

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

5 octobre 2004

PROPOSITION DE RÉSOLUTION

**relative au Code de gouvernance
d'entreprise**

(déposée par M. Rik Daems)

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

5 oktober 2004

VOORSTEL VAN RESOLUTIE

betreffende de *Corporate Governance Code*

(ingediend door de heer Rik Daems)

<i>cdH</i>	: Centre démocrate Humaniste
<i>CD&V</i>	: Christen-Democratisch en Vlaams
<i>ECOLO</i>	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales
<i>FN</i>	: Front National
<i>MR</i>	: Mouvement Réformateur
<i>N-VA</i>	: Nieuw - Vlaamse Alliantie
<i>PS</i>	: Parti socialiste
<i>sp.a - spirit</i>	: Socialistische Partij Anders - Sociaal progressief internationaal, regionalistisch integraal democratisch toekomstgericht.
<i>VLAAMS BLOK</i>	: Vlaams Blok
<i>VLD</i>	: Vlaamse Liberalen en Democraten

Abréviations dans la numérotation des publications :

DOC 51 0000/000 : Document parlementaire de la 51^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif

QRVA : Questions et Réponses écrites

CRIV : Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)

CRABV : Compte Rendu Analytique (couverture bleue)

CRIV : Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)
(PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon)

PLEN : Séance plénière

COM : Réunion de commission

Afkortingen bij de nummering van de publicaties :

DOC 51 0000/000 : Parlementair document van de 51^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer

QRVA : Schriftelijke Vragen en Antwoorden

CRIV : Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)

CRABV : Beknopt Verslag (blauwe kaft)

CRIV : Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
(PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)

PLEN : Plenum

COM : Commissievergadering

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes :
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.laChambre.be
e-mail : publications@laChambre.be

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen :
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.deKamer.be
e-mail : publicaties@deKamer.be

DÉVELOPPEMENTS

MESDAMES, MESSIEURS,

La loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes, dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition (*Moniteur belge* du 22 août 2002) vise à intégrer diverses dispositions inspirées de la gouvernance d'entreprise dans le droit belge.

Cette loi poursuit deux objectifs importants: d'une part, permettre un fonctionnement plus efficace et plus équilibré des entreprises et, d'autre part, améliorer la protection des intérêts de ceux qui investissent dans les titres émis par des sociétés belges.

Les aspects suivants ont dès lors fait l'objet de dispositions légales : le statut légal du comité de direction, les conflits d'intérêts au sein des groupes de sociétés, l'administrateur-personne morale et le fonctionnement de l'assemblée générale.

Le 21 mai 2003, la Commission européenne a adressé au Conseil et au Parlement une communication contenant un plan d'action clair en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise. Selon ce plan, chaque État membre de l'Union européenne doit élaborer un code de référence que doivent respecter les entreprises, à moins qu'elles indiquent les points sur lesquels leurs pratiques s'en écartent et qu'elles justifient ces dérogations.

Sans attendre les initiatives communautaires ou s'y conformer, de nombreux pays européens, dont le Royaume-Uni, la France et les Pays-Bas, ont toutefois déjà élaboré des textes actualisés sur la gouvernance d'entreprise.

Dans notre pays, la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA), la Fédération des entreprises de Belgique et Euronext Brussels ont pris l'initiative commune, en janvier 2004, de créer une Commission «*Corporate Governance*» chargée d'élaborer un code de référence unique en matière de gouvernance d'entreprise pour toutes les sociétés belges cotées en bourse. Cette commission est présidée par M. Maurice Lippens.

TOELICHTING

DAMES EN HEREN,

De 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 (*Belgisch Staatsblad* van 22 augustus 2002) strekt ertoe verscheidene bepalingen geïnspireerd door *corporate governance* of deugdelijk bestuur van ondernemingen in te voeren in het Belgisch recht.

Deze wet heeft twee belangrijke doelstellingen: enerzijds een betere en meer evenwichtige werking van de vennootschappen en anderzijds een betere bescherming van de belangen van diegenen die investeren in effecten die zijn uitgegeven door Belgische vennootschappen.

Daarom werden de volgende elementen wettelijk geregeld: het wettelijk statuut van het directiecomité, de groepsinterne belangenconflicten, de rechtspersoonbestuurder en de werking van de algemene vergadering.

