beide vennootschappen naar een eigen definitie. Deze definitie is gelijkkluidend³⁷ aan de wettelijke bepaling doch verschilt op een aantal punten. Zo bevat de “Solvac onafhankelijkheidsdefinitie” geen regel voor samenwonenden. Wellicht zullen bij de 11 onafhankelijke bestuurders van Solvac en Solvay er ook een aantal beantwoorden aan de wettelijke criteria. Hierover is evenwel geen informatie beschikbaar. Dit is evenzeer het geval bij andere vennootschappen die niet in de lijst zijn vermeld doch in jaarverslagen rapporteren dat een aantal bestuurders “onafhankelijk” zijn. Zolang niet expliciet werd geduid dat deze bestuurders beantwoorden aan de criteria van de wet worden deze vennootschappen, met inbegrip van Solvay en Solvac, uit bijgevoegde statistieken geweerd.

Tabel 4: Onafhankelijke bestuurders (artikel 524 W. Venn.)

³⁵ Uit de oproeping tot de algemene vergadering van 30 april 2004 blijkt het voorstel om tot benoeming van zeven onafhankelijke bestuurders.

³⁶ Uit de oproeping tot de algemene vergadering van 30 april 2004 blijkt het voorstel om een derde onafhankelijke bestuurder te benoemen.

³⁷ Solvac meldt in het jaarverslag 2002: “*Om als onafhankelijk te worden beschouwd moet een bestuurder sedert op zijn minst drie jaar geen uitvoerende functie bekleed hebben, noch bij Solvac, noch binnen de Solvay-groep. Evenmin mag hij er een relatie met de Solvay groep op na houden die enige invloed zou kunnen hebben op zijn onafhankelijk oordeel. Het feit een belangrijke aandeelhouder van Solvac te zijn is een element waarmee de Raad bij het onderzoek van elke individueel geval rekening houdt. Belangrijke aandeelhouder zijn betekent, alleen of gezamenlijk met anderen, meer dan 10% van het kapitaal van Solvac in handen hebben.*”



Onafh. bestuurders artikel 524 W. Venn.	aantal vennootschappen	% aantal
1	4	3,3%
2	5	4,1%
3	18	14,6%
4	5	4,1%
5	7	5,7%
6	3	2,4%
geen/geen info/ geen toepassing wett. criteria	81	65,8%
Totaal	123	100%

De analyse wijst uit dat wellicht vele vennootschappen wachten/hebben gewacht tot na de inwerkingtreding van de nieuwe belangenconflictenregeling om onafhankelijke bestuurders te benoemen. Zo meldt NPM op het ogenblik van afsluiten van deze bijdrage in de oproeping tot de algemene vergadering van 15 april 2004 dat vijf onafhankelijke bestuurders ter benoeming worden voorgedragen. Zoals boven vermeld willen ook Agfa en Cofinimmo zich eerstdaags in regel stellen.

Het benoemingsbesluit moet gemotiveerd zijn. De meeste vennootschappen meldden in de oproeping tot de algemene vergadering bij het voorstel tot besluit dat bepaalde nominatim geduide bestuurders die voor benoeming worden voorgedragen, beantwoorden aan de in artikel 524 W. Venn. gestelde criteria. Dit lijkt ons afdoende.³⁸ Een beperkt aantal vennootschappen gaat verder en herhaalt voor alle of zelfs voor iedere bestuurder afzonderlijk dat de kandidaat-onafhankelijke bestuurders beantwoorden aan de in extenso opgenomen criteria van artikel 524 W. Venn..³⁹

III. Auditcomité

Het auditcomité heeft luidens de corporate governance wet en mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan, een bijzondere beslissingsbevoegdheid.⁴⁰ Het comité kan toelaten dat de commissaris of iemand waarmee hij samenwerkt aan de vennootschapsgroep diensten verstrekt waarvoor de vergoeding deze voor de wettelijke controleopdracht overtreft.⁴¹ Hierdoor overstijgt dergelijk comité deels het louter adviserend statuut, van toepassing op de andere comités die binnen de raad van bestuur kunnen worden ingericht.⁴² Hiertoe is vereist dat de statuten voorzien in de oprichting van een dergelijk comité. Bovendien moet het comité worden belast met het permanente toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissaris. De Franse versie van de wettekst houdt het evenwel op “un suivi permanent des devoirs accomplis”. Het hoeft geen betoog dat tussen beide teksten een aanzienlijk onderscheid bestaat.

