

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

1^{er} juin 2005

Gouvernance d'entreprise
(corporate governance)

Auditions

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION CHARGÉE
DES PROBLÈMES DE DROIT COMMERCIAL
ET ÉCONOMIQUE
PAR
M. Dylan CASAER

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

1 juni 2005

Deugdelijk ondernemingsbestuur
(corporate governance)

Hoorzittingen

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE BELAST
MET DE PROBLEMEN INZAKE HANDELS-
EN ECONOMISCH RECHT
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Dylan CASAER**

**Composition de la commission à la date du dépôt du rapport /
Samenstelling van de commissie op datum van indiening van het verslag :
Voorzitter / Président : Annemie Roppe**

A. — Titulaires / Vaste leden :

VLD Guy Hove, Pierre Lano, Claude Marinower

PS Valérie Déom, Eric Massin, Sophie Pécriaux
MR Anne Barzin, Eric Libert, Marie-Christine Marghem

sp.a-spirit Anne-Marie Baeke, Dylan Casaer, Annemie Roppe
CD&V Simonne Creyf, Liesbeth Van der Auwera
Vlaams Belang Alexandra Colen, Bert Schoofs
cdH Melchior Wathelet

B. — Plaatsvervangers / Membres suppléants :

Stef Goris, Sabien Lahaye-Battheu, Bart Tommelein, Annemie Turtelboom
Colette Burgeon, Véronique Ghenne, Karine Lalieux, André Perpète
Valérie De Bue, Denis Ducarme, Charles Michel, Dominique Tilmans
Philippe De Coene, Geert Lambert, Greet Van Gool, Inga Verhaert
Hendrik Bogaert, Dirk Claes, Trees Pieters
Bart Laeremans, Guido Tastenhoye, Francis Van den Eynde
Jean-Jacques Viseur, N

cdH : Centre démocrate Humaniste
CD&V : Christen-Democratisch en Vlaams
ECOLO : Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales
FN : Front National
MR : Mouvement Réformateur
N-VA : Nieuw - Vlaamse Alliantie
PS : Parti socialiste
sp.a - spirit : Socialistische Partij Anders - Sociaal progressief internationaal, regionalistisch integraal democratisch toekomstgericht.
Vlaams Belang : Vlaams Belang
VLD : 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
MOT : Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

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
MOT : Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

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

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

SOMMAIRE

1. M. Eddy Wymeersch (CBFA)	6
2. M. Olivier Lefebvre (<i>Euronext Brussels</i>)	10
3. Discussion	12
4. MM. Paul Buysse (NV Bekaert), Karel Van Eetvelt (Unizo) et Jozef Lievens, avocat	17
5. Discussion	20
6. M. Eric De Keuleneer (Credibe)	25
7. Mme Katleen Van Havere (Unizo)	28
8. Discussion	30
9. M. David Szafran (Institut des réviseurs d'entreprises)	34
10. M. Luc Van Couter (KPMG bedrijfsrevisoren)	56
11. M. Jean-Nicolas Caprasse (Deminor)	61
12. Discussion	70
13. M. François Martou (MOC)	72
14. M. Rudy De Leeuw (FGTB)	74
15. M. Guy Haaze (CGSLB)	80
16. M. Maurice Lippens (Commission <i>Corporate Governance</i>)	83
17. M. Hugo Vandamme (Association belge des sociétés cotées)	98
18. Discussion	108
19. Prof. Koen Geens (KUL)	115
20. Prof. Catherine Dendauw (UCL)	118
21. Prof. Benoît Frydman (ULB)	126
22. Discussion	131
23. Annexes:	134
I. <i>Index of codes</i>	
II. Tableau comparatif (code Lippens/code Buysse)	
III. Annexes à l'exposé du professeur Dendauw	

INHOUD

1. De heer Eddy Wymeersch (CBFA)	6
2. De heer Olivier Lefebvre (<i>Euronext Brussels</i>)	10
3. Bespreking	12
4. De heren Paul Buysse (NV Bekaert), Karel Van Eetvelt (Unizo) en Jozef Lievens, advocaat	17
5. Bespreking	20
6. De heer Eric De Keuleneer (Credibe)	25
7. Mevrouw Katleen Van Havere (Unizo)	28
8. Bespreking	30
9. De heer David Szafran (Instituut der bedrijfsrevisoren)	34
10. De heer Luc Van Couter (KPMG bedrijfsrevisoren)	56
11. De heer Jean-Nicolas Caprasse (Deminor)	61
12. Bespreking	70
13. De heer François Martou (MOC)	72
14. De heer Rudy De Leeuw (ABVV)	74
15. De heer Guy Haaze (ACLB)	80
16. De heer Maurice Lippens (Commissie <i>Corporate Governance</i>)	83
17. De heer Hugo Vandamme (Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen)	98
18. Bespreking	108
19. Prof. Koen Geens (KUL)	115
20. Prof. Catherine Dendauw (UCL)	118
21. Prof. Benoît Frydman (ULB)	126
22. Bespreking	131
23. Bijlagen:	134
I. <i>Index of codes</i>	
II. Vergelijkende tabel (code-Lippens/code-Buysse)	
III. Bijlagen bij de uiteenzetting van professor Dendauw	

MESDAMES, MESSIEURS,

Après en avoir décidé ainsi lors de sa réunion du 22 mars 2005, votre commission a organisé des auditions relatives à la gouvernance d'entreprise les 12, 19 et 26 avril 2005.

Ont été entendus le mardi 12 avril 2005:

- M. Eddy Wymeersch, président de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA);
- M. Olivier Lefebvre, président du conseil d'administration d'*Euronext Brussels*;
- M. Paul Buysse, président du Conseil d'administration de NV Bekaert, accompagné de M. Karel Van Eetvelt, administrateur délégué d'Unizo et M. Jozef Lievens, avocat.

Ont été entendus le 19 avril 2005:

- M. Eric De Keuleneer (administrateur délégué de Credibe);
- Mme Katleen Van Havere (conseiller juridique à Unizo (Unie van zelfstandige ondernemers));
- M. David Szafran (secrétaire général de l'Institut des réviseurs d'entreprises (IRE));
- M. Luc Van Couter (réviseur d'entreprises, associé KPMG bedrijfsrevisoren);
- M. Jean-Nicolas Caprasse (managing partner Deminor);
- M. François. Martou, président du *Mouvement ouvrier chrétien (MOC)*;
- M. Rudy De Leeuw, secrétaire fédéral de la Fédération générale du Travail de Belgique (FGTB);
- M. Guy Haaze, président de la Centrale générale des syndicats libéraux de Belgique (CGSLB).

Ont été entendus le mardi 26 avril 2005:

- M. Maurice Lippens, président de la Commission Corporate Governance;
- M. Hugo Vandamme, président de l'Association belge des sociétés cotées;
- prof. Koen Geens (KUL);
- prof. Catherine Dendauw (UCL);
- prof. Benoît Frydman (ULB).

Par lettre du 24 mars 2005, la commission avait préalablement demandé aux personnes entendues d'exposer leur point de vue sur la gouvernance d'entreprise, en général, et sur la mise en œuvre et l'application du code de gouvernance d'entreprise (le code Lippens) et

DAMES EN HEREN,

Nadat zij daartoe had besloten op haar vergadering van 22 maart 2005, heeft Uw commissie op 12, 19 en 26 april 2005 hoorzittingen gehouden over deugdelijk ondernemingsbestuur.

Op dinsdag 12 april 2005 werden gehoord:

- de heer Eddy Wymeersch, voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA);
- de heer Olivier Lefebvre, voorzitter van de raad van bestuur van *Euronext Brussels*;
- de heer Paul Buysse, voorzitter van de Raad van bestuur van NV Bekaert, vergezeld van de heer Karel Van Eetvelt, gedelegeerd bestuurder van Unizo en de heer Jozef Lievens, advocaat.

Op dinsdag 19 april 2005 werden gehoord:

- de heer Eric De Keuleneer (gedelegeerd bestuurder van Credibe);
- mevrouw Katleen Van Havere (juridisch adviseur bij Unizo (Unie van zelfstandige ondernemers));
- de heer David Szafran (secretaris-generaal van het Instituut der bedrijfsrevisoren (IBR));
- de heer Luc Van Couter (bedrijfsrevisor, vennoot KPMG bedrijfsrevisoren);
- de heer Jean-Nicolas Caprasse (managing partner Deminor);
- de heer François. Martou, voorzitter van het *Mouvement ouvrier chrétien (MOC)*;
- de heer Rudy De Leeuw, federaal secretaris van het Algemeen Belgisch vakverbond (ABVV);
- de heer Guy Haaze, voorzitter van de Algemene centrale der liberale vakbonden van België (ACLVB).

Op dinsdag 26 april 2005 werden gehoord:

- de heer Maurice Lippens, voorzitter van de Commissie Corporate Governance;
- de heer Hugo Vandamme, voorzitter van de Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen;
- prof. Koen Geens (KUL);
- prof. Catherine Dendauw (UCL);
- prof. Benoît Frydman (ULB).

De commissie had de gehoorde personen vooraf gevraagd, bij brief van 24 maart 2005, hun visie uiteen te zetten over deugdelijk ondernemingsbestuur in het algemeen, en over de aanwending en de toepassing van de code *corporate governance* (de code-Lippens)

la nécessité de définir un cadre légal pour les règles de gouvernance d'entreprise, en particulier.

Les intéressés ont également été invités à faire connaître leur point de vue sur les propositions de résolution, les propositions de loi et le projet de loi suivants:

- Proposition de résolution relative au Code de gouvernance d'entreprise (M. R. Daems, DOC 51 1356/001);

- Proposition de résolution relative au Code de gouvernance d'entreprise (MM. E. Massin, A. Mathot, Mme C. Dieu et M. Y. Mayeur, DOC 51 1670/001);

- Projet de loi complétant le Code des sociétés par des dispositions relatives à la publicité des rémunérations des administrateurs et des dirigeants de sociétés cotées en bourse et de sociétés de droit public (DOC 51 1502) (projet transmis par le Sénat);

- Proposition de loi modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition en vue de garantir la transparence des salaires et avantages de toute nature dont jouissent les dirigeants d'entreprise (M. Y. Mayeur, DOC 51 0243/001);

- Proposition de loi modifiant le Code des sociétés en vue d'instituer un comité d'audit au sein des sociétés cotées en bourse (MM. M. Wathelet et J.-J. Viseur, DOC 51 1312/001);

- Proposition de loi relative à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse (Mme M. Gerken, DOC 51 1505/001).

En application de l'article 32 du règlement de la chambre, il a été décidé de rédiger un rapport de ces auditions, qui sera publié sous la forme d'un document parlementaire.

en de noodzaak tot het uitvaardigen van een wettelijk kader voor regels van deugdelijk ondernemingsbestuur in het bijzonder.

Tevens werd naar hun standpunt gevraagd aangaande de volgende voorstellen van resolutie, wetsvoorstellen en wetsontwerp:

- voorstel van resolutie betreffende de *Corporate Governance Code* (de heer R. Daems, DOC 51 1356/001);

- voorstel van resolutie betreffende de code inzake corporate governance (de heren E. Massin, A. Mathot, mevrouw C. Dieu en de heer Y. Mayeur, DOC 51 1670/001);

- wetsontwerp tot aanvulling van het Wetboek van vennootschappen met bepalingen betreffende de openbaarmaking van bezoldigingen van bestuurders en van leidinggevende personen van genoteerde vennootschappen en vennootschappen van publiek recht (DOC 51 1502) (ontwerp overgezonden door de Senaat);

- wetsvoorstel tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnamebiedingen, teneinde te voorzien in de transparantie van de salarissen en de andersoortige voordelen van onverschillig welke aard die de bedrijfsleiders ontvangen (de heer Y. Mayeur, DOC 51 0243/001);

- wetsvoorstel tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen, teneinde binnen de beursgenoteerde vennootschappen een auditcomité op te richten (de heren Melchior Wathelet en Jean-Jacques Viseur, DOC 51 1312/001);

- wetsvoorstel tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van beursgenoteerde vennootschappen (mevrouw Muriel Gerken, DOC 51 1505/001).

Met toepassing van artikel 32 van het reglement van de Kamer werd beslist van deze hoorzittingen een verslag op te stellen, dat als parlementair stuk wordt gepubliceerd.

1. Exposé de M. Eddy Wymeersch, président de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA)

a. La corporate governance

M. Eddy Wymeersch entame son exposé en relevant le fait que l'expression néerlandaise «*deugdelijk bestuur*» contient un jugement de valeurs et n'est donc pas neutre. Cette expression n'est d'ailleurs pas traduite en français par l'expression «gouvernance vertueuse». C'est pourquoi, l'intervenant préfère utiliser l'expression *corporate governance* qui permet d'ailleurs d'attirer également l'attention sur l'ensemble des acteurs d'une société et notamment les actionnaires – ce qui n'est pas le cas en utilisant le terme «*bestuur*» qui fait référence au mot «*bestuurders*».

La notion de *corporate governance* renvoie, pour grande partie, à la notion de moyens mais non à celle de buts : il s'agit de sensibiliser les entreprises au fait qu'elles doivent mener un certain processus interne pour améliorer leur structure de gestion – sans pour autant qu'on connaisse la «bonne» structure de gestion. La littérature tant européenne qu'américaine sur le sujet explique d'ailleurs qu'il n'existe pas un seul modèle de *governance*: chaque modèle est adapté à un certain contexte socio-économique.