De Europese Commissie heeft op 21 mei 2003 een mededeling gericht aan de Raad en het Parlement met een duidelijk actieplan inzake *corporate governance*. Volgens dit plan moet iedere EU-lidstaat een referentiecode uitwerken waaraan de ondernemingen zich moeten houden, tenzij zij aanduiden op welke punten hun praktijken daarvan afwijken en zij verantwoorden waarom.

Zonder te wachten op communautaire initiatieven of er zich naar te schikken, hebben vele Europese landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Nederland, echter reeds gezorgd voor geactualiseerde *corporate governance*-teksten.

In ons land hebben in de loop van de maand januari van dit jaar de Commissie voor het Bank-, Financien en Assurantiewezen, het Verbond van Belgische Ondernemingen en Euronext Brussel een Commissie *Corporate Governance* opgericht. Deze commissie moet een unieke referentiecode uitwerken inzake *corporate governance* voor de Belgische beursgenoteerde vennootschappen en ze wordt voorgezeten door de heer Maurice Lippens.

Le 18 juin de cette année, la «Commission Lippens» a présenté son projet de code.

Compte tenu des remarques qui devaient lui être communiquées au plus tard pour le 15 septembre, la Commission publiera le Code de gouvernance d'entreprise définitif le 9 décembre 2004. Ce Code s'appliquera aux sociétés de droit belge, dont les actions sont négociées sur un marché réglementé (sociétés cotées en bourse), et ce, pour les exercices commençant le 1^{er} janvier 2005 ou ultérieurement. Par ailleurs, on peut se demander si ce Code ne devrait pas s'appliquer également aux entreprises publiques.

Un article de Paul Coombes et de Simon Chiu-Yin Wong: «*Why codes of governance work*», publié dans le «*McKinsey quarterly*», explique clairement et en détail les éléments essentiels de la gouvernance d'entreprise. Ces éléments sont présentés ci-après.

Depuis douze ans que le «*Cadbury Code of Best Practice*» est d'application au Royaume-Uni, les codes de gouvernance d'entreprise se sont multipliés. Rien qu'au cours des deux dernières années, de nouveaux codes ont vu le jour dans tous les pays du G-7 (Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et États-Unis) à l'exception du Japon, ainsi que dans des pays aussi divers que le Brésil, l'île Maurice, les Pays-Bas, le sultanat d'Oman, les Philippines, la Russie, l'Afrique du Sud, la Suisse et la Turquie. Cinquante pays disposent d'ores et déjà de leur propre code de gouvernance d'entreprise. Ces codes, qui émanent de commissions des valeurs mobilières, de bourses d'actions, d'investisseurs, d'associations d'investisseurs et d'organisations supranationales, reflètent la manière dont les instances précitées conçoivent la bonne gouvernance. Le Code *Cadbury* énonce par exemple dix-neuf recommandations concernant la structure, l'indépendance et les responsabilités des organes de gouvernance, les contrôles financiers internes efficaces et les rémunérations des directeurs et des organes exécutifs.

Les entreprises n'étant pas légalement tenues de respecter ces codes de bonne conduite, le risque existe évidemment que ceux-ci restent lettre morte. Plusieurs éléments forcent cependant à croire qu'ils sont bel et bien respectés. Au Royaume-Uni, le *Cadbury Code* a été à l'origine de nombreuses améliorations. C'est ainsi que la professionnalisation accrue de divers organes de gestion (en termes de composition, de structure et de développement) résulte directement de l'application du Code. Dans les pays qui ont connu une évolution plus lente à cet égard, les codes ont également permis

Op 18 juni van dit jaar stelde de «Commissie Lippens haar ontwerpcode voor.

De Commissie zal, rekening houdende met de ontvangen opmerkingen die uiterlijk moesten worden bekendgemaakt op 15 september, de definitieve *Corporate Governance Code* publiceren op 9 december 2004. Deze code zal van toepassing zijn op vennootschappen naar Belgisch recht, waarvan de aandelen worden verhandeld op een gereguleerde markt (beursgenoteerde vennootschappen), en dit voor de boekjaren die beginnen op 1 januari 2005 of later. Bovendien rijst de vraag of deze Code niet van toepassing zou moeten zijn op overheidsbedrijven.