³⁸ Contra: M. WAUTERS die stelt dat de voorgestelde motivering “integraal” in de oproeping moet staan (M. WAUTERS, “Onafhankelijke bestuurders in genoteerde vennootschappen: herbenoeming vereist”, *T.R.V.* 2003, 153).

³⁹ Zie bv. de oproeping tot de algemene vergadering van CFE van 16 maart 2004.

⁴⁰ De raad kan te allen tijde een auditcomité inrichten doch dergelijk comité kan de bijzondere wettelijke taak vermeld in artikel 133, lid 6 W. Venn. niet uitvoeren.

⁴¹ Zie artikel 133, lid 6 W. Venn.

⁴² Cf. infra.

De onduidelijke wettekst heeft ongewenste gevolgen. Zo luidt artikel 15, lid 3 van de statuten van Electrabel voortaan: “*De Raad van bestuur kan in zijn schoot een auditcomité oprichten. Het auditcomité staat de Raad van bestuur bij in het nazicht van de rekeningen en de budgetcontrole, de opvolging van de auditwerkzaamheden, het onderzoek van de betrouwbaarheid van de financiële informatie, de organisatie en het toezicht op de interne controle en de opvolging van de opdrachten uitgevoerd door de commissarissen*” terwijl in fine in de Franse versie van de statuten “*et le suivi des devoirs accomplis par les commissaires*”, is aan te treffen.

Elders hebben wij betoogd dat de statuten de raad van bestuur geen optie kunnen geven om een auditcomité zoals bedoeld in artikel 133, lid 6, 1° W. Venn. al dan niet in te richten.⁴³ Immers de wettekst luidt: “de statuten ... voorzien in de oprichting”. Derhalve voldoen de statuten van Electrabel niet aan de wettelijke vereisten. Evenwel heeft de raad van bestuur van Electrabel een auditcomité ingericht. Het kan niet de bedoeling van de wetgever zijn om in die situatie de beslissing die het auditcomité overeenkomstig de wettelijke bepaling treft, in vraag te willen stellen.⁴⁴ Het past terzake artikel 133, lid 6, 1° aan te passen. Immers zou een commissaris die vaststelt dat de bijkomende dienstverlening tot gevolg heeft dat de bezoldiging die er aan verbonden is deze in artikel 134, §1 W. Venn. overstijgt, de gunstige beslissing van het auditcomité naast zich neer moeten leggen op grond van de statutaire melding dat de raad van bestuur een auditcomité “kan” inrichten terwijl de wet vereist dat de statuten de raad moeten nopen tot inrichten. Een wetgevend ingrijpen moet hieraan verhelpen.

Daarnaast behoren tot de taken van het auditcomité van Electrabel “*de opvolging van de opdrachten uitgevoerd door de commissarissen*”, waar de “Nederlandstalige” wetgever eist dat “*het permanent toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissaris*” tot het takenpakket van een auditcomité zou behoren, indien het in de zin van artikel 133, lid 6, 1° W. Venn. wordt geadieerd.

Ook hier is een wetgevend ingrijpen wenselijk om de Nederlandstalige en de Franstalige versie van de wettekst op elkaar af te stemmen.

Daar waar het college van commissarissen bij Electrabel tegemoetkomt aan de eis van artikel 133, lid 6 W. Venn., is dit niet het geval bij Delhaize. Immers heeft deze vennootschap slechts één commissaris benoemd. Ook Delhaize legt in zijn Nederlandse versie van de statuten het auditcomité een taak op die niet identiek is aan de wettelijke, meer bepaald “permanent toezicht over de opdrachten van de commissaris te houden”. Het is noodzakelijk dat de wetgever het wetboek aanpast en ondertussen de vennootschap zich naar de wet schikt.⁴⁵ Immers de geciteerde voorbeelden zijn niet alleenstaand.⁴⁶

Deze vaststellingen indachtig, blijkt uit het onderzoek dat slechts twaalf vennootschappen (10%) statutair de raad van bestuur verplichten een auditcomité in te richten. Dit cijfer ligt

⁴³ I. DE POORTER en C. VAN DER ELST, “De onafhankelijkheid van de commissaris”, in *Financiële regulering: op zoek naar nieuwe evenwichten*, M. TISON, C. VAN ACKER en J. CERFONTAINE (eds.), Antwerpen, Intersentia, 2003, 344.