L'intervenant aborde ensuite la question de l'utilité de la *corporate governance*. Beaucoup d'études empiriques ont été menées à ce sujet et celles-ci n'aboutissent pas à une opinion unanime. S'il n'est pas certain que la *corporate governance* offre un plus ou une valeur ajoutée, celle-ci constitue bel et bien une protection contre le moins: l'entreprise qui maintient un système de *governance* bien élaboré et visible se protège contre des développements défavorables. Il n'est toutefois pas prouvé que la *corporate governance* entraîne une évolution positive sur l'*abnormal positive return* d'une entreprise; elle ne permet pas non plus de combattre la fraude (il existe d'ailleurs peu de techniques pour combattre la fraude, ce qui explique pourquoi il y a encore autant de grands procès pour cause de fraudes dans les entreprises aux États-Unis).

b. La corporate governance en Belgique et le code Lippens

L'intervenant considère que le code Lippens doit être envisagé dans une perspective historique: il constitue un grand pas en avant pour les entreprises belges et permet de les responsabiliser et de les conscientiser à

1. Uiteenzetting van de heer Eddy Wymeersch, voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA).

a. Corporate governance

Om zijn uiteenzetting aan te vatten, stipt de heer Eddy Wymeersch aan dat de Nederlandse uitdrukking «*deugdelijk bestuur*» een waardeoordeel inhoudt en dus niet neutraal is. Die uitdrukking wordt in het Frans trouwens niet vertaald door «*gouvernance vertueuse*». Daarom geeft hij de voorkeur aan de uitdrukking «*corporate governance*», die overigens de mogelijkheid biedt ook de aandacht te vestigen op alle actoren van een onderneming en onder meer de aandeelhouders – wat niet het geval is met de term «*bestuur*», die verwijst naar «*bestuurders*».

Het begrip «*corporate governance*» verwijst vooral naar de middelen maar niet naar de doelen: het gaat erom de ondernemingen er bewust van te maken dat ze intern een bepaald proces moeten volgen om hun beheersstructuur te verbeteren – zonder dat men daarom de «goede» beheersstructuur kent. In zowel Europese als Amerikaanse vakliteratuur terzake wordt overigens aangegeven dat er niet slechts één model van *governance* bestaat: elk model is aangepast aan een bepaalde sociaal-economische context.

Vervolgens gaat de spreker in op de kwestie van het nut van de *corporate governance*. Daarover zijn tal van empirische studies uitgevoerd, die echter niet tot een eensgezind standpunt hebben geleid. Het staat weliswaar niet vast dat de *corporate governance* een plus is of een meerwaarde inhoudt, maar ze is wel degelijk een bescherming tegen het mindere: een onderneming die een terdege uitgewerkt en zichtbaar systeem van *governance* handhaaft, behoedt zich voor ongunstige ontwikkelingen. Het is echter niet bewezen dat *corporate governance* een gunstige invloed uitoefent op de *abnormal positive return* van een onderneming. Ze maakt het evenmin mogelijk de fraude te bestrijden (er bestaan trouwens weinig technieken van fraudebestrijding en dat verklaart waarom er in de Verenigde Staten nog zoveel grote processen zijn wegens fraude in de ondernemingen).

b. Corporate governance in België en de code-Lippens

Volgens de spreker moet de code-Lippens in een historisch perspectief worden gezien: het is een grote stap voorwaarts voor de Belgische ondernemingen en biedt de mogelijkheid ze te responsabiliseren en ze opnieuw

nouveau à la problématique de la *governance*. Le Code joue donc un grand rôle au plan des valeurs morales et psychologiques. De plus, le code Lippens est adapté aux structures du marché belge. Il ne serait en effet pas utile d'appliquer en Belgique un Code qui correspond aux exigences du marché américain ou anglais: ces marchés ont des structures différentes.

M. Wymeersch constate également que le marché - qui comprend des médias, des agences d'évaluation, des analystes financiers, des données relatives à la formation des prix, des banques d'investissement - réagit fortement aux informations positives ou négatives en matière de *governance*.

Les évolutions du marché belge sont aussi suivies au niveau international: un article traitant de la politique changeante des holdings belges est en effet paru dans le *Wall Street Journal* («*Belgian holding firms get nod*», *Wall Street Journal*, 11 avril 2005). Le fait qu'un tel journal annonce ce changement et explique que les holdings belges sont aujourd'hui plus conscients des intérêts de leurs actionnaires est à noter.

En Belgique, beaucoup a déjà été réalisé au plan législatif en matière de *corporate governance*: la Belgique dispose de la législation la plus avancée en Europe en ce qui concerne les conflits d'intérêts et est beaucoup plus avancée que d'autres pays européens au niveau du droit relatif aux groupes. La loi dite sur la *corporate governance* (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 éd. 2)) a rendu possible la concurrence entre différents modèles de gestion en Belgique. La participation des investisseurs est également bien développée en Belgique. L'intervenant se réfère à une étude de Déminor qui souligne que le principe d'une action/une voix fonctionne en Belgique à 100 pour cent pour les entreprises cotées en bourse et qu'il s'agit clairement du pourcentage le plus haut en Europe («*Application of the one share-one vote principle in Europe*», Déminor, mars 2005). A la différence de ce qui existe aux États-Unis, des administrateurs de société peuvent être en Belgique proposés par les actionnaires. L'intervenant mentionne enfin la puissance des informations diffusées par les médias. Ces informations peuvent entraîner une pression à ce point forte que cela peut rendre inévitables certaines adaptations au sein des sociétés.

bewust te maken van het vraagstuk van de *governance*. De code speelt dus een grote rol op het stuk van de morele en psychologische waarden. Bovendien is de code-Lippens aangepast aan de structuren van de Belgische markt. Het zou immers niet nuttig zijn in België een code toe te passen die beantwoordt aan de eisen van de Amerikaanse of de Engelse markt: die markten hebben immers een andere structuur.

De heer Wymeersch stelt ook vast dat de markt – die media, evaluatieagentschappen, financieel analisten, gegevens inzake prijsvorming en investeringsbanken omvat – heftig heeft gereageerd op positieve of negatieve informatie over *governance*.

De evolutie van de Belgische markt wordt ook op internationaal niveau gevolgd: zo is in de *Wall Street Journal* een artikel verschenen over het wisselende beleid van de Belgische houdstermaatschappijen («*Belgian holding firms get nod*», *Wall Street Journal*, 11 april 2005). Het is opmerkelijk dat een dergelijke krant melding maakt van die wijziging en aanstipt dat de Belgische houdstermaatschappijen thans meer oog hebben voor de belangen van hun aandeelhouders.

Op wetgevend vlak werd in België al heel wat verwezenlijkt inzake *corporate governance*: België heeft de meest geavanceerde wetgeving van Europa wat de belangenconflicten betreft en staat inzake het recht met betrekking tot de groepen veel verder dan andere Europese landen. De zogenaamde *corporate governance*-wet (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, editie 2)) heeft in België de concurrentie tussen verschillende beheersmodellen mogelijk gemaakt. De participatie van de investeerders is in België eveneens goed uitgebouwd. De spreker verwijst naar een onderzoek van Deminor, waarin wordt gesteld dat alle beursgenoteerde vennootschappen in België het beginsel van één stem per aandeel hanteren, en dat België met dat percentage van 100% duidelijk de koploper is in Europa («*Application of the one share-one vote principle in Europe*», Deminor, maart 2005). In tegenstelling tot wat in de Verenigde Staten gebruikelijk is, kunnen bestuurders van een vennootschap in België door de aandeelhouders worden voorgedragen. Tot slot wijst de spreker op het belang van de door de media bekendgemaakte informatie. Door die gegevens kunnen de vennootschappen zodanig onder druk komen te staan dat zij zich verplicht zien bepaalde aanpassingen door te voeren.

M. Wymeersch se dit donc convaincu que la Belgique est sur la bonne voie. Il rappelle qu'il s'agit néanmoins d'un processus et qu'un optimum ne pourra être atteint directement: il faut permettre aux entreprises d'expérimenter différents systèmes de gouvernance. Une grande souplesse est nécessaire en la matière.

c. Mise en oeuvre et adaptation des codes de corporate governance dans les pays européens.

L'intervenant rappelle que la mise en œuvre d'un code peut se faire directement par le marché. Elle peut aussi se dérouler par voie de dispositions statutaires. M. Wymeersch a comparé les usages des différents pays européens au niveau de la mise en œuvre des codes de *corporate governance*.

En France et en Italie, il n'y a aucune intervention externe pour faire respecter les règles prévues dans les codes, tels des surveillants publics ou des surveillants privés: le contrôle par le marché est le seul garant du fait que les sociétés se conforment correctement au code. Tel est aussi le cas en Suisse, à la différence près qu'une association surveille quels sont les membres respectant les règles. Au Pays-Bas et en Allemagne, en conséquence de différentes affaires, un ancrage légal a été instauré mais celui-ci se limite à la surveillance de la déclaration du fait que le code de gouvernance est respecté. Il n'y a aucune surveillance sur le contenu. Par exemple, lorsqu'il est déclaré qu'une personne est indépendante en tant qu'administrateur, cette déclaration n'est pas vérifiée. Ce système vaut également aux Royaume-Uni où l'existence d'un code de gouvernance est une condition pour accéder à la bourse mais où le contenu d'un tel code n'est pas vérifié. Partout, on est donc conscient que la vérification du code de gouvernance des sociétés est presque- voire totalement - impossible.

Au point 6 du préambule du code Lippens, en accord avec les différentes parties, est détaillée la façon de garantir que les sociétés cotées se conforment correctement au code. La commission Lippens a opté pour un système de contrôle combiné reposant sur le conseil d'administration et les actionnaires de la société, système complété éventuellement par d'autres mécanismes (p.e. responsabilité civile). La CBFA n'interviendrait que pour autant que les informations relèvent de sa compétence, telle qu'elle est définie par la loi.

De heer Wymeersch is er derhalve van overtuigd dat België de juiste weg bewandelt. Hij herinnert er evenwel aan dat het om een proces gaat, en dat een optimaal resultaat nog niet voor morgen is; de ondernemingen moeten de kans krijgen uiteenlopende bestuursregelingen uit te proberen. Een grote soepelheid terzake is dus vereist.

c. Tenuitvoerlegging en aanpassing van de codes inzake corporate governance in de Europese landen

De spreker herinnert eraan dat de markt de codes zonder meer kan toepassen; zulks kan ook aan de hand van statutaire bepalingen gebeuren. De heer Wymeersch heeft nagegaan hoe de verschillende Europese landen de codes inzake *corporate governance* in praktijk brengen.

Frankrijk en Italië doen helemaal geen beroep op externe instanties (door middel van toezichthouders van de overheid dan wel van de privé-sector) om de in de codes voorgeschreven regels te doen naleven; de markteigen controle is de enige waarborg dat de vennootschappen de code naleven. Zulks is ook het geval in Zwitserland, met als enige verschil dat een vereniging nagaat welke leden de regels in acht nemen. Aangezien in Nederland en in Duitsland in dat verband problemen aan het licht zijn gekomen, is voorzien in een wettelijke verankering, waarbij evenwel alleen wordt nagegaan of de vennootschappen hebben verklaard dat zij de code inzake *corporate governance* in acht nemen. De inhoud van die verklaring wordt geenszins gecontroleerd. Wanneer bijvoorbeeld wordt aangegeven dat iemand zelfstandig bestuurder is, wordt zulks niet geverifieerd. Die regeling wordt ook in het Verenigd Koninkrijk toegepast. Daar moet een vennootschap over een code inzake *corporate governance* beschikken om op de beurs genoteerd te kunnen worden, maar de inhoud van een soortgelijke code wordt niet nagegaan. Men is er zich derhalve overal van bewust dat de verificatie van de code inzake *corporate governance* van de vennootschappen haast - zoniet volslagen - onmogelijk is.

In punt 6 van de preambule van de code-Lippens wordt, in overeenstemming met de verschillende partijen, gedetailleerd uitgelegd op welke wijze moet worden gewaarborgd dat de beursgenoteerde vennootschappen de code in acht nemen. De commissie-Lippens heeft geopteerd voor een controle die gezamenlijk wordt uitgeoefend door de raad van bestuur en de aandeelhouders van de vennootschap eventueel aangevuld met andere regelingen (vb. burgerlijke aansprakelijkheid). De CBFA zou enkel optreden voor zover de informatie zich binnen haar wettelijk omschreven bevoegdheid bevindt.

d. Avancées au niveau de la législation européenne

Au niveau européen, plusieurs avancées ont déjà eu lieu en matière de *good governance*, notamment par la voie de diverses recommandations et d'un projet de directive. La Commission européenne n'a toutefois pas encore adopté une position définitive claire sur la question. Le projet de directive a d'ailleurs été récemment profondément modifié. Ce dernier prévoit que, dans son rapport annuel, une société doit mentionner l'existence d'un code et sur quel point ce dernier n'a pas été respecté (le principe «*comply or explain*»). Ce principe est d'ailleurs appliqué dans tous les pays précédemment cités.

e. Conclusion

Pour conclure, M. Wymeersch attire l'attention sur trois points:

1. Le Code belge de Gouvernance d'Entreprise est conçu comme un instrument qui a été évalué par les sociétés, leurs organes et par le marché. Ce code n'est toutefois pas propice à un suivi administratif ou judiciaire.

2. La législation actuelle belge permet déjà un monitoring de la déclaration et des informations fournies par des sociétés cotées en bourse. La CBFA est déjà, sur base de la législation actuelle (article 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, *Moniteur belge*, 29 avril 2003), compétente pour faire corriger les informations incorrectes parues – qu'elles reposent ou non sur le Code de Gouvernance d'Entreprise – mais ce, sans mener d'enquête réelle sur tous les aspects du code de gouvernance des sociétés en question.