Een bijdrage van Paul Coombes en Simon Chiu-Yin Wong: «*Why codes of governance work*» in *McKinsey quarterly* geeft een duidelijk en uitgebreid inzicht in de essentiële bestanddelen van corporate governance. Hiernavolgend worden deze weergegeven.

De laatste twaalf jaar zijn *Corporate Governance Codes* op grote schaal in gebruik geraakt sedert de «*Cadbury Code of Best Practice*» van toepassing werd in het Verenigd Koninkrijk. Alleen al gedurende de laatste twee jaar zijn er nieuwe codes verschenen in alle G-7 landen (Canada, Frankrijk, Duitsland, Italië, Japan, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten), met uitzondering van Japan, alsook op de meest diverse plaatsen zoals Brazilië, Mauritius, Nederland, Oman, de Filippijnen, Rusland, Zuid-Afrika, Zwitserland en Turkije. Vandaag beschikken reeds 50 landen over een eigen *Corporate Governance Code*, afkomstig van effectencommissies, aandelenbeurzen, investeerders en verenigingen van investeerders en supranationale organisaties. De codes geven de visie weer van deze instanties op het behoorlijk bestuur. De *Cadbury Code* bevat bijvoorbeeld 19 aanbevelingen betreffende de structuur, de onafhankelijkheid en de verantwoordelijkheden van de bestuurslichamen, effectieve interne financiële controles en de vergoedingen van directeurs en uitvoerende organen.

Aangezien ondernemingen niet wettelijk verplicht zijn om deze gedragscodes na te leven, bestaat natuurlijk het risico dat ze niet in de praktijk worden gebracht. Verschillende elementen wijzen er nochtans op dat ze wel worden nageleefd. In het Verenigd Koninkrijk was de *Cadbury Code* verantwoordelijk voor heel wat verbeteringen: de toegenomen professionalisering van verscheidene bestuurslichamen (gemeten aan hun samenstelling, structuur en ontwikkeling) was bijvoorbeeld het directe gevolg van de naleving van de Code. Ook in landen waar de ontwikkeling trager verliep, hadden de

de sensibiliser l'opinion publique à la gouvernance d'entreprise et les managers et directeurs ont pris davantage conscience des attentes concrètes nourries à leur égard. Compte tenu du succès que connaissent les codes, on est cependant en droit aujourd'hui de s'interroger sur leur évolution future.

Pourquoi un Code ?

Le *Cadbury Code* a en fait vu le jour au lendemain d'une vague de scandales et de faillites d'entreprises ayant frappé le Royaume-Uni au début des années nonante. Le souci premier était d'éviter la répétition de tels scandales et de regagner la confiance du public et des investisseurs en encourageant les entreprises à améliorer leurs actes de gestion. Les codes élaborés ultérieurement dans d'autres pays poursuivaient les mêmes objectifs. L'enjeu est même plus important encore dans les nouveaux marchés peu transparents: les décideurs craignent en effet que des scandales n'engendrent une vente incontrôlée d'actions, débouchant sur une crise.

S'ils diffèrent quant à leur forme et à leur contenu, tous les codes mettent en général l'accent sur les points essentiels suivants: loyauté vis-à-vis des actionnaires, dont les droits doivent être préservés, claire délimitation des responsabilités du conseil d'administration et du management, transparence ou rapportage financier et non financier précis et régulier, protection des intérêts des actionnaires minoritaires et des autres actionnaires et respect de la législation en vigueur.

Les décideurs du monde entier confirment de plus en plus que les codes qui incarnent ces principes non seulement protègent les investisseurs contre la fraude et les faiblesses de gestion mais réduisent aussi le coût du capital. Les dispositions qui doivent garantir ces avantages peuvent varier sensiblement en fonction des particularités de chaque pays.

L'avantage d'un code par rapport à une loi se situe surtout au niveau de sa flexibilité. Il serait, dans la pratique, impossible de régler par voie de loi chaque aspect des actes d'administration et des dispositions statutaires seraient en outre inadaptées pour certains actes d'administration. De surcroît, les entreprises ont besoin d'une certaine marge de manœuvre. Enfin, les codes peuvent être adaptés bien plus facilement que les lois pour suivre l'évolution des besoins et des circonstances.

codes voor gevolg dat *corporate governance* een publiek aandachtspunt werd en dat managers en directeurs zich bewuster werden van wat concreet van hen werd verwacht. Het succes van de codes doet vandaag echter de vraag rijzen naar hun toekomstige ontwikkeling.