⁴⁴ Volledigheidshalve moet worden opgemerkt dat Electrabel over een college van van elkaar onafhankelijke commissarissen beschikt waardoor de vennootschap zich kan beroepen op artikel 133, lid 6, 3° W. Venn.

⁴⁵ meer bepaald de van elkaar afwijkende Nederlandse en Franse versie van de wet in de statuten inlast.

⁴⁶ Zo zijn ook de statuten van IBA terzake niet gelijklopend aan de wettelijke bepaling. Ook het voorstel tot aanpassing van de statuten van NPM - “*de raad van bestuur mag ... een auditcomité oprichten*” - is terzake niet in overeenstemming met de wettelijke vereisten.



aanzienlijk onder het aantal vennootschappen dat meldt over een auditcomité te beschikken.⁴⁷ Binnen deze groep bepalen de statuten van zes vennootschappen (5%) dat het auditcomité belast is met het permanent toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissairs. Vijf vennootschappen doen dit niet of leggen andere taken op aan dit comité. De informatie die beschikbaar is over het auditcomité van Deceuninck laat niet toe bovenvermeld onderscheid te maken.

De wet vereist niet dat het permanente toezicht vermeld wordt in de statuten. Het volstaat dat het auditcomité statutair is voorzien of de statuten de raad van bestuur dwingen tot oprichting van het comité. Indien de statuten deze taak niet melden, zal de commissaris die een vraag tot gunstige beslissing wil richten aan het auditcomité voorafgaand moeten controleren of het auditcomité werd gemachtigd dergelijke beslissing te treffen.

De raad van bestuur van drie andere vennootschappen kan overgaan tot de inrichting waarbij statutair is vastgelegd dat het auditcomité in voorkomend geval “permanent toezicht” moet houden op de commissaris.⁴⁸ De volledige vrijbrief aan de raad van bestuur om een auditcomité al dan niet in te richten wordt hieronder bij de adviserende comités besproken.

Auditcomités krijgen niet alleen het toezicht op de commissaris als statutaire taak. Een beperkt aantal comités is statutair belast met andere taken. Als illustratie mag worden verwezen naar artikel 21 van de statuten van Quest for Growth dat het auditcomité met volgende taken, wellicht geïnspireerd op de internationale literatuur terzake, belast: *“het toezicht op de kwaliteit en de integriteit van de boekhoudkundige en financiële processen; het toezicht op de financiële verslagen en de financiële informatie die aan de aandeelhouders verstrekt wordt; toezicht op de organisatie van de interne controle onder ander inzake boekhouding, financiële transacties en naleving van de wetten waaraan Quest for Growth onderworpen is.”*

Het beperkt aantal statutair ingerichte auditcomités alsmede het beperkt aantal colleges van commissarissen⁴⁹ heeft belangrijke gevolgen voor de werkzaamheden van het Advies en controlecomité op de onafhankelijkheid van de commissaris. Elders hebben wij vastgesteld dat een aanzienlijk aantal commissarissen belangrijke bijkomende prestaties, hoofdzakelijk van fiscale aard aan de vennootschap die zij controleren, verstrekken. Aangezien de corporate governance wet het toepassingsgebied van de in aanmerking te nemen prestaties verder heeft uitgebreid, mag worden verwacht dat het Adviescomité regelmatig zal worden geadieerd om adviezen te verstrekken over de compatibiliteit van de prestatie met de onafhankelijkheid van de commissaris.⁵⁰ Het is evenwel nog voorbarig deze stelling te toetsen.

⁴⁷ In 2001 bleek 57% in een steekproef van 70 genoteerde vennootschappen over een auditcomité te beschikken (H. VANDER BAUWHEDE en M. WILLEKENS, “Auditcomités in België”, *Accountancy en Bedrijfskunde*, September 2003, p. 40) in 2000 40% van 125 genoteerde vennootschappen (C. VAN DER ELST, “Corporate governance: de huidige praktijk”, presentatie Institute for International Research, Antwerpen, 17 april 2002, slide 33).