3. L'instauration, comme au Pays-Bas, d'un comité de suivi, en charge de vérifier systématiquement la façon dont les sociétés respectent les prescriptions de leur code et apte à émettre des propositions de changements ou d'améliorations serait nécessaire.

Quoi qu'il en soit, au regard de l'évolution ayant eu lieu en matière de gouvernance depuis 1998, tant au niveau pratique qu'au niveau législatif, l'intervenant se dit convaincu qu'il faut laisser une réelle chance au code Lippens.

d. Vooruitgang op het gebied van de Europese wetgeving

Op Europees niveau werd reeds enige vooruitgang geboekt inzake *good governance*, met name aan de hand van diverse aanbevelingen en een ontwerp van richtlijn. De Europese Commissie heeft terzake evenwel nog geen duidelijk definitief standpunt ingenomen. Het ontwerp van richtlijn werd onlangs overigens grondig gewijzigd. Dat ontwerp bepaalt dat een vennootschap in haar jaarverslag moet vermelden dat zij over een code beschikt, alsook in welke mate zij die niet in acht heeft genomen (het beginsel *comply or explain*). Dat beginsel wordt overigens in alle voormelde landen toegepast.

e. Besluit

Tot besluit wijst de heer Wymeersch op de volgende drie punten:

1. De Belgische *Corporate Governance Code* is opgevat als een instrument dat is geëvalueerd door de ondernemingen, hun instanties en de markt. Die code is evenwel niet geschikt om tot een administratieve of juridische opvolging te leiden.

2. De huidige Belgische wetgeving maakt al een «monitoring» mogelijk van de door de beursgenoteerde ondernemingen verstrekte verklaring en informatie. Op grond van de huidige wetgeving (artikel 16 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, *Belgisch Staatsblad* van 29 april 2003), is de CBFA al bevoegd om gepubliceerde foute informatie te doen corrigeren, ongeacht of zij op de *corporate governance code* steunt of niet, maar zonder een echt onderzoek naar alle aspecten van de bestuurscode van de betrokken ondernemingen door te voeren.

3. Het blijkt nodig om zoals in Nederland een opvolgingscommissie in te stellen die ermee belast is stelselmatig na te gaan hoe de ondernemingen de voorschriften van hun code naleven en die voorstellen van verandering of verbetering mag doen.

Wat er ook van zij, in het licht van de evolutie die inzake *governance* sinds 1998 zowel in de praktijk als op wetgevend vlak heeft plaatsgehad, zegt de spreker ervan overtuigd te zijn dat men de code-Lippens een echte kans moet geven.

2. Exposé de M. Olivier Lefebvre, président du conseil d'administration d'Euronext Brussels

M. Olivier Lefebvre explique que la bourse de Bruxelles a, depuis le début, joué un rôle actif en matière de *corporate governance*. Elle avait en effet pris l'initiative de ce qu'on a appelé, en 1998, le code Cardon, en parallèle des initiatives menées avec la CBFA et la FEB. Depuis lors, un certain nombre de scandales financiers ont éclaté tant au niveau international qu'au niveau belge; de nouveaux codes ont été mis en place dans les pays voisins de la Belgique, notamment ceux où Euronext est actif (cf. le code de la commission Tabaksblad au Pays-Bas, le code Boutton en France, le *Combined Code* au Royaume-Uni). L'intervenant mentionne également les diverses initiatives de la Commission européenne qui, au lieu de se diriger sur la voie de la rédaction d'un code européen — ce qui entraînerait des difficultés de mise en œuvre, compte tenu des disparités existantes dans le droit européen des sociétés — a décidé de se baser sur les codes existants ou à adopter dans les différents États-membres. Pour l'ensemble de ces raisons, il était nécessaire de mettre à jour le Code belge et Euronext Brussels a soutenu la mise en place du code Lippens.

L'intervenant souligne que l'un des objectifs principaux du code Lippens, au-delà du fait d'essayer d'éviter des scandales et des abus, est d'être un outil aidant les sociétés belges à profiter du potentiel qu'offre le grand marché européen des capitaux, marché très compétitif et concurrentiel. L'Europe s'est dotée d'un tel marché pour faciliter le financement des entreprises, réduire le coût de leur capital, augmenter le taux d'investissement structurel en Europe. Ce bénéfice est d'autant plus important que le marché belge des capitaux était, initialement, assez étroit. Cette étroitesse était à l'époque considérée comme une des raisons de la difficulté des entreprises belges pour se positionner adéquatement en termes de croissance et en termes de taille aux niveaux européen et mondial. Aujourd'hui, grâce à l'euro, les sociétés belges ont accès au deuxième marché le plus liquide du monde. En ayant, en outre, placé la bourse belge dans une plate-forme comme Euronext, qui est de loin la première plate-forme de la zone euro en matière boursière, la contrainte de taille du marché des capitaux belge a été éliminée. L'intervenant fait, à ce sujet, remarquer que les marchés plus importants tels les marchés allemands, français et anglais qui bénéficiaient à la base d'une surface et d'une liquidité considérable devaient, proportionnellement, bénéficier dans une moindre mesure de l'effet du grand marché européen.

2. Uiteenzetting door de heer Olivier Lefebvre, voorzitter van de raad van bestuur van Euronext Brussels

De heer Olivier Lefebvre verklaart dat de Brusselse beurs inzake *corporate governance* van bij de aanvang een actieve rol heeft gespeeld. Zij heeft immers parallel met de initiatieven van de CBFA en het VBO het initiatief genomen voor wat men in 1998 de code-Cardon heeft genoemd. Sindsdien zijn er zowel op internationaal als op Belgisch vlak financiële schandalen losgebroken; er kwamen nieuwe codes in de buurlanden, met name die waar Euronext werkzaam is (zie de code van de commissie-Tabaksblad in Nederland, de *Code Boutton* in Frankrijk en de *Combined Code* in het Verenigd Koninkrijk). De spreker vermeldt ook de verschillende initiatieven van de Europese Commissie, die in plaats van te kiezen voor de opstelling van een Europese code — wat gelet op de verscheidenheid in het Europees vennootschapsrecht tot moeilijkheden bij de uitvoering zou hebben geleid —, besloten heeft zich te baseren op de bestaande of in de verschillende lidstaten aan te nemen codes. Om al die redenen was het noodzakelijk de Belgische code bij te werken en Euronext Brussels heeft de instelling van de code-Lippens gesteund.

De spreker onderstreept dat de code-Lippens niet alleen bedoeld is om schandalen en misbruiken te voorkomen; een ander hoofddoel is voor de Belgische ondernemingen een hulpmiddel te zijn met het oog op het benutten van de mogelijkheden van de bijzonder competitieve en concurrerende grote Europese kapitaalmarkt. Europa heeft zich van een dergelijke markt voorzien om de financiering van de ondernemingen te vergemakkelijken, de kosten van hun kapitaal te verminderen en de structurele investeringsgraad in Europa te vergroten. Dat voordeel is belangrijk, te meer daar de Belgische kapitaalmarkt aanvankelijk vrij klein was. Die beperkte omvang werd toentertijd beschouwd als een van de redenen waarom de Belgische ondernemingen zich qua groei en omvang maar moeilijk adequaat op Europees en wereldvlak konden positioneren. Dank zij de euro hebben de Belgische vennootschappen toegang tot de tweede meest liquide markt ter wereld. Door daarenboven de Belgische beurs te hebben geplaatst op een platform als Euronext, dat op beursvlak veruit het eerste platform van de eurozone is, heeft men de beperktheid van de omvang van de Belgische kapitaalmarkt weggewerkt. De spreker merkt in dat verband op dat belangrijker markten (zoals de Duitse, de Franse en de Engelse) die aan hun basis het voordeel hadden van een grote oppervlakte en een aanzienlijke liquiditeit, proportioneel in mindere mate voordeel uit het effect van de grote Europese markt zouden moeten halen.

Le revers de la médaille c'est que ce très grand marché est également un marché très concurrentiel et qu'il y est primordial de faciliter la présence des sociétés belges.

En ce sens, l'existence d'un Code de Gouvernance d'Entreprise adéquat peut jouer un rôle important. En effet, un tel code doit permettre, d'une part, de faciliter la compréhension, pour un investisseur institutionnel international, des sociétés belges dans lesquels il est prêt à investir (le code constitue une grille de lecture permettant de faciliter les investissements étrangers dans les valeurs belges). D'autre part, le code doit aussi renforcer la crédibilité des valeurs belges en matière de *corporate governance* à l'échelle internationale et aider nos entreprises à trouver davantage de place dans les portefeuilles internationaux.

L'intervenant est d'avis que le code Lippens serait un échec, soit s'il n'était pas crédible sur le plan international, soit si, inversement, il était trop rigide et dissuadait les entreprises belges de devenir des sociétés cotées en bourse et d'avoir accès au marché. Ce souci de flexibilité est la raison pour laquelle Euronext soutient l'approche *comply or explain*, prévue dans le code. Le code est articulé autour de neuf principes devant tous être appliqués sans exception par les sociétés. Chaque principe comprend diverses dispositions (recommandations décrivant la façon d'appliquer les principes) qui sont, quant à elles, davantage flexibles et peuvent être adaptées en fonction de la situation spécifique d'une société. Cette flexibilité dans l'espace, permettant de tenir compte des réalités très différentes des sociétés, est absolument essentielle. L'existence d'une certaine flexibilité dans le temps est également fondamentale dans ces matières où les points d'attention du marché international évoluent au fil du temps et où des «effets de mode» se succèdent en fonction des habitudes des analystes et des *assets managers*. L'intervenant cite l'exemple des rapports trimestriels des sociétés (l'attention portée à ceux-ci par les spécialistes aurait pu, il y a quelques années, engendrer l'adoption d'une réglementation. Tout le monde s'accorde aujourd'hui pour dire que ce type de rapport a du pour et du contre et qu'il faut adopter une approche plus souple en la matière, tenant compte des différences entre les entreprises).

Ces éléments de flexibilité (spatiale et temporelle) se retrouvent dans la technique du *comply or explain* et c'est ce pourquoi, il est essentiel de la préserver. L'intervenant prend l'exemple pratique du comité d'audit: il paraît évident qu'il est de bonne politique d'avoir, dans une société, un comité d'audit et on peut se demander

De l'autre côté de la médaille est que ce très grand marché est également un marché très concurrentiel et qu'il y est primordial de faciliter la présence des sociétés belges.

In die zin kan het bestaan van een geschikte *Corporate Governance Code* een belangrijke rol spelen. Een dergelijke code kan immers een internationale institutionele investeerder meer inzicht verschaffen in de Belgische vennootschappen waarin hij wil investeren (de code vormt een leeswijzer die buitenlandse investeringen in de Belgische waarden vergemakkelijkt), en anderzijds moet de code de geloofwaardigheid van de Belgische waarden inzake *corporate governance* op internationale schaal verhogen, alsmede onze ondernemingen helpen een ruimere plaats in de internationale portefeuilles in te nemen.

Volgens de spreker ware de code-Lippens een fiasco mocht hij ofwel internationaal gezien niet geloofwaardig overkomen, ofwel integendeel te strikt zijn en de Belgische ondernemingen ontmoedigen zich om te vormen tot beursgenoteerde vennootschappen met een toegang tot de markt. Omdat Euronext flexibiliteit beoogt, steunt het de *comply or explain*-aanpak waarin de code voorziet. De code is opgebouwd rond negen beginselen die de ondernemingen allemaal en zonder uitzondering moeten toepassen en elk beginsel omvat verschillende bepalingen (aanbevelingen waarin de toepassingswijze van die beginselen wordt omschreven); die bepalingen zijn flexibeler en kunnen worden aangepast aan de specifieke situatie van een vennootschap. Die ruimtelijke flexibiliteit, waardoor rekening kan worden gehouden met de sterk uiteenlopende, reële situaties van de ondernemingen, is absoluut van cruciaal belang. Een zekere flexibiliteit in de tijd is al evenzeer cruciaal in aangelegenheden waar de aandachtspunten van de internationale markt mettertijd evolueren en waar «mode-effecten» elkaar opvolgen volgens de gewoontes van de analisten en de *asset managers*. De spreker haalt het voorbeeld aan van de kwartaalverslagen van de ondernemingen (de aandacht die de specialisten daaraan besteden, had enkele jaren terug kunnen leiden tot de aanneming van een reglementering terzake, maar thans wordt unisono de stelling verkondigd dat dergelijke verslagen hun voor- en nadelen hebben, en dat op dat punt een soepeler aanpak nodig is, waarbij de verschillen tussen de ondernemingen in aanmerking worden genomen).

Die flexibiliteitsaspecten (in de ruimte en in de tijd) zijn terug te vinden in de *comply or explain*-techniek. Daarom is het van essentieel belang die te handhaven. De spreker geeft als praktisch voorbeeld het auditcomité: kennelijk spreekt het voor zich dat het van deugdelyk beleid getuigt als een vennootschap een auditcomité

si il ne faudrait pas en faire une règle de droit positif. Toutefois, M. Lefebvre rappelle qu'il existe des sociétés relativement petites et jeunes, disposant d'un conseil relativement réduit qui assume la totalité des tâches. Pourquoi, dès lors, imposer, par une règle positive, un comité d'audit à des sociétés qui sont en mesure de remplir leur fonction de manière parfaitement crédible vis-à-vis du marché avec des solutions qui leur seront plus adaptées?