Waarom een Code ?

De *Cadbury Code* is er eigenlijk gekomen na een reeks schandalen en bedrijfsfalingen in het Verenigd Koninkrijk in het begin van de jaren negentig. De hoofdbekommernis ervan was te voorkomen dat er zich nog gelijkaardige schandalen zouden voordoen en het vertrouwen van het publiek en van de investeerders opnieuw te winnen, door bedrijven aan te moedigen om hun bestuursdaden te verbeteren. De codes die nadien in andere landen werden uitgevaardigd, hadden dezelfde doelstellingen. In nieuwe markten met geringe transparantie staat er zelfs nog meer op het spel: beslissingnemers vrezen er immers dat schandalen een ongecontroleerde aandelenverkoop zouden kunnen op gang brengen, met een crisis voor gevolg.

Codes variëren naar vorm en inhoud, maar focusen over het algemeen op volgende kernpunten: eerlijkheid tegenover de aandeelhouders, wiens rechten moeten gevrijwaard blijven, duidelijke aflijning van de verantwoordelijkheden van de bestuursraad en het management, transparantie of accurate en geregelde financiële en niet-financiële rapportering, bescherming van de belangen van de minderheidsaandeelhouders en de andere aandeelhouders en naleving van de vigerende wetgeving.

Beslissingnemers over de hele wereld bevestigen alsmear meer dat codes die deze principes belichamen niet alleen investeerders beschermen tegen fraude en zwak beheer maar ook de kapitaalkost vermindere. De bepalingen die deze voordelen moeten vrijwaren kunnen aanzienlijk verschillen in functie van de specifieke kenmerken van ieder land.

Het voordeel van een code ten opzichte van een wet ligt vooral in de flexibiliteit ervan. In de praktijk zou het onmogelijk zijn om ieder aspect van de bestuursdaden te regelen bij wet en een hele reeks wettelijke bepalingen zou bovendien onaangepast zijn voor welbepaalde bestuurshandelingen. Bovendien hebben ondernemingen behoefte aan een zekere manoeuvreerruimte. Ten slotte kunnen codes ook veel gemakkelijker worden aangepast dan wetten om te kunnen blijven voldoen aan bepaalde gewijzigde noden en omstandigheden.

Les codes permettent donc sans conteste d'améliorer la gouvernance d'entreprise. Ils attirent l'attention sur cette question et influencent souvent les débats sur la régulation de l'entrepreneuriat. Ils jouent un rôle dans le développement des entreprises en éclairant celles-ci sur la bonne administration. De plus, ils traduisent souvent les attentes que les investisseurs nourrissent – en matière de bonne administration – à l'égard des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Se conformer ou expliquer

Les codes sont les plus efficaces lorsqu'ils sont assortis d'injonctions. C'est ainsi que, lors de la publication du Code *Cadbury*, la bourse de Londres a demandé que les entreprises cotées en bourse soient obligées d'indiquer dans leurs rapports annuels si elles sont en conformité avec le code ou, dans la négative, les motifs pour lesquels elles y dérogent. Plusieurs pays, comme l'Australie, le Canada, le Mexique, les Pays-Bas et Singapour, ont assez rapidement adopté cette approche. Elle est même mise en œuvre aux États-Unis, où la préférence est plutôt donnée à une législation adéquate. C'est ainsi que la «*Securities and Exchange Commission (SEC)*» oblige les entreprises à indiquer si elles disposent d'experts financiers au sein de leurs comités d'audit et, dans la négative, d'expliquer pourquoi.

Par suite de l'application du principe «*comply or explain*», les pratiques de gouvernance d'entreprise ont largement gagné en transparence et les entreprises ont été contraintes de faire preuve de beaucoup de circonspection dans leur application, toute dérogation au Code devant donner lieu à une justification publique. L'imposition de telles conditions est très efficace dans les pays où les médias et les actionnaires actifs exercent une grande influence sur les actes de gestion, les entreprises préférant, dans ces conditions, respecter les codes plutôt que de s'exposer aux critiques négatives des médias. Il en est ainsi, par exemple, de la banque ABN Amro, qui, à la suite de l'introduction d'un nouveau Code de gouvernance d'entreprises néerlandais, a décidé récemment de supprimer une clause s'opposant à toute reprise.