⁴⁸ Indien de buitengewone algemene vergadering van NPM de voorstellen tot statutenwijziging in april 2004 goedkeurt, behoort ook deze vennootschap tot deze groep.

⁴⁹ In 2000 had één genoteerde vennootschap op acht een college van commissarissen (C. VAN DER ELST, “De onafhankelijke commissaris: transparantie en juridisch-economische beoordeling van het Belgisch normerend kader”, *T.R.V.* 2002, 135).

⁵⁰ Dit kan anders zijn in het geval voorheen hoofdzakelijk prestaties werden geleverd die sinds de hervorming van de onafhankelijkheidsregeling verboden dan wel het beleid van de commissarissen inzake het verlenen van bijkomende opdrachten gewijzigd is. Voor het eerste zijn er indicaties dat dit niet het geval is (cf. supra), doch het tweede argument kan voorlopig niet worden ontkracht. De wereldwijde aanpak van het onafhankelijkheidsvraagstuk van de commissaris, heeft vermoedelijk belangrijke gevolgen op het strategische beleid van de auditkantoren.



IV. Adviserende comités

Over deze comités kunnen wij kort zijn. 29 vennootschappen (23,6%) hebben statutair verduidelijkt dat de raad van bestuur gemachtigd is adviserende comités in te richten. Het bleek reeds tijdens de parlementaire besprekingen van het wetsontwerp corporate governance dat deze bepaling niet noodzakelijk is.

V. Registratiedatum en schriftelijke algemene vergadering

De wet corporate governance faciliteert de organisatie van de algemene vergadering. Voortaan moeten aandelen aan toonder van een genoteerde vennootschap niet noodzakelijk worden neergelegd opdat de aandeelhouder rechtsgeldig kan deelnemen. Het volstaat dat de aandeelhouder op de registratiedatum zijn houderschap kan bewijzen. Daartoe moeten de statuten de nodige voorzieningen treffen en de raad van bestuur moet een register aanwijzen waarin het aantal aandelen waarover de houder op de registratiedatum beschikt, wordt ingeschreven.

Deze bepaling moet de bereidheid van voornamelijk institutionele beleggers om deel te nemen aan de vergadering aanwakkeren.

Aangezien de statuten deze modernisering moet toelaten, beslissen de bijzondere algemene vergadering en grootaandeelhouders of zij met deze nieuwe methode instemmen. De analyse van de statuten wijst uit dat de registratiedatum (nog?) geen overdonderend succes is.

De statuten van zes vennootschappen (5%) dwingen het bestuur telkenmale de nodige maatregelen te treffen. Het is treffend dat deze vennootschappen allen over een familiale grootaandeelhouder beschikken (tabel 5).



Tabel 5: Registratiedatum

Vennootschap	Registratiedatum	belang grootste aandeelhouder/overleg	type (indirecte) grootaandeelhouder
AWI	ja	25,30%	familie
Icos	ja	16,80%	familie
Roularta	ja	72,60%	familie
Systemat	ja	22,50%	familie/buitenland
Van de Velde	ja	59,30%	familie
VPK	ja	84,00%	familie
Agfa	RvB beslist	25,00%	holding
GIMV	RvB beslist	70,00%	overheid
Mobistar	RvB beslist	50,80%	buitenland
Omega pharma	RvB beslist	26,60%	familie
Punch	RvB beslist	73,40%	familie
Recticel	RvB beslist	66,50%	vennootschap/verzekeringsond.
SCF	RvB beslist	81,00%	familie/vennootschap
Telindus	RvB beslist	24,00%	familie en andere
Ter Beke	RvB beslist	64,10%	familie

Unibra

RvB beslist

Tien andere vennootschappen (8%) verstrekten de raad van bestuur de machtiging telkenmale wanneer een algemene vergadering wordt bijeengeroepen te beslissen of aandeelhouders met aandelen aan toonder mogen gebruikmaken van de registratiedatum. De parlementaire voorbereiding behoudt over het al dan niet geoorloofd karakter van de machtiging het stilzwijgen doch in de rechtsleer wordt aangenomen dat de algemene vergadering enkel het principe van de registratiedatum moet goedkeuren en de toepassing ervan mag overlaten aan de raad van bestuur.⁵¹

Indien de statuten de beslissing tot het gebruik van de registratiedatum aan de raad overlaten, kan deze bevoegdheid strategisch gebruikt worden tegen een aandeelhouder die een algemene vergadering wil laten samenroepen.