Lors de l'élaboration du code par la commission Lippens, il fut tenu compte du caractère avancé des dispositions du droit belge ainsi que des codes des pays voisins et ce, en vue notamment de faciliter la grille de lecture des investisseurs internationaux. Une large consultation a également eu lieu et de nombreuses contributions ont été reçues. M. Lefebvre est d'avis que le travail visant l'élaboration du code Lippens a été réalisé très soigneusement. Il faut donc en assurer le suivi afin d'accompagner les évolutions futures au niveau international.

3. Discussion

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, souhaiterait connaître l'avis de M. Wymeersch sur le projet de loi complétant le Code des sociétés par des dispositions relatives à la publicité des rémunérations des administrateurs et des dirigeants de sociétés cotées en bourse et de sociétés de droit public (DOC 51 1502/001).

M. Eddy Wymeersch est d'avis qu'il s'agit d'une matière difficile à propos de laquelle le code Lippens a adopté un point de vue qui traduit les besoins des petites et grandes sociétés. En effet, si les grandes sociétés cotées en bourse ne sont pas affectées par cette question, le problème se pose de manière plus importante pour les petites sociétés de type familial, où le fait de rendre connu les salaires des uns et des autres peut entraîner des conflits. C'est sur base de cette idée que le *governance code* précise que la société doit publier, sur une base individuelle, le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement au CEO par la société ou toute autre entité appartenant au même groupe. La société doit aussi publier le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement aux autres membres du management exécutif par la société ou toute autre entité appartenant au même groupe mais fera cela, sur base globale. L'intervenant pense qu'il faut

heeft; daarbij kan men zich de vraag stellen of zulks niet in een positiefrechtelijke regel dient te worden gegoten. Desalniettemin herinnert de heer Lefebvre eraan dat er betrekkelijk kleine en jonge vennootschappen bestaan met een vrij kleine raad die alle taken op zich neemt. Waarom zou men dan via een positiefrechtelijke regel een auditcomité opleggen aan vennootschappen die ten aanzien van de markt bij machte zijn hun functie op volstrekt geloofwaardige wijze te vervullen met behulp van beter op die ondernemingen toegesneden oplossingen?

Toen de commissie-Lippens de code uitwerkte, werd rekening gehouden met het geavanceerde karakter van de Belgische rechtsbepalingen en met de codes in de buurlanden. Het doel daarvan was met name de internationale investeerders een vlotter hanteerbare leeswijzer te bieden. Voorts heeft een ruim opgevatte bevraging plaatsgevonden, en heeft men heel wat bijdragen ontvangen. Volgens de heer Lefebvre werden de redactionele werkzaamheden met het oog op de code-Lippens erg zorgvuldig verricht. Er moet dus in een *follow-up* worden voorzien om de toekomstige ontwikkelingen op internationaal vlak te begeleiden.

3. Bespreking

Voorzitster Annemie Roppe (sp.a-spirit) wenst het advies van de heer Wymeersch te kennen over het wetsontwerp tot aanvulling van het Wetboek van vennootschappen met bepalingen betreffende de openbaarmaking van bezoldigingen van bestuurders en van leidinggevende personen van genoteerde vennootschappen en vennootschappen van publiek recht (DOC 51 1502/001).

De heer Eddy Wymeersch vindt het een moeilijke materie, waarover in de code-Lippens een standpunt wordt aangenomen dat de neerslag vormt van de behoeften van de kleine en grote vennootschappen. Terwijl de grote beursgenoteerde vennootschappen niet met die kwestie te maken krijgen, is het knelpunt acuter voor de kleine vennootschappen van het familiale type, waar de bekendmaking van de lonen van deze en gene betrokkene conflicten kan doen oplaaien. Op grond van een en ander wordt in de *governance code* gepreciseerd dat de vennootschap op individuele basis de bedragen moet bekendmaken van de bezoldigingen en andere voordelen die direct of indirect aan de CEO worden toegekend door de vennootschap dan wel door ongeacht welke andere tot de groep behorende entiteit. De vennootschap moet daarnaast ook – maar dan wel voor alle betrokkenen samen – het bedrag bekendmaken van de bezoldigingen en andere voordelen die direct of indirect aan de andere leden van het *executive manage-*

donner une chance à ce compromis car, de la sorte, on ne porte pas atteinte aux équilibres des petites sociétés. Cette question doit être étudiée au niveau législatif.

M. Olivier Lefebvre précise que deux préoccupations ont été émises par les entreprises de taille moyenne ou petite. La première est celle d'avoir un risque beaucoup plus important de débauchage de leur manager ou d'inflation salariale. En effet, de grandes différences de rémunération existent en fonction de la taille des entreprises. La deuxième préoccupation de ces sociétés est due au fait qu'une partie de la rémunération des membres des comités de direction est variable et liée à la performance individuelle de la personne. Une société peut-elle, dès lors, se permettre de rendre public au marché le fait qu'un bonus plus bas a été versé une année à un directeur financier qui n'a pas effectué de bonnes performances? Si cela semble logique en terme de gestion interne de l'entreprise, payer moins un directeur financier peut aussi être interprété par certains comme un signal assez inquiétant au niveau de la société.

Le risque est donc de rigidifier les systèmes d'incitants dans les rémunérations par crainte pour la société, non de sanctionner mais de devoir rendre public cette sanction.

*
* *

M. Eric Massin (PS) est convaincu de la nécessité d'une certaine flexibilité sur un marché dont les règles changent régulièrement et dont les acteurs sont de taille différente.

Le code Lippens est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005, mais le gouvernement ne devait-il pas d'abord, conformément aux règles européennes, qualifier ce code de code de référence «national»? Ces règles prévoient que chaque État membre est libre ou de prendre un instrument juridique déterminé (le code par exemple), comme base de référence, ou d'insérer certains principes (plus stricts ou non) dans sa législation, ou encore d'opter pour une solution mixte (basée, par exemple, en partie sur le code et en partie sur une législation spécifique), sans perdre en flexibilité.

Une autre question concerne le rôle de la CBFA. L'orateur peut comprendre que le conseil d'administration, les actionnaires et même le marché contrôlent le res-

ment worden toegekend door de vennootschap dan wel door ongeacht welke andere tot de groep behorende entiteit. Volgens de spreker moet dat compromis een kans krijgen, want aldus wordt niet geraakt aan de evenwichtsaspecten van de kleine ondernemingen. Dat vraagstuk moet op wetgevend vlak worden bestudeerd.

De heer Olivier Lefebvre licht toe dat de kleine of middelgrote ondernemingen over twee vraagstukken hun bezorgdheid hebben uitgesproken. Ten eerste is het risico veel hoger dat hun manager wordt weggekocht of dat looninflatie ontstaat, want naargelang de omvang van de ondernemingen bestaan grote loonverschillen. Ten tweede heerst bezorgdheid omdat een deel van de bezoldiging van de leden van de directiecomités variabel is en gerelateerd aan de individuele prestatie van de betrokkene. Kan een vennootschap het zich dus wel veroorloven de markt ervan op de hoogte te brengen dat in een welbepaald jaar een lagere bonus is uitgekeerd aan een financieel directeur die geen goede prestaties heeft geleverd? Hoewel het bekeken vanuit het gezichtspunt van intern beheer logisch lijkt een financieel directeur minder te betalen, kan zulks door sommigen ook worden geïnterpreteerd als een nogal onrustwekkend signaal dat het met de vennootschap minder goed gaat.

Derhalve bestaat het risico dat de incentive-regelingen via bezoldigingen verstarde raken, niet omdat de vennootschap bang is voor de sanctie zelf, maar wel voor het feit dat ze die sanctie openbaar moet maken.

*
* *

De heer Eric Massin (PS) is er zich van bewust dat in een markt met veranderende regels en met spelers van verschillende omvang, nood is aan een bepaalde flexibiliteit.

De code-Lippens treedt in werking op 1 januari 2005, maar moest de regering, op grond van Europese regels, deze code niet eerst als «nationale» referentiecode kwalificeren? Volgens deze regels staat het de lidstaat vrij, hetzij, een bepaald juridisch instrument (zoals bijvoorbeeld de code) als toetssteen aan te duiden, hetzij, bepaalde (al dan niet strengere) principes in zijn wetgeving op te nemen, of ook nog, een gemengde vorm aan te nemen (bijvoorbeeld deels op de code gebaseerd, deels op een specifieke wettelijke regeling), zonder verlies van soepelheid.

Een andere vraag slaat op de rol van de CBFA. Spreker kan begrijpen dat de raad van bestuur en de aandeelhouders, en zelfs de markt, de naleving van de

pect du principe «*comply or explain*». Le rôle de la CBFA reste cependant limité à sa compétence d'information quant au respect ou non par une société des règles de bonne gouvernance d'entreprise. La CBFA ne se verra pas attribuer de compétences plus étendues.

M. Wymeersch précise que la désignation d'un code national fera l'objet d'une directive éventuelle: par conséquent, la Belgique n'est actuellement pas obligée de désigner un code spécifique. La date d'entrée en vigueur du 1^{er} janvier 2005 se rapporte à une obligation volontaire et ne pose dès lors aucun problème en ce moment. Il est toutefois important de savoir quelles sont les entreprises qui respectent le code à cette date et quels sont les principes de ce code que ces entreprises acceptent ou non?

Le code comporte une annexe F concernant les exigences en matière de publication. L'action de la CBFA est axée traditionnellement sur l'information: la CBFA exige certaines informations qui doivent être publiées en vertu de la législation. En outre, elle vérifie dans quelle mesure ces informations correspondent à la réalité. La CBFA dispose actuellement, pour ce qui est des informations à publier dans le rapport annuel, de compétences (cf. art. 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003 susmentionné) lui permettant d'agir lorsqu'elle constate que les informations sont incomplètes ou trompeuses.

La CBFA peut réagir de deux manières. Elle peut demander aux sociétés concernées de corriger le tir, sans quoi la CBFA peut elle-même publier les informations. Ce régime a toujours été d'application (et l'est encore aujourd'hui) en matière de publication d'informations financières en Belgique. Ce régime est également d'application pour le prospectus: lorsqu'il s'avère que certains risques doivent être signalés aux investisseurs, ils sont publiés par la CBFA.

Ceci n'est toutefois pas sans conséquence sur le plan juridique. Le fait de rendre public un aspect en particulier représente une lourde sanction morale et un affront pour la société concernée. Cette pratique n'est dès lors pas courante. Cependant, cela ne veut pas dire pour autant que la responsabilité de l'entreprise et de ses administrateurs ne puisse pas être mise en cause.

La publication est l'instrument d'action par excellence de la CBFA et porte souvent ses fruits sur le fond de l'affaire en ce qu'elle provoque la réaction immédiate du marché.

*
* *

Mme Muriel Gerken (Ecolo) demande des précisions quant aux effets de l'application ou de la non-application des principes de la gouvernance d'entreprise. Se-

comply or explain-regel controleren. De taak van de CBFA blijft echter beperkt tot de bevoegdheid bekend te maken dat een vennootschap al dan niet de regels van deugdelijk ondernemingsbestuur naleeft. De CBFA krijgt geen ruimere bevoegdheden.

De heer Wymeersch précise que la désignation d'un code national fera l'objet d'une directive éventuelle: par conséquent, la Belgique n'est actuellement pas obligée de désigner un code spécifique. La date d'entrée en vigueur du 1^{er} janvier 2005 se rapporte à une obligation volontaire et ne pose dès lors aucun problème en ce moment. Il est toutefois important de savoir quelles sont les entreprises qui respectent le code à cette date et quels sont les principes de ce code que ces entreprises acceptent ou non?

Aan de code is een bijlage F gehecht betreffende de vereisten inzake openbaarmaking. Het optreden van de CBFA is traditioneel gericht op informatie: zij eist bepaalde informatie die ingevolge wetgeving moet worden openbaar gemaakt, en zij verifieert in welke mate die informatie overeenstemt met de realiteit. In verband met de in het jaarverslag op te nemen informatie, beschikt de CBFA thans over bevoegdheden die erop gericht zijn (cf. artikel 16 van het voornoemd koninklijk besluit van 31 maart 2003) haar toe te laten op te treden, wanneer zij vaststelt dat de informatie onvolledig is of het publiek op een dwaalspoor brengt.

De CBFA kan op twee wijzen reageren. Zij kan de betrokken vennootschap vragen haar handelwijze te corrigeren, zoniet kan de CBFA zelf de informatie openbaar maken. Dit is het regime dat steeds is toegepast geweest (en nog wordt) inzake financiële informatie in België. Hetzelfde geldt voor de prospectus: wanneer blijkt dat bepaalde risico's moeten worden gesignaleerd aan de investeerders, maakt de CBFA die openbaar.

Dit is echter niet volledig zonder juridische gevolgen. Het feit dat een bepaald aspect openbaar wordt gemaakt komt neer op een zware morele sanctie en blamage voor de betrokken onderneming, en doet zich dan ook zelden voor. Het sluit echter niet uit dat de aansprakelijkheid van de vennootschap en de bestuurders in het gedrang kan komen.

De openbaarmaking door de CBFA, haar instrument bij uitstek om op te treden, leidt in de praktijk dikwijls tot resultaten over de grond van de zaak doordat de markt onmiddellijk reageert.

*
* *

Mevrouw Muriel Gerken (Ecolo) vraagt om toelichting bij de effecten van het al dan niet toepassen van principes van deugdelijk ondernemingsbestuur. Volgens

lon M. Wymeersch, il n'existe aucune preuve que les résultats sont meilleurs si ces principes sont appliqués. Néanmoins, les investisseurs étrangers hésiteraient à investir dans des sociétés belges parce qu'il règne une certaine incertitude quant à leurs règles de gouvernance d'entreprise.