Codes et législation

Les Codes de gouvernance d'entreprise et la législation doivent se compléter mutuellement. La législation et les réglementations édictées par les pouvoirs publics devraient fixer des normes minimales concernant les rapports financiers, la comptabilité ainsi que la fréquence et l'ordre du jour des assemblées des

Codes verbetteren dan ook ongetwijfeld de *corporate governance*. Zij vestigen de aandacht op *corporate governance* en ze beïnvloeden vaak beleidsdebatten over de regulering van het ondernemerschap. Zij spelen een rol bij de ontwikkeling van bedrijven door hen de weg te tonen naar deugdelijk bestuur. Bovendien geven ze vaak weer wat investeerders verwachten – op het vlak van behoorlijk bestuur – van de bedrijven waarin ze investeren.

Comply or explain

Codes zijn het meest efficiënt wanneer ze worden gecombineerd met gebodsbepalingen. Toen de *Cadbury Code* werd ingevoerd, kwam er bijvoorbeeld de vraag van de beurs van Londen dat beursgenoteerde bedrijven zouden worden verplicht om in hun jaarverslagen aan te geven of ze conform zijn met de code, en zo niet, waarom. Deze aanpak werd vrij snel verspreid over verschillende landen, met inbegrip van Australië, Canada, Mexico, Nederland en Singapore. Zelfs in de Verenigde Staten, waar men eerder de voorkeur geeft aan passende wetgeving, wordt deze aanpak toegepast. De «*US Securities and Exchange Commission (SEC)*» legt bijvoorbeeld aan bedrijven de verplichting op om bekend te maken of zij beschikken over financiële experts in hun auditcomités, en zo niet, te verklaren waarom.

De toepassing van het principe van «*comply or explain*» heeft voor gevolg gehad dat de *corporate governance*-praktijken veel transparanter werden en dat bedrijven werden verplicht er zeer omzichtig mee om te springen, aangezien een afwijking van de Code openbaar moet worden verantwoord. Dergelijke vereisten zijn zeer effectief in landen waar de media en de actieve aandeelhouders een grote invloed uitoefenen op de bestuursgedragingen, aangezien de bedrijven in deze omstandigheden er eerder de voorkeur aan geven de codes na te leven dan zich bloot te stellen aan negatieve kritiek vanwege de media. Zo is er het voorbeeld van de ABN Amro Bank, die recentelijk besliste een anti-overnamebeding af te schaffen ingevolge de invoering van een nieuwe Nederlandse *Corporate Governance Code*.

Codes en wetgeving

Uiteindelijk moeten *Corporate Governance Codes* en wetgeving elkaar ondersteunen. Wetgeving en overheidsregulering zouden minimale standaarden moeten vastleggen voor financiële rapportering, boekhouding en de frequentie en de agenda van aandeelhoudersvergaderingen. *Corporate Governance*

actionnaires. Les Codes de gouvernance d'entreprise peuvent, quant à eux, encourager les pratiques de bonne administration dans ces matières comme dans d'autres, y compris les relations entre les actionnaires et la rétribution des dirigeants.

Toutefois, la frontière entre les lois et les codes varie et dans le temps et d'un pays à l'autre. Une série de scandales financiers peut, par exemple, entraîner un durcissement des règles relatives aux comités de vérification. À l'inverse, le législateur peut, dans certains pays, être amené à assouplir les règles relatives aux capitaux dès lors que les lois contre le transfert frauduleux y ont été durcies et que la protection des créanciers y a été améliorée grâce à des contrats financiers innovants.

On observera en outre que sur certains marchés naissants moins sensibilisés à la gouvernance d'entreprise et peu contrôlés par les pouvoirs publics, la législation joue un rôle plus important que les codes.

Triple danger

Bien que les codes connaissent un succès considérable, leur utilisation est menacée par trois changements majeurs. Paradoxalement, c'est précisément leur succès qui est à l'origine des menaces qui planent sur les codes.