Uit de eerste oproepingen tot de algemene vergaderingen die volgden op de statutenwijziging blijkt dat raden van bestuur van deze beslissingsbevoegdheid effectief gebruik maken. De raad van bestuur van Agfa Gevaert stemde in met het gebruik van de registratiedatum, deze van Mobistar⁵² niet.

De vraag mag derhalve worden opgeworpen of de registratiedatum, zoals het stemmen per brief⁵³, niet hoofdzakelijk dode letter zal blijven. Deze vraag is misschien nog iets te voorbarig doch teneinde zo veel mogelijk aandeelhouders te mobiliseren kan, gelet op de

⁵¹ C. HAVERANS en H. VAN DRIESSCHE, “De Wet Corporate Governance en de algemene vergadering van aandeelhouders”, *T.R.V.* 2003, 221-222.

⁵² Zie de oproeping tot de algemene vergadering van 17 december 2003.

⁵³ 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, 75-76.



bescheiden kosten, onderzocht worden of de verplichting tot het gebruik van een registratiedatum niet moet worden overwogen. Het valt ook op dat slechts drie Bel-20 vennootschappen – voor wie de nieuwe regeling in de eerste plaats werd opgezet – het registratiesysteem hebben ingevoerd, waarbij bovendien de raad van bestuur discretionair over iedere toepassing oordeelt.

Een beperkt aantal vennootschappen heeft zijn statuten al aangepast aan het leven als niet-genoteerde vennootschap. Bij onder meer Punch en Intervest Offices hebben aandeelhouders de bevoegdheid eenparig en schriftelijk alle besluiten te nemen.

Pinguin verwacht geen overrompeling van aandeelhouders op haar algemene vergadering. De oproeping tot de algemene vergadering meldde immers dat er geen bijzondere formaliteiten dienen vervuld te worden voorafgaand aan de algemene vergadering om tot de vergadering toegelaten te worden. Deze melding verbaast omdat artikel 536, lid 2 W. Venn. aandeelhouders met aandelen aan toonder verplicht tot neerlegging.

VI. Besluit

De analyse van de statuten en de algemene vergaderingen van genoteerde vennootschappen wijst uit dat de Wet corporate governance een aanzienlijke invloed heeft gehad op de werking en de organisatie van vennootschappen.

Vele aandeelhoudersvergaderingen hebben gebruik gemaakt van de nieuwe regeling om de raad van bestuur te machtigen een belangrijk deel van zijn bevoegdheid toe te vertrouwen aan een directiecomité. Het aantal vennootschappen dat effectief over een directiecomité beschikt, is relatief bescheiden doch zeker niet onbeduidend. Er bleek dus, zelfs 25 jaar na het Groot Ontwerp, een nood te bestaan aan een bijzondere vorm van tweeledig bestuur. Zowel bestuurders als niet-bestuurders zetelen in het directiecomité. Zolang niet is aangetoond dat een volledig dualistisch systeem een meerwaarde biedt, heeft de wetgever terecht geopteerd om een soepele organisatie toe te laten.

De wet benadrukt het belang van onafhankelijke bestuurders. Hoewel economische studies slechts zelden onomstotelijk kunnen aantonen dat de performantie van vennootschappen toeneemt indien de raad beschikt over een onafhankelijk tegengewicht, is men het in de literatuur eens dat een minimum aantal onafhankelijke bestuurders een bijdrage kan leveren. Bovendien verwacht de markt dat onafhankelijke bestuurders deel uitmaken van de raad. De wetgever formaliseert één en ander en heeft hierdoor ook de transparantie vergroot. Het is immers duidelijk wie over wettelijk onafhankelijke bestuurders beschikt en wie niet. De markt kan vervolgens beoordelen of de wettelijke definitie volstaat. Het groot aantal vennootschappen dat nog geen drie onafhankelijke bestuurders heeft benoemd, daar waar zowat iedere genoteerde vennootschap voorheen meldde over onafhankelijke bestuurders te



beschikken⁵⁴, doet vermoeden dat een wetgevend ingrijpen en een gedwongen verhoogde transparantie noodzakelijk was.