L'intervenante comprend la crainte d'une réglementation trop rigide, mais la question se pose malgré tout de savoir quels aspects il est préférable de régler dans la législation, et quels aspects ne doivent pas l'être, à condition que la flexibilité soit garantie.

En ce qui concerne la publicité des rémunérations, l'intervenante renvoie aux administrateurs des entreprises publiques où la rémunération de base est publiée avec mention des suppléments possibles. Cela permet d'éviter que l'on publie nominativement ce que gagne précisément telle ou telle personne, et de vérifier, sur la base de critères objectifs, quelles sont les composantes exactes des rémunérations.

Enfin, Mme Gerken demande comment l'on pourrait mettre sur pied et composer en Belgique, à l'instar des Pays-Bas, un comité de suivi chargé du contrôle du respect des règles en matière de gouvernance d'entreprise.

M. Wymeersch estime que l'adoption d'un code de gouvernance d'entreprise entraîne un certain nombre d'effets positifs pour les entreprises. Il ressort toutefois de certaines études que le respect des règles de bonne gouvernance d'entreprise ne garantit pas une plus-value se traduisant par une hausse des cours à la Bourse. En revanche, il est reconnu que les entreprises qui n'appliquent pas de règles ou appliquent de mauvaises règles enregistrent un rendement moindre par rapport à celles qui appliquent un bon ensemble de règles.

Il est certain que les candidats investisseurs étrangers commencent par s'informer du système de règles en vigueur en Belgique. Il est dès lors particulièrement utile de pouvoir renvoyer au code Lippens, récemment adopté.

Quant à la question de savoir si certains éléments doivent être coulés sous forme de loi, il faut tenir compte du besoin de flexibilité. En l'occurrence, seul un certain nombre de principes généraux pourraient être intégrés dans la législation. Pour illustrer les nuances indispensables à apporter dans ce cadre, on peut citer l'obligation proposée de créer un comité d'audit, à moins que la société n'invoque des motifs justifiés de ne pas le faire. Il faut avoir conscience du fait que, dans la pratique, un comité d'audit peut prendre différentes formes. Un certain nombre de sociétés objecteront qu'elles n'ont pas besoin de comité d'audit, parce que les administrateurs se chargent eux-même de cette mission; dans

de heer Wymeersch is er geen bewijs van betere resultaten indien dit wel het geval is. Nochtans zouden buitenlandse investeerders aarzelen in Belgische vennootschappen te investeren omdat er onduidelijkheid bestaat over hun regels voor deugdelijk ondernemingsbestuur.

De spreekster brengt begrip op voor de vrees voor een te rigide reglementering, maar niettemin rijst de vraag welke aspecten beter bij wetgeving zouden worden geregeld, en welke niet, mits flexibiliteit is gewaarborgd.

Wat de openbaarmaking van de vergoedingen betreft, verwijst de spreekster naar de bestuurders van overheidsbedrijven waar de basisvergoeding wordt openbaar gemaakt samen met mogelijke supplementen. Hierdoor wordt vermeden dat nominatim wordt bekendgemaakt wat een specifieke persoon precies verdient, en is het mogelijk, op grond van objectieve criteria, na te trekken wat de vergoedingen precies inhouden.

Tenslotte vraagt mevrouw Gerken hoe in België een opvolgingscomité, belast met de controle op de naleving van de regels inzake deugdelijk ondernemingsbestuur, zoals in Nederland, zou kunnen worden opgericht en samengesteld.

De heer Wymeersch meent dat de aanneming van een code voor deugdelijk ondernemingsbestuur leidt tot een aantal gunstige effecten voor de ondernemingen. Uit studies is wel gebleken dat de naleving van regels voor deugdelijk ondernemingsbestuur geen aanleiding geeft tot een gegarandeerde meerwaarde die tot uiting komt in hogere beurskoersen. Daarentegen wordt wel erkend dat ondernemingen die geen of slechte regels toepassen, een zwakker rendement vertonen tegenover de ondernemingen die wel een goed stel regels hantieren.

Het is een vaststaand feit dat buitenlandse kandidaat-investeerders eerst informeren naar het stelsel van regels dat geldt in België. Het is dan ook bijzonder nuttig dat dan kan verwezen worden naar de recent aangenomen code-Lippens.

Bij de vraag om bepaalde elementen in wetteksten te gieten, moet rekening worden gehouden met de behoefte aan flexibiliteit. In voorkomend geval zouden enkel een aantal algemene principes in de wetgeving kunnen worden opgenomen. Als voorbeeld van de in dit kader noodzakelijk aan te brengen nuancering, kan worden verwezen naar de voorgestelde verplichting een auditcomité in te stellen, tenzij de vennootschap gemotiveerde gronden inroept om dit niet te doen. Men dient er zich rekenschap van te geven dat een auditcomité in de praktijk voorkomt onder verschillende gedaanten. Een aantal vennootschappen zal opwerpen dat ze geen auditcomité nodig hebben, omdat de bestuurders zelf

d'autres, il sera exclusivement constitué d'administrateurs indépendants; et dans d'autres encore, certains actionnaires familiaux exigeront d'en faire partie afin d'exercer le contrôle. S'il doit s'agir d'un comité distinct, cela suppose que le conseil d'administration soit suffisamment grand.

La question relative à la publicité des rémunérations des administrateurs demande une réponse d'ordre politique.

Aux Pays-Bas, le comité de suivi a été créé par le ministre de la Justice, après avis du ministre de l'Économie, et est constitué de personnalités du monde de la finance et des entreprises.

*
* *

M. Pierre Lano (VLD) s'enquiert de l'évolution de la situation depuis la loi du 2 août 2002. Il demande ensuite si la législation et la régulation boursière aux États-Unis (cf. *Sarbanes-Oxley Act*) ne sont pas de nature à générer des avantages ou des handicaps concurrentiels (il s'avère ainsi très difficile, à la suite de cette réglementation, de se retirer de la Bourse new-yorkaise tant qu'il reste, par exemple, un certain pourcentage d'actionnaires individuels). Une quantité excessive de règles de gouvernance d'entreprise peut finir par servir certains objectifs commerciaux (douteux).

M. Lefebvre répond que la législation américaine citée a une incidence certaine sur la compétitivité des entreprises américaines. Par ailleurs, de nombreuses sociétés étrangères commencent à remettre en question leur présence sur la bourse américaine et envisagent un départ. Ce dossier fait actuellement l'objet d'une discussion entre les autorités de l'Union européenne et des États-Unis. Il y a quelques années encore, presque toutes les entreprises tenaient à être cotées à la Bourse de New York afin de renforcer leur crédibilité. L'exemple démontre que, dans certains cas, la législation peut avoir des conséquences inattendues et défavorables.

Le code Lippens vise essentiellement à améliorer la compétitivité (internationale) des entreprises belges en augmentant leur capacité d'attirer des capitaux, ce qui suppose flexibilité et crédibilité. La disparition du code équivaldrait à un retour en arrière car les entreprises devraient revoir leurs ambitions à la baisse et ne pourraient plus recourir aux marchés de capitaux. Le code a par conséquent une portée commerciale et économique considérable.

deze taak op zich nemen, in andere is het uitsluitend uit onafhankelijke bestuurders samengesteld, en in nog andere staan familiale aandeelhouders erop er lid van te zijn met het oog op de controle. Indien het om een afzonderlijk comité moet gaan, veronderstelt dit wel een voldoende grote raad van bestuur.

De vraag in verband met de openbaarmaking van vergoedingen van bestuurders vereist een politiek antwoord.

Het opvolgingscomité in Nederland werd door de minister van Justitie, na advies van de minister van Economie, opgericht en samengesteld met personaliteiten uit de financiële en ondernemingswereld.

*
* *

De heer Pierre Lano (VLD) informeert naar de evolutie die sinds de wet van 2 augustus 2002 heeft plaatsgegrepen. Verder vraagt hij of de beurswetgeving en -regulering in de Verenigde Staten (cf. *Sarbanes-Oxley Act*) geen instrumenten zijn die competitieve voor- of nadelen in het leven roepen (zo blijkt het, als gevolg van die reglementering, zeer moeilijk te zijn om uit de New-Yorkse beurs te treden zolang er bijvoorbeeld nog een bepaald percentage individuele aandeelhouders zijn). Teveel regels voor deugdelijk ondernemingsbestuur kunnen uiteindelijk bepaalde (bedenklijke) commerciële doelen dienen.

De heer Lefebvre antwoordt dat de geciteerde Amerikaanse reglementering zeker gevolgen heeft voor de concurrentiepositie van Amerikaanse ondernemingen. Het gevolg is overigens dat tal van buitenlandse vennootschappen zich vragen beginnen stellen over hun verdere aanwezigheid op de Amerikaanse beurs en daar weg willen. Daarover is thans een discussie gaande tussen de EU en de Amerikaanse overheden. Enkele jaren geleden nog wilden bijna alle bedrijven op de beurs van New-York genoteerd staan, omdat dit hun geloofwaardigheid sterkte. Het voorbeeld toont aan dat wetgeving in sommige gevallen onverwachte en ongunstige gevolgen kan hebben.

De code-Lippens is vooral gericht op de verbetering van de (internationale) concurrentiepositie van de Belgische bedrijven door hun capaciteit om kapitaal aan te trekken te verhogen, wat flexibilitéit en geloofwaardigheid veronderstelt. Zonder de code zouden zij achteruitgaan doordat ze hun ambities zouden moeten beperken en geen beroep zouden kunnen doen op kapitaalmarkten. De code heeft bijgevolg een aanzienlijke commerciële en economische betekenis.

En réponse à la question de *M. Lano* concernant une étude relative à l'application de principes de *soft law* et de *hard law* dans la gouvernance d'entreprise, d'où il ressortirait que le *soft law* donne d'aussi bons résultats que le *hard law*, *M. Wymeersch* affirme ne pas avoir connaissance d'une telle étude. Dans ce domaine, on peut toutefois souligner la conclusion à laquelle a abouti le professeur Roberta Romano (*Yale law school*): la gouvernance d'entreprise n'a apporté aucune valeur ajoutée. Aux États-Unis le *Sarbanes-Oxley Act* s'est en outre heurté à une désapprobation quasi-générale.

4. Exposés de MM. Paul Buysse, président du conseil d'administration de la SA Bekaert, Karel Van Eetvelt, administrateur délégué d'Unizo, et Jozef Lievens, avocat

A. *M. Buysse* évoque le contexte historique dans lequel ont été élaborées les règles de la bonne gouvernance d'entreprise: une réaction de l'opinion publique vis-à-vis des excès commis dans le cadre de l'octroi de rémunérations aux managers des entreprises publiques privatisées sous le gouvernement Thatcher.

Conjointement avec M. Karel Van Eetvelt et en collaboration avec l'Union des Classes moyennes (UCM) et M. Jozef Lievens, il a pris l'initiative de formuler un certain nombre de recommandations en matière de gouvernance d'entreprise à l'attention des entreprises non cotées en bourse, et de les rassembler dans le code Buysse.

Il s'agit d'un fait unique sur le plan international, car aucun autre pays ne dispose d'un code destiné aux entreprises non cotées en bourse. Il s'agit tant d'entreprises unipersonnelles ou de petites entreprises familiales que de grandes entreprises, comme par exemple Van Hool ou Beaulieu. Les entreprises familiales sont particulièrement importantes: elles fournissent 55% du PIB, elles représentent 69% des entreprises, 70% d'entre elles occupent 1 à 100 travailleurs et 45% d'entre elles occupent jusqu'à 500 travailleurs. Le code Buysse s'adresse à 675.000 entreprises belges, dont 175.000 SA et SPRL. Ces entreprises sont évidemment vitales pour le tissu économique de notre pays.

Les entrepreneurs ont tout intérêt à souscrire aux principes de gouvernance d'entreprise (on dira, en boutade, que «la gouvernance d'entreprise rapporte de l'argent»): ils reconnaissent par là un certain nombre de normes relatives à une direction éthique et responsable de l'entreprise. Les réactions des entreprises au projet de code sont extrêmement positives¹.

¹ Le texte définitif est attendu pour la mi-juin 2005.

Op de vraag van *de heer Lano* naar een studie inzake de toepassing van *hard* en *soft law*-principes van deugdelijk ondernemingsbestuur, waaruit zou blijken dat *soft law* tot even goede resultaten leidt als *hard law*, antwoordt *de heer Wymeersch* geen dergelijke studie te kennen. In dit domein kan wel worden gewezen op de conclusie tot welke professor Roberta Romano (*Yale law school*) komt dat corporate governance geen enkele toegevoegde waarde heeft meegebracht. In de Verenigde Staten wordt er bovendien een vrij algemeen kritische houding aangenomen tegenover de voordelen van de *Sarbanes-Oxley Act*.

4. Uiteenzettingen van de heren Paul Buysse, voorzitter van de raad van bestuur van NV Bekaert, Karel Van Eetvelt, gedelegeerd bestuurder van Unizo, en Jozef Lievens, advocaat

A. *De heer Buysse* schetst de historische context waarin regels van deugdelijk ondernemingsbestuur werden ontwikkeld: als een reactie van het publiek op de uitwassen bij de toekenning van bezoldigingen aan managers van de onder de toenmalige Britse eerste minister Thatcher geprivatiseerde overheidsbedrijven.

Samen met de heer Karel Van Eetvelt en de heer Jozef Lievens, en in samenwerking met de *Union des classes moyennes (UCM)*, heeft hij het initiatief opgevat een aantal *corporate governance* aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen te formuleren en te bundelen als de code-Buysse.