La première menace est le danger d'un excès de régulation. Du fait que les codes ont amélioré la gouvernance d'entreprise, on a souvent tendance à en élargir le champ d'application et à entrer davantage dans les détails. Au Royaume-Uni, par exemple, la «*Higgs review*» de 2003 a recommandé de porter de 45 à 82 le nombre de dispositions du *Combined Code* de 1998 (qui a succédé au *Cadbury Code*). Certaines propositions, dont l'élargissement du rôle des «superdirecteurs» indépendants, n'ont pas reçu un accueil retentissant au Royaume-Uni. Des dispositions risquent d'être ignorées, mettant ainsi en péril la crédibilité de l'ensemble du Code.

Une deuxième évolution inquiétante concerne l'insistance bien plus grande mise sur l'élément «respect» par rapport à l'élément «justification». De plus en plus souvent, les explications données par les entreprises sur les raisons qui les ont poussées à déroger aux codes sont purement et simplement rejetées. Ce faisant, le critère «*comply or explain*» est en fait interprété comme étant «*comply or breach*». Cette tendance,

Codes daarentegen kunnen het behoorlijk bestuur aanmoedigen in deze en andere aangelegenheden, met inbegrip van de relaties tussen de aandeelhouders en de verloning van de leidinggevende personen.

De grens tussen wetgeving en codes evolueert echter en varieert ook van land tot land. Een reeks financiële schandalen kan de aanleiding zijn voor een strengere regelgeving van auditcomités. Anderzijds hebben de wetgevers van sommige landen de vereisten versoepeld met betrekking tot het kapitaal omdat wetten tegen frauduleus verkeer werden verstrengd en innovatieve financiële contracten schuldeisers beter beschermen.

Anderzijds is het zo dat in sommige opkomende markten, waar men minder bewust omspringt met *corporate governance* en waar het overheidstoezicht gering is, de wetgeving een belangrijkere rol speelt dan de codes.

Drievoudig gevaar

Ondanks het enorme succes van de codes, kunnen nochtans drie belangrijke ontwikkelingen het gebruik ervan in gevaar brengen. Paradoxaal genoeg heeft net het succes van deze codes voor gevolg dat deze bedreigingen opduiken.

De eerste bedreiging betreft het gevaar van overdreven regulering. Doordat de codes *corporate governance* hebben verbeterd, bestaat vaak de neiging om hun toepassingsgebied uit te breiden en meer in detail te treden. In het Verenigd Koninkrijk bijvoorbeeld gaf de «*Higgs review*» van 2003 de aanbeveling om het aantal bepalingen van de *Combined Code* van 1998 (de opvolger van de *Cadbury Code*) te verhogen van 45 tot 82. Sommige voorstellen, waaronder de uitbreiding van de rol van oudere onafhankelijke directeurs, vonden maar weinig bijval in het Verenigd Koninkrijk. Het risico bestaat dat dergelijke bepalingen worden genegeerd, waardoor uiteindelijk de geloofwaardigheid in het gedrang komt van de Code in haar geheel.

De tweede zorgwekkende evolutie betreft de veel grotere nadruk op het element «naleving», dan op het element «verantwoording». Steeds vaker worden pogingen van bedrijven om aan te tonen waarom ze zijn afgeweken van de codes zonder meer verworpen. Daardoor wordt het criterium van «*comply or explain*» in feite geïnterpreteerd als «*comply or breach*». Deze tendens, welke is geïnspireerd op het verlangen om de

qui s'inspire de la volonté de juger la gouvernance d'entreprise sans procéder à une analyse approfondie des faits, constitue une menace à l'égard d'une caractéristique fondamentale des codes, la flexibilité.

Troisièmement, une convergence progressive des codes de par le monde pourrait se traduire par une généralisation outrancière de ces codes. Un des moteurs de cette convergence est l'uniformisation de l'enregistrement des actions d'entreprises dans un grand nombre de pays, uniformisation qui permettrait de faciliter la transposition, d'une législation à l'autre, des règles afférentes à la bonne administration. Par ailleurs, d'importants groupes industriels souhaitent que des standards identiques soient appliqués dans les pays et dans les entreprises dans lesquels leurs membres investissent. Les agences de *rating* utilisent également des critères analogues pour évaluer des opérations de gestion dans le monde entier. Des entités supranationales, telles que l'OCDE, ont diffusé des codes importants et l'Union européenne s'emploie à réduire les divergences entre les standards de gestion des différents États membres. Même les codes en vigueur dans les marchés émergents rejoignent progressivement les standards du Royaume-Uni et des États-Unis, afin d'être compétitifs dans la course aux capitaux étrangers.