Op een aantal punten is de wet voor verbetering vatbaar. De rechtszekerheid gebiedt dat de wetgever duidelijk stelt of het directiecomité exclusieve of concurrerende bevoegdheden heeft.⁵⁵ Wanneer de wetgever dit repareert, is het opportuun te overwegen of het systeem van vertegenwoordigingsmacht respectievelijk bevoegdheid met inachtnaam van de Europese bepalingen terzake, niet kan worden verduidelijkt en vereenvoudigd.

De wettelijke regeling van het auditcomité is niet evenwichtig. Het auditcomité in artikel 133 W. Venn. is geen louter adviserend comité zoals vermeld in artikel 522 W. Venn. De praktijk maakt hiertussen geen duidelijk onderscheid.

De registratiedatum blijkt niet het verwachte resultaat op te leveren. Slechts een beperkt aantal vennootschappen staat toe dat aandeelhouders met aandelen aan toonder registreren. Hiermee wordt de doelstelling, met name een verhoogde participatie van institutionele beleggers niet bereikt. Een kosten-batenanalyse kan uitwijzen of een verplichte invoering winstgevend is. Repareren zal ook in de toekomst de boodschap blijven.

⁵⁴ In 2000 meldde 84% van de genoteerde vennootschappen over twee of meer onafhankelijke bestuurders te beschikken (C. VAN DER ELST, *Corporate governance: de huidige praktijk*, presentatie Institute for International Research, Antwerpen, 17 april 2002, slide 12).

⁵⁵ Tegelijk moet onderzocht worden hoe de bijzondere regeling voor de vastgoedbevak moet worden geïntegreerd in het algemene systeem.



Bijlage 1 : lijst van onderzochte vennootschappen

Accentis	Campine	Electrabel	IRIS	Quest	Spector
Ackermans	Carestel	EVS	ITB	Real Software	Systemat
Agfa	Catala	Exmar	KBC	Recticel	Telindus
Almanij	CFE	Floridienne	Keytrade	Quick	Ter Beke
Amancora	City Hotels	Fluxys	Koramic	Remi Claeys	Tessengerlo
Arinso	CMB	Fortis	Leasinvest	Resilux	Think Media
Artwork systems	Co.Br.Ha.	Fountain	Lotus	Retail estates	Trustcapital
Atenor	Cofinimmo	GBL	LSG	Rosier	Tubize
AWI	Coil	GIMV	Melexis	Roularta	Ubizen
Barco	Colruyt	Hamon	Miko	Sabca	UCB
BBM	Concentra	Henex	Mitiska	Saptec	Umicore
Befimmo	Deceuninck	Home invest	Mobistar	SCF	Unibra
Bekaert	Deficom	IBA	Moury Construct	Serviceflats Invest	Unies de Porphyre
Beluga	Delhaize	Ibt	Moustier	Sioen	Van de Velde
Best of group	Dexia	Icos	Nord-Sumatra	Sipef	VPK
BMT	D'ieteren	Immobel	NPM	Socfin	WDP
Bois Sauvage	Distrigas	Innogenetics	Obourg	Sofina	WEB
Brantano	Docpharma	Interbrew	Omega Pharma	Solvac	Zenitel
Brederode	Dolmen	Intervest Offices	Picanol	Solvay	
Bricsnet	Duvel	Intervest Retail	Pinguin	Solvus	
Bureau van Dijk	Econocom	IPTE	Punch	Spadel	