Dit is, internationaal, een unicum omdat geen enkel ander land een code heeft voor niet-beursgenoteerde bedrijven. Dit zijn zowel eenmans- of kleinschalige gezinsbedrijven, als grote ondernemingen zoals bijvoorbeeld Van Hool of Beaulieu. Familiebedrijven zijn bijzonder belangrijk: zij zorgen voor 55% van het BBP, zij vormen 69% van alle bedrijven, 70% ervan geven werk aan 1 tot 100 werknemers, en 45% tot 500 werknemers. De code-Buysse richt zich tot 675.000 Belgische bedrijven waarvan 175.000 NV's en BVBA's. Voor het economisch weefsel van het land zijn deze bedrijven uiteraard cruciaal.

De ondernemers hebben er alle belang bij principes van deugdelijk ondernemingsbestuur te onderschrijven (met een boutade kan men stellen dat «*corporate governance* doet geld verdienen»): daardoor erkennen zij een aantal standaarden met betrekking tot een ethische en verantwoordelijke leiding van de onderneming. De reacties van de ondernemingswereld op de ontwerpcode zijn uitermate positief¹.

¹ De definitieve tekst wordt midden juni 2005 verwacht.

Pour les auteurs du code il était important de confronter les principes à la pratique. Ils se sont largement inspirés des critères utilisés dans les dossiers de crédit bancaire en vue de prétendre à des prêts et auxquels sont liés des éléments connus aujourd'hui sous le nom de gouvernance d'entreprise. En d'autres termes, la gouvernance d'entreprise dispose d'ores et déjà de différents points d'appui dans la société.

Comme elles ne sont pas cotées en bourse, il s'agit, dans la plupart des cas, d'entreprises qui sont encore en phase de développement. Le code leur propose, à chaque étape de leur évolution, des recommandations qui non seulement sont axées sur une politique éthiquement justifiée, mais qui permettront aussi de se rallier ultérieurement aux normes des entreprises cotées en bourse.

Le code se compose de trois volets qui traitent des aspects suivants: l'action que devrait entreprendre une société dans sa phase de développement, l'organisation de l'entreprise familiale (problématique de la succession, prévention des problèmes), et les recommandations pour les entreprises débutantes.

En ce qui concerne l'opportunité d'un cadre légal, M. Buysse précise que cette question ne peut être dissociée de la pression énorme que l'existence de tout un arsenal de contrôles fait aujourd'hui peser sur les entreprises. Plusieurs scandales récents incitent les réviseurs d'entreprises et les membres de conseils d'administration à la plus grande prudence. Il faut en tout cas éviter d'encore augmenter le nombre de contrôles.

La gouvernance d'entreprise devrait, en principe, intervenir de façon autorégulatrice partout dans le monde, et avoir pour sanction qu'en cas de non-respect, l'entreprise concernée est exclue et isolée, avec pour conséquence que sa capacité d'action, si nécessaire à son développement, est amoindrie faute de nouveaux investisseurs, en raison de la méfiance suscitée chez les fournisseurs, de la perte de prêteurs, etc. En fait, de par son attitude, l'entreprise se sanctionne elle-même.

Si on décide tout de même d'inscrire ce principe dans un cadre légal, il conviendra d'appliquer la même norme légale à tous les acteurs (et pas seulement aux éléments les plus performants de la société). Les entreprises publiques et les firmes privées devront dès lors être soumises à des contrôles identiques.

En ce qui concerne la publication des salaires, l'orateur est surpris par la résistance importante opposée aux propositions émises en la matière. Les pays anglosaxons font preuve d'une plus grande ouverture à cet égard. Les dirigeants et administrateurs d'entreprises belges sont encore très frileux. S'ils ne parviennent pas à surmonter leurs réticences pour 2006, ils devront ex-

Voor de opstellers van de code was het belangrijk de principes aan de praktijk te toetsen. Zij hebben zich in grote mate laten inspireren door criteria die in kredietdossiers van banken worden gehanteerd om voor leningen in aanmerking te komen en waarin elementen, die nu onder de naam van corporate governance zijn gekend, zijn verweven. Deugdelijk ondernemingsbestuur heeft met andere woorden nu reeds verschillende steunpunten in de maatschappij.

Vermits zij niet-beursgenoteerd zijn, gaat het in de meeste gevallen om bedrijven die nog in hun groeifase zitten. De code biedt hen, in elke fase van hun evolutie, aanbevelingen die niet alleen gericht zijn op een ethisch verantwoord beleid, maar ook toelaten later aansluiting te vinden bij de standaarden voor beursgenoteerde ondernemingen.

De code bevat drie luiken die de volgende aspecten behandelen: de actie die een bedrijf in zijn groeifase zou moeten ondernemen, de organisatie van het familiebedrijf (opvolgingsproblematiek, preventie van problemen), en, aanbevelingen voor opstartende ondernemingen.

In verband met de wenselijkheid van een wettelijk kader, preciseert de heer Buysse dat deze vraag niet los kan worden gezien van de enorme druk die thans reeds op ondernemingen rust als gevolg van het bestaan van allerlei vormen van controle. Enkele recente schandalen sporen bedrijfsrevisoren en leden van raden van bestuur aan tot grote behoedzaamheid. Nog meer controles zijn in elk geval te vermijden.

Deugdelijk ondernemingsbestuur zou in principe overal ter wereld zelfregulerend moeten zijn, en als sanctie moeten hebben dat, bij niet-voldoening, het betrokken bedrijf wordt uitgesloten en geïsoleerd geraakt met als gevolg dat de voor de groei noodzakelijke slagvaardigheid, wordt aangetast door gebrek aan nieuwe investeerders, door wantrouwen bij leveranciers, verlies van kredietverschaffers e.d. In feite straft een onderneming zichzelf door haar houding.

Indien toch zou worden gekozen voor een wettelijk kader, dan moet dezelfde wettelijke norm gelden voor alle actoren (en niet alleen voor het meest performante deel van de maatschappij): zowel overheidsinstellingen als privé-bedrijven dienen dan aan dezelfde controles onderworpen te worden.

Inzake het openbaar maken van de bezoldigingen verwondert de spreker zich over de grote weerstand die de voorstellen terzake oproepen. In Angelsaksische landen bestaat daaromtrent een grotere openheid. Onder de leiders en bestuurders van de bedrijven in België heerst thans nog een grote drempelvrees die tegen 2006 toch zal moeten weggeëbd zijn, zoniet zal men inge-

pliquer pourquoi les rémunérations ne sont pas rendues publiques, et ce, en vertu de la règle *comply or explain*.

En conclusion, M. Buysse rappelle que la gouvernance d'entreprise est essentielle pour l'avenir des entreprises et que ses règles ne peuvent pas être enfermées dans un cadre légal asphyxiant. Si on accorde l'attention nécessaire à l'aspect éthique et à celui de la responsabilité propre, ainsi qu'à l'ensemble des facteurs d'environnement social susceptibles de faire croître une entreprise, les entreprises belges mettront volontiers ces règles en oeuvre (la majorité d'entre elles sont déjà en train de le faire).

B. M. Karel Van Eetvelt explique pourquoi Unizo, qui représente essentiellement des PME, participe à l'élaboration d'un code de gouvernance d'entreprise pour les entreprises non cotées en bourse.

Cette décision se fonde en premier lieu sur le constat que les PME sont souvent confrontées aux conséquences des mesures prises pour les grandes entreprises. En effet, la majorité des réglementations (et particulièrement des réglementations européennes) sont rédigées à l'échelle des grandes entreprises. Pour faire face à de telles situations, il a été décidé d'élaborer de manière proactive un code propre fondé sur la spécificité de ces entreprises, afin de leur permettre de s'exprimer dans le débat relatif à la gouvernance d'entreprise.

Le code Buysse s'adresse à toutes les entreprises non cotées en bourse (même celles qui sont prêtes à entrer dans le groupe des entreprises cotées en bourse), prête également une attention particulière aux petites entreprises et, pour le reste, contient encore quelques dispositions relatives aux entreprises familiales.

Une deuxième raison est que la gouvernance d'entreprise est indispensable à la croissance. Pour avoir, à cet effet, accès au crédit, il est nécessaire d'avoir un code qui fonctionne bien et il faut que les entreprises respectent ces règles; sinon, elles ne pourront jamais se développer. L'*Unizo* a l'intention de sensibiliser surtout les petites entreprises, qui appliquent déjà ces règles sans le savoir. Elles doivent davantage jouer la carte de la transparence et de la communication.

Une troisième raison est que l'*Unizo* veut offrir un manuel concret à son groupe cible.

La formulation des recommandations repose sur la relation avec les *stakeholders* (banques et financiers,

volge de *comply or explain*-regel moeten uitleggen waarom de vergoedingen niet worden openbaar gemaakt.

Bij wijze van conclusie, benadrukt de heer Buysse nogmaals dat deugdelijk ondernemingsbestuur essentieel is voor de toekomst van de bedrijven en dat haar regels niet in een verstikkend wettelijk kader mogen worden opgenomen. Wanneer de nodige aandacht gaat naar het ethisch aspect en dit van de eigen verantwoordelijkheid, alsook naar het geheel van de maatschappelijke omgevingsfactoren die een bedrijf kunnen laten groeien, zullen Belgische bedrijven deze regels graag invoeren (wat ze nu reeds in het merendeel der gevallen reeds doen).

B. De heer Karel Van Eetvelt licht de redenen toe waarom Unizo, dat in hoofdzaak KMO's vertegenwoordigt, een code voor deugdelijk ondernemingsbestuur helpt mee opstellen voor de niet-beursgenoteerde bedrijven.

De eerste reden is dat KMO's dikwijls worden geconfronteerd met de gevolgen van voor grote ondernemingen getroffen maatregelen. Het grootste deel van de reglementeringen (en niet in het minste de Europese) is immers geschreven op maat van grote ondernemingen. Om dit op te vangen werd besloten proactief een eigen code uit te werken, uitgaande van de eigenheid van dit soort ondernemingen, om hen een stem geven in het *corporate governance* debat.

De code-Buysse richt zich tot alle niet-beursgenoteerde bedrijven (ook diegene die klaar staan om de stap naar de beursgenoteerde groep te zetten), schenkt ook bijzondere aandacht aan kleinere ondernemingen en bevat voor het overige nog een aantal bepalingen voor familiale ondernemingen.

Een tweede reden is dat deugdelijk ondernemingsbestuur noodzakelijk is voor groeikansen. Om, met dit doel voor ogen, toegang te krijgen tot kredietverlening is een goed werkende code nodig en moeten de bedrijven die regels naleven, zoniet zullen zij nooit kunnen doorgroeien. Unizo neemt zich voor hierin een sensibiliserende rol te spelen vooral naar de kleine bedrijven toe, die deze regels reeds toepassen zonder zich ervan bewust te zijn. Ze moeten er enkel meer mee naar buiten komen en communiceren.

Een derde reden is dat Unizo een concrete handleiding wil bieden voor haar doelgroep.

Bij de formulering van de aanbevelingen werd uitgegaan van de relatie tot *stakeholders* (banken en finan-

fournisseurs, clients, personnel, conseillers extérieurs (avocats, comptables, etc.) et les autorités).

C. M. Lievens ajoute que le code Buysse a été principalement conçu comme un outil, dans lequel les entrepreneurs peuvent opérer un choix en fonction de leur phase de croissance et de leur actionnariat. Le code Lippens, par contre, s'adresse clairement à une catégorie déterminée d'entreprises.

S'il est exact que des études montrent que la gouvernance d'entreprise n'entraîne pas nécessairement une augmentation des cours de la Bourse, il ne faut cependant pas oublier qu'elle fait partie d'un processus de professionnalisation, qui est d'une importance capitale pour les *stakeholders*. Les banques exigent souvent le respect de ces principes, sous peine de supprimer les crédits; le personnel en tire également avantage, car la gouvernance d'entreprise a pour effet d'accroître la transparence et d'améliorer l'image de marque de l'entreprise.

Le code Buysse est le premier au monde à consacrer un chapitre entier aux entreprises familiales qui constituent, en particulier en Belgique, le pivot de l'économie. En Belgique, toutes les entreprises cotées en bourse ont des racines familiales ou sont encore aujourd'hui des entreprises familiales. Alors que le code Lippens ne s'applique pas aux entreprises non cotées, c'est l'inverse qui vaut pour le code Buysse: différentes entreprises familiales qui sont cotées s'inspirent du code Buysse (cf. annexe: tableau comparatif code Lippens/code Buysse).

M. Buysse précise également que, contrairement à la vision moins optimiste de M. Wymeersch, une bonne gouvernance d'entreprise a bel et bien une incidence sur le rendement de l'entreprise. Il ressort d'une enquête organisée par le *Financial Times* auprès de plus de 600 chefs d'entreprise que ceux-ci respectent de telles règles parce qu'ils sont convaincus que cela renforcera certainement à la fois l'image globale de l'entreprise et sa rentabilité. On ne peut en outre perdre de vue que la gouvernance d'entreprise est relativement récente (les premiers codes ont été élaborés sous l'égide de la FEB à partir de 1998). Dans une dizaine d'années, une évaluation démontrera que cette pratique aura permis d'assainir le secteur économique.

5. Discussion

Mme Muriel Gerken (Ecolo) se félicite qu'un tel code ait été édité pour les sociétés non cotées, dès lors que cela aura certainement des retombées positives.

ciers, leveranciers, klanten, personeel, externe adviseurs (advocaten, accountants, enz...) en de overheid).

C. De heer Lievens voegt daaraan toe dat de code-Buysse hoofdzakelijk als een *tool* werd geconcipieerd, waaruit de ondernemers een keuze kunnen maken in functie van hun groeifase en hun aandeelhoudersbestand. De code-Lippens daarentegen richt zich duidelijk tot een welbepaalde categorie ondernemingen.