D'un côté, on devrait se réjouir de la convergence des codes, étant donné qu'elle témoigne d'une large acceptation de certaines normes de base. Mais, d'un autre côté, on ne peut pas non plus pousser la convergence trop loin. Le *Combined Code* a été repris dans de nombreux pays, mais en raison de l'attention croissante qu'elle accorde à l'indépendance des conseils d'administration, sa dernière version est moins pertinente pour les marchés émergents, où les entreprises sont souvent aux mains d'un seul propriétaire. Dans ces pays, la désignation d'un directeur indépendant et l'exigence selon laquelle les conseils d'administration doivent se réunir en l'absence du management, ne constituent pas une priorité. Dans les marchés émergents, les codes devraient être plus adaptés à un certain nombre de besoins fondamentaux, tels que la publication complète et en temps utile d'une information, et davantage orientés vers les efforts qui doivent être faits pour garantir que des actionnaires majoritaires ne puissent écarter les actionnaires minoritaires.

Compte tenu de l'interaction entre la législation et les codes et des risques esquissés, la présente proposition de résolution vise à demander au gouvernement fédéral d'entamer une concertation trilatérale (Commission Lippens – Gouvernement – Parlement) afin d'évaluer la version définitive du Code de

corporate governance te beoordelen zonder een diepgaande analyse van de feiten, vormt een bedreiging voor een fundamentele eigenschap van de codes, met name de flexibiliteit.

Ten derde zou een progressieve convergentie van de codes over de hele wereld een te ver doorgedreven generalisering van deze codes voor gevolg kunnen hebben. Een drijvende kracht achter deze convergentie is de uniforme registratie van ondernemingsaandelen in vele verschillende landen, waardoor de regels betreffende behoorlijk bestuur al gauw worden overgeheveld van de ene wetgeving naar de andere. Verder wensen belangrijke industriële groepen de toepassing van identieke standaarden in de landen en bedrijven waarin hun leden investeren. Ook ratingagentschappen hanteren over de ganse wereld identieke criteria om beleids-handelingen te evalueren. Supranationale entiteiten zoals de OESO hebben belangrijke codes verspreid en de Europese Unie is de kloven aan het dichten tussen de bestuursstandaarden in de lidstaten. Zelfs de codes in de opkomende markten zijn aan het convergeren met de standaarden in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten ingevolge de competitie voor het aantrekken van buitenlands kapitaal.

Vanuit een bepaald oogpunt zou de convergentie van de codes moeten worden toegejuicht aangezien het een blijken is van een ruime aanvaarding van bepaalde basisstandaarden. Maar anderzijds mag de convergentie ook weer niet te ver worden doorgedreven. De *Combined Code* werd in vele landen overgenomen, maar haar toenemende aandacht voor de onafhankelijkheid van de bestuursraden maakt haar laatste versie minder relevant voor opkomende markten, waar ondernemingen vaak in handen zijn van één enkele eigenaar. In deze landen is de aanstelling van een onafhankelijke directeur en de vereiste dat bestuursraden moeten vergaderen zonder de aanwezigheid van het management, geen prioriteit. In opkomende markten zouden de codes meer moeten zijn afgestemd op een aantal basisbehoeften, zoals de volledige en tijdige bekendmaking van informatie en ook op de inspanningen die nodig zijn om te verzekeren dat controlerende aandeelhouders de minderheidsaandeelhouders niet aan de kant schuiven.

Rekening houdende met de wisselwerking tussen de wetgeving enerzijds en de codes anderzijds en getiteld op geschetste gevaren, strekt voorliggend voorstel van resolutie ertoe aan de federale regering te vragen een trilateraal overleg (Commissie Lippens – Regering – Parlement) op gang te brengen teneinde de definitieve

gouvernance d'entreprise au regard de la législation en vigueur et d'adapter au besoin la législation existante et/ou le code en question. Il faut toujours garder à l'esprit à cet égard qu'un Code de gouvernance d'entreprise doit se fonder au maximum sur le principe d'auto-régulation.

tieve versie van de *Corporate Governance* Code af te toetsen aan de vigerende wetgeving en desgevallend de bestaande wetgeving en/of de voorliggende code bij te sturen. Daarbij moet men steeds voor ogen houden dat een *Corporate Governance* Code maximaal moet uitgaan van het principe van zelfregulering.