Bijlage 2: aandeelhoudersstructuur van vennootschappen waar de raad van bestuur een directiecomité kan inrichten/heeft ingericht

	belang grootste aandeelhouder/overleg	type (indirecte) grootaandeelhouder	alle geïdentificeerde belangen
Ackermans	32,9%	vennootschap	32,9%
Agfa	25,0%	holding	49,7%
Almanij	69,7%	families/vennootschappen	69,7%
Artwork systems	73,6%	families	75,5%
AWI	25,3%	familie	61,2%
Bekaert	40,1%	families/vennootschappen	40,1%
CMB	58,7%	families	58,7%
Cofinimmo	13,1%	bank	46,7%
Concentra	57,5%	families	68,3%
Dexia	15,4%	vennootschap	42,5%
Duvel	63,4%	familie	79,0%
Exmar	53,8%	families	53,8%
Fountain	31,0%	buitenland	54,2%
GIMV	70,0%	overheid	70,0%
Ibt	5,5%	families	5,5%
Icos	16,8%	familie	24,7%
Immobel	53,3%	familie/buitenland	59,0%
Interbrew	65,5%	familie	65,5%
Intervest offices	58,8%	buitenland	60,5%
Intervest retail	77,5%	buitenland	77,5%
KBC	70,2%	holding	70,2%
Lotus	66,4%	familie	70,9%
LSG	48,6%	buitenland	65,0%
Melexis	50,5%	familie	60,6%
Mitiska	57,3%	familie	66,7%
Mobistar	50,8%	buitenland	62,1%
Omega pharma	26,6%	familie	26,6%
Punch	73,4%	familie	74,6%
Recticel	66,5%	vennootschap/verzekeringsond.	66,6%
Resilux	51,0%	familie	56,2%
Roularta	72,6%	familie	72,6%
SCF	81,0%	familie/vennootschap	81,0%
Sioen	62,5%	familie	62,5%
Systemat	22,5%	familie/buitenland	25,5%
Telindus	24,0%	familie en andere	33,6%
Ter Beke	64,1%	familie	75,1%
Think media	31,3%	familie	77,9%
Ubizen	10,0%	familie ⁵⁶	28,5%
Umicore	18,9%	buitenland	23,5%
Unibra ⁵⁷			
Van de Velde	59,3%	familie	59,3%
VPK	84,0%	familie	84,0%

⁵⁶ Situatie voor de reorganisatie van het aandeelhouderschap. Immers verstrekte de buitengewone vergadering voor de reorganisatie de raad van bestuur de bevoegdheid om een directiecomité in te richten. Na de reorganisatie en de kapitaalverhoging zijn de grootste aandeelhouders Betrusted (44,0%) en Ubidco (34,7%).

⁵⁷ Deze vennootschap noteert aan de tweede markt. Deze markt wordt ook als een Belgische gereguleerde markt beschouwd, (zie artikel 1, 1° Ministerieel besluit 11 april 2003 houdende de lijst van de Belgische gereguleerde markten, *B.S.* 29 april 2004).



Bijlage 3: Aantal onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 524 W. Venn.⁵⁸

Concentra	1**	LSG	3	AWI	5
Omega Pharma	1	Miko	3	CMB	5
Retail estates	1*	Mobistar	3	Distrigaz	5
SCF	1	Quick	3	Exmar	5
Arinso	2	Real Software	3	Fluxys	5
Artwork Systems	2	Roularta	3	Innogenetics	5
Bureau van Dijk	2	Sipef	3	Sioen	5
Cofinimmo	2***	Solvus	3	BBM	6
Punch	2	Systemat	3	Tessengerlo	6
Ackermans	3	Think media	3	UCB	6
Almancora	3	Zenitel	3		
Brantano	3	Barco	4	Solvac	11, geen toepassing wett. def.
Electrabel	3	CFE	4	Solvay	11, geen toepassing wett. def.
GIMV	3	Kinepolis	4	Melexis	1 bijkomend, geen toep. wett. def.
Keyware	3	Picanol	4	Agfa	Statuten vergen 3 onafh best.****
Lotus	3	Spadel	4		

*: luidens de oproeping tot de AVA zouden er één of twee bijkomend moeten benoemd zijn geworden, doch uit de neergelegde stukken valt dit niet af te leiden;

** : statutair moeten tenminste drie onafhankelijke bestuurders worden benoemd.

***: de algemene vergadering van 30 april 2004 moet zich buigen over het agendapunt om een derde onafhankelijke bestuurder te benoemen.

****: de algemene vergadering van 27 april 2004 moet zich buigen over het agendapunt om zeven onafhankelijke bestuurders te benoemen.

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.