Indien het juist is dat studies aantonen dat deugdelijk ondernemingsbestuur niet noodzakelijk leidt tot hogere beurskoersen, dan mag echter ook niet worden vergeten dat het deel uitmaakt van een professionaliseringsproces, dat van bijzonder belang is naar de *stakeholders* toe. Banken vragen nogal eens de naleving van dergelijke principes op straffe van drooglegging van kredieten; ook het personeel heeft er baat bij omdat het leidt tot een hogere transparantie en een beter imago.

De code-Buysse wijdt als eerste ter wereld een volledig hoofdstuk aan familiebedrijven die, zeker in België, de ruggengraat van de economie vormen. Alle beursgenoteerde bedrijven in België hebben familiale roots of zijn vandaag nog steeds familiebedrijf. Terwijl de code-Lippens niet geldt voor niet-beursgenoteerde bedrijven, is het omgekeerde wel waar: verschillende familiebedrijven die wel beursgenoteerd zijn laten zich inspireren door de code-Buysse (cf. bijlage: vergelijkende tabel code-Lippens/code-Buysse).

De heer Buysse voegt daar nog aan toe dat deugdelijk ondernemingsbestuur wel een invloed heeft op het rendement van de betrokken onderneming, in tegenstelling tot de minder optimistische kijk van de heer Wymeersch. Uit een door de *Financial Times* georganiseerde navraag bij ruim 600 bedrijfsleiders bleek dat zij dergelijke regels naleefden omdat zij ervan overtuigd waren dat dit het globaal imago van de onderneming én de rendabiliteit zeker zou versterken. Bovendien mag niet worden vergeten dat deugdelijk ondernemingsbestuur vrij recent is (in de schoot van het VBO werden vanaf 1998 de eerste codes uitgewerkt). Een evaluatie over een tiental jaren zal uitwijzen dat dit een sanerend werking heeft in de bedrijfssector.

5. Bespreking

Mevrouw Muriel Gerken (Ecolo) is tevreden dat een dergelijke code voor niet-beursgenoteerde bedrijven werd uitgebracht, omdat dit zeker positieve effecten zal hebben.

Par suite des accords de Bâle II, les conditions de crédit ont été renforcées pour les PME, et des critères tels que la bonne gestion sont évoqués. En Belgique toutefois, les conditions posées pour l'exercice de certaines professions et la direction d'entreprises (loi d'établissement) ont été revues à la baisse. Comment le code Buysse s'inscrit-il dans cette évolution, contribue-t-il à l'indispensable cohérence des règles en vigueur pour les entreprises?

M. Van Eetvelt évoque l'accord de Bâle II, conclut-il y a quelques années déjà, au sujet de l'octroi de crédits aux PME. Selon l'intervenant, les entreprises belges sont relativement flexibles, dans la mesure où elles se sont adaptées assez rapidement aux nouvelles exigences des financiers. Il n'est donc plus question d'un *credit crunch*.

À l'heure actuelle, la réglementation relative à l'accès à la profession est en effet sous pression. L'*Unizo*, en dépit de sa crainte d'une surréglementation, préconise toutefois son maintien, fût-ce au prix d'une modernisation. L'*Unizo* demande que le code Buysse ne se substitue pas à la réglementation existante, comme par exemple la législation sur l'accès à la profession. Le code vise uniquement à mettre à la disposition des entreprises des outils qui leur permettent de faire de meilleures affaires, dans un environnement optimal. En ce qui concerne l'accès des PME aux crédits, la Belgique occupe une position relativement favorable par rapport aux autres pays, et le code Buysse améliorera encore cette situation. Les auteurs du code sont partis du principe que la réglementation relative à l'accès à la profession serait maintenue. On ne peut céder à la pression actuelle, qui tend à réduire cette réglementation au strict minimum.

*
* *

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, reconnaît que le code tend à multiplier les possibilités des entreprises. Elle ne saisit cependant pas clairement pourquoi la transposition de certains aspects des codes Lippens ou Buysse en texte légal suscite de telles hésitations. En effet, le législateur peut très bien se laisser guider par des valeurs éthiques.

M. Jozef Lievens estime que la flexibilité joue un rôle central en la matière. Toute entreprise se caractérise par une certaine phase de croissance, par un actionnariat et par une position sur le marché. Il est donc pratiquement impossible de rassembler toutes ces dimen-

Ingevolge de de Basel II Akkoorden worden de kredietvoorwaarden voor KMO's immers strenger, waarbij criteria als goed beheer worden ingeroepen. In België echter worden eisen, gesteld om bepaalde beroepen uit te oefenen en bedrijven te leiden (vestigingswetgeving), teruggeschoefd. Hoe verhoudt de code-Buysse zich tegenover die evolutie, draagt hij bij tot de noodzakelijke coherentie van de regels geldend voor de bedrijven?

De heer Van Eetvelt verwijst naar de reeds enkele jaren oude Basel II Akkoorden in verband met kredietverlening aan KMO's. Volgens spreker zijn de Belgische bedrijven behoorlijk flexibel, omdat zij zich vrij snel hebben aangepast aan de nieuwe eisen van de financiers, en is er dan ook geen sprake meer van een *credit crunch*.

De vestigingsreglementering staat op dit ogenblik inderdaad onder druk. Unizo vraagt echter dat deze, eventueel gemoderniseerd, zou blijven bestaan, niettegenstaande zijn vrees voor teveel reglementering. Unizo vraagt niet de code-Buysse in de plaats van andere reglementeringen (zoals de vestigingswetgeving) te laten treden. De code beoogt enkel de bedrijven de tools aan te reiken om beter zaken te kunnen doen, in een omgeving die hen alle kansen daartoe biedt. Wat de toegankelijkheid van KMO's tot kredieten betreft scoort België vrij goed in vergelijking met andere landen, en de code-Buysse zal dit nog vergemakkelijken. Bij het opstellen van de code werd ervan uitgegaan dat de vestigingsreglementering zou blijven bestaan. Aan de thans aanwezige druk om deze tot een minimum te herleiden mag niet worden toegegeven.

*
* *

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, erkent dat de code erop gericht is de bedrijven nog meer kansen te bieden. Het is haar echter onduidelijk waarom men zo huiverig staat tegenover het omzetten van bepaalde aspecten van de code-Lippens of de code-Buysse in wetteksten. De wetgever kan zich immers even goed door bepaalde ethische waarden laten leiden.

De heer Jozef Lievens is van oordeel dat de flexibiliteit hierin een kernrol speelt. Elk bedrijf kent een bepaalde groeifase, aandeelhoudersstructuur, en marktpositie. Het is dan ook nagenoeg onmogelijk om dit in een allesomvattende wettekst op te vangen. Eigenlijk

sions sous un texte de loi exhaustif. En fait, la technique du code est utilisée dans le monde entier pour garantir la flexibilité.

M. Van Eetvelt attire l'attention sur la position de l'entrepreneur qui, dans la pratique, est confronté à une quantité innombrable de réglementations diverses qu'il ne peut toutes connaître et encore moins appliquer. Les réglementations sont souvent élaborées en réponse à des cas spécifiques et à des dysfonctionnements qui, si personne ne nie leur existence, restent tout de même très exceptionnels par rapport à l'ensemble des entreprises. Qui plus est, à l'heure actuelle, les entreprises ne sont pas demandeuses d'une réglementation en matière de gouvernance. Il convient dans un premier temps de donner à l'entrepreneur l'occasion d'appliquer les codes sur une base volontaire. Une évaluation ultérieure n'exclut pas, le cas échéant, le passage à une législation.

M. Eric Massin (PS) précise, dans la foulée de la remarque de Mme Roppe, que le législateur commence, aujourd'hui, par s'informer des divers points de vue dans ce dossier. Une intervention du législateur peut prendre trois formes différentes: une stricte législation, une législation qui laisse une grande marge aux entreprises ou aucune législation, ce qui laisserait une liberté maximale aux entreprises.

Il existe cependant une différence de taille entre le code Lippens et le code Buysse. Dans le cadre du premier, il existe des recommandations européennes importantes. Même si, dans une première phase, l'intervention des entreprises est volontaire, le problème du cadre juridique finira tôt ou tard par se poser.

Or, pour inciter les entreprises à s'engager dans une certaine direction propice au développement économique, l'intervention du législateur peut être nécessaire, sans toutefois devoir entraîner des sacrifices en matière de souplesse et de flexibilité. Une intervention du législateur peut également avoir une incidence positive. L'intervenant est parfaitement conscient de la lourdeur des charges qui sont parfois imposées.

M. Paul Buysse souligne une différence importante entre le code Lippens et le code Buysse. Le premier s'adresse aux entreprises cotées en bourse; il s'agit d'entreprises qui travaillent avec l'argent de tiers (souvent très nombreux). Les investisseurs souhaitent naturellement que leur apport soit protégé de manière optimale. Ces entreprises sont dès lors soumises à des contrôles stricts (ce qui n'exclut pas totalement les abus), contrairement aux entreprises non cotées en bourse qui, par exemple, aux États-Unis, ne sont pratiquement sou-

hanteert men wereldwijd de techniek van de code om flexibiliteit te garanderen.

De heer Van Eetvelt vraagt aandacht voor de positie van de ondernemer, die in de praktijk wordt geconfronteerd met ontelbare reglementeringen allerhande die hij niet allemaal kan kennen, laat staan toepassen. Reglementering wordt dikwijls ingegeven door specifieke gevallen en mistoestanden, waarvan niet ontkend wordt dat ze bestaan, maar die toch zéér uitzonderlijk zijn in verhouding tot het geheel van ondernemingen. Bovendien bestaat er op dit ogenblik geen vraag vanuit de ondernemingen om wetgeving in verband met deugdelijk ondernemingsbestuur uit te vaardigen. De ondernemer moet eerst de kans worden geboden om de codes vrijwillig toe te passen. Een latere evaluatie sluit niet uit dat – indien noodzakelijk – tot wetgeving kan worden overgegaan.

De heer Eric Massin (PS) preciseert dat, in navolging van de opmerking van mevrouw Roppe, de wetgever zich thans in dit dossier eerst laat informeren over de verschillende standpunten. Een optreden van de wetgever kan leiden tot, hetzij, een strikte wetgeving, hetzij, een wetgeving die de ondernemingen veel ruimte laat, of tot het inzicht geen wetgeving te moeten uitvaardigen wat ondernemingen een maximale vrijheid biedt.

Er bestaat echter wel een belangrijk onderscheid tussen de code-Lippens en de code-Buysse. In het kader van de eerstgenoemde bestaan er belangrijke Europese aanbevelingen. Zelfs wanneer het in een eerste fase om een vrijwillig optreden van de ondernemingen gaat, zal, op een gegeven ogenblik, zich toch het probleem stellen van een wettelijk kader.

Om de ondernemingen echter in een bepaalde richting aan te sporen, in het belang van de economische ontwikkeling, kan het optreden van de wetgever noodzakelijk zijn, zonder dat daarom soepelheid en flexibiliteit moeten worden opgeofferd. Een optreden van de wetgever kan ook een gunstig effect hebben. De spreker heeft alle begrip voor de soms zware administratieve lasten die worden opgelegd.

De heer Paul Buysse wijst op een belangrijk verschil tussen de code-Lippens en de code-Buysse. De eerste richt zich tot de beursgenoteerde bedrijven; het gaat om ondernemingen die met geld van (soms zeer talrijke) anderen werken. De investeerders wensen dat hun inbreng uiteraard maximaal is beschermd. Dergelijke ondernemingen worden dan ook aan zware controles onderworpen (wat misbruiken niet totaal uitsluit), in tegenstelling tot de niet-beursgenoteerde bedrijven die bijvoorbeeld in de Verenigde Staten aan praktisch geen

mises à aucun contrôle. Le mérite du code Buysse est qu'il crée une forme de réglementation à laquelle les entreprises aspiraient elles-mêmes.

Deux aspects importants se détachent dans le débat sur la gouvernance d'entreprise en Belgique: la problématique de la publicité des rémunérations des administrateurs et la création ou non d'un cadre légal. Selon M. Buysse, la croissance économique au Royaume-Uni est, dans une large mesure, la conséquence de l'autorégulation des entreprises (cf. le code *Cadbury* et le code *Greenbury*). Le contrôle assuré par les *stakeholders* (gros clients, travailleurs, bailleurs de fonds, syndicats, etc.) est visiblement particulièrement efficace.

Sur les centaines de milliers d'entreprises et de dirigeants d'entreprise qui, dans l'ensemble, sont très conscients de leur responsabilité, il y a naturellement eu quelques dérapages. En tout cas, il ne faut pas sous-estimer la pression qui pèse déjà actuellement sur les entreprises de bonne foi. Les moyens qu'elles investissent dans toute une série de contrôles ne peuvent pas être affectés à l'emploi ou au développement. Le législateur doit être bien conscient des conséquences directes et concrètes de son intervention pour la collectivité. L'économie belge vit actuellement un moment historique de crise et doit d'urgence se repositionner.

M. Karel Van Eetvelt ajoute que – même sans cadre légal –, les abus apparaîtraient de toute façon au grand jour, ce qui prouve que l'autorégulation fonctionne. S'il y a des problèmes, on peut encore envisager de légiférer. Avant d'en arriver là, il faut examiner soigneusement quels seront les effets sur la société et le monde de l'entreprise. Il ne faudrait certainement pas que, pour cette raison, les entreprises aient des difficultés à survivre, ce qui est parfois le cas actuellement.

Mme Roppe, présidente, reconnaît que, même avec une législation très stricte, les abus ne sont jamais à exclure.