Rik DAEMS (VLD)
Pierre LANO (VLD)

PROPOSITION DE RESOLUTION

LA CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS,

A. vu la loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes, dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition (*Moniteur belge* du 22 août 2002), qui vise à intégrer différentes dispositions inspirées par la gouvernance d'entreprise ou la bonne administration des entreprises au droit belge;

B. vu la communication que la Commission européenne a adressée le 21 mai 2003 au Conseil et au Parlement et qui présente un plan d'action clair en matière de gouvernance d'entreprise et recommande à chaque État membre de l'Union européenne d'élaborer un code de référence que les entreprises sont tenues de respecter, à moins qu'elles n'indiquent sur quels points et pour quels motifs leur conduite y déroge;

C. vu la création dans notre pays, dans le courant du mois de janvier de cette année, d'une Commission *Corporate Governance*, à l'initiative de la Commission bancaire, financière et des assurances, de la Fédération des entreprises de Belgique et d'Euronext Bruxelles, chargée d'élaborer un code de référence unique en matière de gouvernance d'entreprise pour les sociétés belges cotées en bourse;

D. vu l'importance d'un Code de gouvernance d'entreprise pour contribuer à la croissance durable des entreprises et à la création de valeur à long terme par les entreprises;

E. vu l'interaction entre les Codes de gouvernance d'entreprise et la législation;

F. considérant qu'une série de dangers survient en cas de développement accru des Codes de gouvernance d'entreprise, à savoir réglementation excessive, diminution de la flexibilité des codes et trop grande généralisation de ceux-ci dans le monde.

DEMANDE AU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL:

1. d'entamer une concertation trilatérale (Commission Lippens – Gouvernement – Parlement) afin de confronter la version définitive du Code de gouvernance d'entreprise à la législation en vigueur et, le cas

VOORSTEL VAN RESOLUTIE

DE KAMER VAN VOLKSVERTEGENWOORDIGERS,

A. gelet op de bepalingen van de 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 (*Belgisch Staatsblad* van 22 augustus 2002) die ertoe strekt verscheidene bepalingen geïnspireerd door *corporate governance* of deugdelijk bestuur van ondernemingen in het Belgisch recht in te voeren;

B. gelet op de mededeling die de Europese Commissie op 21 mei 2003 heeft gericht aan de Raad en het Parlement met een duidelijk actieplan inzake *corporate governance* en volgens dewelke iedere EU-lidstaat een referentiecode moet uitwerken waaraan de ondernemingen zich moeten houden, tenzij zij aanduiden op welke punten hun praktijken daarvan afwijken en zij verantwoorden waarom;

C. gelet op de oprichting in ons land van een Commissie *Corporate Governance* in de loop van de maand januari van dit jaar door de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen, het Verbond van Belgische Ondernemingen en Euronext Brussel, met als opdracht een unieke referentiecode uit te werken inzake *corporate governance* voor de Belgische beursgenoteerde vennootschappen;

D. gelet op het belang van de redactie van een *Corporate Governance* Code voor het bevorderen van duurzame bedrijfsgroei en waardecreatie op lange termijn door ondernemingen;

E. gelet op de wisselwerking tussen *Corporate Governance* Codes en de wetgeving;

F. gelet op een aantal gevaren die opduiken bij de verdere ontwikkeling van de *Corporate Governance* Codes, zoals de overdreven regulering, een vermindering van de flexibiliteit van de codes en een te grote generalisering van deze codes over de wereld.

VRAAGT AAN DE FEDERALE REGERING:

1. een trilateraal overleg (Commissie Lippens – Regering – Parlement) op gang te brengen teneinde de definitieve versie van de *Corporate Governance* Code af te toetsen aan de vigerende wetgeving en des-

échéant, d'adapter la législation actuelle et/ou le présent Code, en gardant toujours présent à l'esprit qu'un Code de gouvernance d'entreprise doit se fonder autant que possible sur le principe d'autorégulation.

27 septembre 2004

gevallend de bestaande wetgeving en/of de voorliggende code bij te sturen, steeds voor ogen houdend dat een *Corporate Governance Code* maximaal moet uitgaan van het principe van zelfregulering.

27 september 2004

Rik DAEMS (VLD)
Pierre LANO (VLD)