*
* *

M. Pierre Lano (VLD) renvoie aux propos de M. Van Eetvelt selon lequel on ne devrait pas modifier les règles d'implantation, alors que d'autres estiment qu'il faudrait les changer. Si on légiférait sur la gouvernance d'entreprise, cela pourrait donner lieu à une même diversité de points de vue.

L'intervenant fait observer qu'avant même qu'il ne soit question de gouvernance d'entreprise, la plupart des

enkele controle onderworpen zijn. De verdienste van de code-Buysse is dat hij een vorm van reglementering tot stand brengt waarvoor de ondernemingen zelf vragende partij waren.

In het debat over deugdelijk ondernemingsbestuur treden in België twee belangrijke aspecten op de voorgrond: de problematiek van de openbaarmaking van de vergoedingen van de bestuurders en de al dan niet creatie van een wettelijk kader. De economische groei in het Verenigd Koninkrijk is volgens de heer Buysse in belangrijke mate een gevolg van autoregulering (cf. *Cadbury code* en *Greenbury code*). De controle van de *stakeholders* (grote klanten, werknemers, financiers, vakbonden, enz.) is in de Angelsaksische landen blijkbaar bijzonder doeltreffend.

Op de honderdduizenden ondernemingen en bedrijfsleiders, die zich over het algemeen zeer bewust zijn van hun verantwoordelijkheid, zijn er inderdaad enkele uitschuivers geweest. In elk geval mag de druk die thans reeds op de bona fide ondernemingen rust niet worden onderschat. De middelen die zij investeren in allerlei controles kunnen niet dienen voor werkgelegenheid of ontwikkeling. De wetgever moet zich goed bewust zijn van de rechtstreekse en concrete gevolgen van zijn optreden voor de gemeenschap. De Belgische economie bevindt zich thans in een historische ogenblik van crisis, en is dringend aan herpositionering toe.

De heer Karel Van Eetvelt voegt daaraan toe dat – zelfs zonder een wettelijk kader – mistoestanden in elk geval zouden uitkomen, wat bewijst dat autoregulering werkt. Indien problemen rijzen kan nog steeds worden nagedacht over wetgeving. Alvorens tot wetgeving over te gaan, moet nauwgezet worden nagegaan wat de effecten zijn voor de maatschappij en de wereld van de ondernemingen. Het effect zou zeker niet mogen zijn dat ondernemingen moeite hebben om te overleven, wat thans soms wel het geval is.

Mevrouw Roppe, voorzitter, erkent dat, zelfs met een zeer strikte wetgeving, misbruiken of mistoestanden nooit uit te sluiten vallen.

*
* *

De heer Pierre Lano (VLD) verwijst naar de stelling van de heer Van Eetvelt die voorhoudt dat de vestigingsregels best ongewijzigd blijven gelden, terwijl anderen vinden dat die wél best worden gewijzigd. Indien over deugdelijk ondernemingsbestuur zou worden gelegifereerd, kan dit aanleiding geven tot een zelfde diversiteit aan zienswijzen.

Volgens de spreker is het trouwens zo dat de meeste bedrijven reeds alvorens er sprake was van deugdelijk

entreprises appliquaient déjà la majorité de ces principes dans la pratique. Si ce n'était pas le cas, elles n'auraient pas survécu. Il s'agit essentiellement d'un processus de professionnalisation qui est en train de se mettre en place. Cependant, l'outil qu'est la gouvernance d'entreprise est aussi en train de devenir un phénomène de mode. Ceux qui plaident pour le modèle anglosaxon (également en matière de publicité des rémunérations) souhaitent appliquer certains éléments de ce modèle, mais ne veulent pas l'appliquer dans son intégralité.

En ce qui concerne l'argument selon lequel la gouvernance d'entreprise génère des gains, il faut aussi préciser qu'elle entraînera d'abord énormément de coûts (avis juridiques supplémentaires, conseillers, audits, etc...), qu'il faudra tout de même récupérer d'une manière ou d'une autre. L'exemple des comités de rémunération montre que l'unique conséquence a été l'augmentation des rémunérations et des indemnités. L'un des dangers de la publicité est l'apparition d'une surenchère, où le montant des rémunérations ne sera plus examiné en tant que tel, mais où l'on se contentera d'établir une comparaison (superficielle) avec les autres entreprises.

Enfin, il faut aussi prêter attention à la situation de pays comme la Chine et l'Inde qui ne connaissent pas de concepts semblables à la gouvernance d'entreprise, ce qui fait courir le risque aux entreprises belges de devenir les victimes de ces règles et de leur ouverture lorsqu'il s'agit de concurrence.

M. Buysse répond que l'application du code Buysse ne générera pas de frais supplémentaires, mais offrira une structure qui accompagnera la croissance de l'entreprise, la rendra plus forte et lui permettra de s'adapter et d'accorder plus de place aux contrôles, à l'accompagnement, à l'expertise et aux avis extérieurs.

En ce qui concerne le comité de rémunération, ce type de comité permet, sur la base de critères objectifs, de veiller à ce que l'on attribue des rémunérations correctes, équitables et non excessives. L'intervenant plaide pour une rémunération honnête des employés, éventuellement accompagnée d'une participation aux bénéfices.

Il va de soi que des pays comme la Chine et l'Inde, qui ne connaissent pas la gouvernance d'entreprise, bénéficient, pour cette raison, d'un avantage compétitif. Néanmoins, ce n'est pas seulement le cas dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, mais aussi, par exemple, dans celui de la législation environnementale. La Belgique a, en la matière, une des législations les plus contraignantes au monde. Il doit donc être clair qu'une norme internationale s'impose.

ondernemingsbestuur, het merendeel van deze principes in de praktijk al toepasten. Zoniet zouden zij niet blijven bestaan zijn. In wezen gaat het om een professionaliseringsproces dat zich aan het voltrekken is. De *tool* die deugdelijk ondernemingsbestuur is wordt thans echter ook een *hype*. Zij die pleiten voor het Angelsaksische model (ook inzake de bekendmaking van de vergoedingen) willen wel bepaalde elementen uit dit model, maar niet het geheel van de Angelsaksische manier van werken, toepassen.

Bij het argument dat *corporate governance* geld doet verdienen, moet ook worden verduidelijkt dat het eerst veel zal kosten (bijkomend juridisch advies, consultants, audits, enz...), wat op een of andere manier toch moet worden terugverdiend. Het voorbeeld van de remuneratiecomités toont aan dat dit enkel maar heeft geleid tot hogere bezoldigingen en vergoedingen. Een van de gevaren van de openbaarmaking is dat er een opbod zal ontstaan waarbij de hoogte van de bezoldigingen niet meer als dusdanig onderzocht zal worden, maar enkel nog een (oppervlakkige) vergelijking met andere ondernemingen zal worden gemaakt.

Tenslotte dient ook aandacht geschonken te worden aan de toestand in landen als China en Indië die geen concepten als *corporate governance* kennen, waardoor Belgische bedrijven het risico lopen slachtoffer te worden van deze regels en hun openheid, wanneer het op concurrentie aankomt.

De heer Buysse antwoordt dat het toepassen van de code-Buysse niets extra zal kosten, maar wel een structuur zal bieden waarmee de groei van de onderneming wordt begeleid, en waardoor ze sterker wordt, zich aanpast en meer plaats toekent aan controles, begeleiding, expertise en externe adviezen.

Wat het remuneratiecomité betreft, is het zo dat dergelijk comité, op basis van objectieve criteria, toelaat te zorgen dat correcte en billijke niet-excessieve vergoedingen worden toegekend. De spreker pleit voor een eerlijke remuneratie van medewerkers, met eventueel een bijdrage in de winst.

Het is zeker dat landen als China en Indië, doordat zij geen *corporate governance* kennen, een competitief voordeel genieten. Dit bestaat echter niet alleen op het domein van de *corporate governance*, maar ook op dit van bijvoorbeeld de milieuwetgeving. België heeft terzake een van de meest stringente wetgevingen ter wereld. Het moet dan ook duidelijk zijn dat een internationale norm zich opdringt.

6. Exposé de M. Eric De Keuleneer, administrateur-délégué de Credibe

1. Introduction

L'intérêt du parlement pour cette matière est justifié et un débat législatif aussi. Le Code est de qualité, le législateur peut le renforcer en lui donnant un statut légal. La problématique des rémunérations des dirigeants nécessite en tout cas une information et prise de responsabilité des administrateurs, peut-être une plus grande publicité, mais celle-ci peut être contre productive. La problématique des conflits d'intérêt nécessite une démarche législative; la gouvernance des sicav mérite un examen.

2. La gouvernance d'entreprise

M. De Keuleneer est d'avis que la bonne gouvernance doit avant tout viser à ce que le conseil d'administration (CA) effectue ses missions dans l'intérêt de la société. A cet effet, le conseil doit être composé de membres capables de comprendre la stratégie proposée par le patron, le *chief executive officer* (CEO), et capables de comprendre l'apport réel du CEO ou son éventuelle nuisance; dans ce dernier cas, il a le devoir de le sanctionner ou de le démettre. Seul un conseil d'administration de taille raisonnable et composé de personnes capables d'un jugement pertinent et de décisions courageuses sera en mesure de jouer son rôle correctement.

La composition du conseil d'administration et sa motivation sont essentielles; il faut donc que les administrateurs soient choisis pour leur compétence et leur motivation, et certainement pas pour leur obéissance, leur représentativité supposée, leur «gentillesse» en sens divers. Dans la pratique aujourd'hui, de nombreux administrateurs considèrent encore qu'ils ont obtenu une sinécure rentable et sans risque.

Il est important à cet égard que les administrateurs soient correctement payés et que la rémunération d'administrateur soit une véritable rémunération et non un dividende complémentaire donné à des personnes n'entendant pas nécessairement travailler dans un conseil. Il est au moins aussi important qu'ils soient véritablement responsables. Dans une société anonyme, la responsabilité ultime de gestion incombe au conseil d'administration. Les erreurs de gestion font partie de tout fonctionnement professionnel et sont admissibles, mais des fautes de gestion le sont moins.

6. Uiteenzetting van de heer Eric De Keuleneer, gedelegeerd bestuurder van Credibe

1. Inleiding

De belangstelling van het parlement voor deze gelegenheid is volkomen terecht, net als een wetgevend debat overigens. De code is kwalitatief hoogstaand, en de wetgever kan hem onderbouwen door hem in een wet te gieten. Wat de bezoldiging van de bedrijfsleiders betreft, is het in ieder geval noodzakelijk dat de bestuurders worden voorgelicht en dat zij hun verantwoordelijkheid opnemen. Misschien moet men er ook meer ruchtbaarheid aan geven, maar zulks kan ook contraproductief werken. Het vraagstuk van het belangenconflict vereist een wetgevend initiatief; het beheer van de beveks moet nader worden onderzocht.

2. Corporate governance

De heer De Keuleneer meent dat een deugdelijk bestuur in de eerste plaats tot doel moet hebben dat de raad van bestuur zijn taak in het belang van de vennootschap vervult. Met het oog daarop moet de raad samengesteld zijn uit mensen die in staat zijn de door de zaakvoerder (de *chief executive officer* – CEO) vooropgestelde strategie te begrijpen, alsook in te schatten of hij een positieve inbreng levert, dan wel de vennootschap eventueel nadeel berokkent. In dat laatste geval moet de raad van bestuur de CEO bestraffen of ontslaan. Alleen een raad van bestuur van een redelijke omvang en bestaande uit personen die in staat zijn een zinnig oordeel te vellen en moedige beslissingen te nemen, zal zijn taak correct kunnen vervullen.

Aangezien de samenstelling van de raad van bestuur en diens motivatie van wezenlijk belang zijn, moeten de bestuurders worden geselecteerd op grond van hun competentie en motivatie, en zeker niet om hun volgzzaamheid, hun vermeende representativiteit of hun «welwillendheid» in alle mogelijke betekenissen. Thans verkeren tal van bestuurders nog in de waan dat ze een rustige, rendabele en risicoloze baan hebben.

Uit dat oogpunt is het van belang dat de bestuurders correct worden betaald; bovendien moeten zij een reële bezoldiging ontvangen, en geen bijkomend dividend, zoals dat wordt uitgekeerd aan personen die niet noodzakelijk in een raad horen te werken. Van minstens even groot belang is het feit dat zij een reële verantwoordelijkheid dragen. In een naamloze vennootschap ligt de uiteindelijke bestuursverantwoordelijkheid bij de raad van bestuur. Beheersfouten maken nu eenmaal deel uit van het beroepsleven, en vallen dan ook binnen de grenzen van het toelaatbare, maar dat geldt niet voor beleidsfouten.

Aujourd'hui, en Belgique, les administrateurs n'assument de responsabilité et ne risquent de sanction qu'en cas de faute grave ou fraude dans des cas très limités. Il conviendrait qu'en cas de fautes ou de négligences graves, des sanctions appropriées soient possibles, même si ces fautes n'ont pas entraîné la faillite.

Il est en tout cas illusoire de penser que «le marché» peut apporter une véritable sanction à des fautes de gestion de la part des administrateurs ou du CEO: «le marché» est parfois capable de juger, mais incapable de sanctionner la qualité de gestion ou l'adéquation des rémunérations des CEO. «Le marché» ne peut non plus sanctionner les insuffisances ou abus des administrateurs.

Il n'est pas évident non plus que des actionnaires de contrôle offrent une garantie à cet égard. Diverses expériences montrent que lorsque des actionnaires de contrôle existent dans une société, ceux-ci n'agissent pas nécessairement dans l'intérêt de la société et manquent parfois à une correcte évaluation de la juste rémunération des dirigeants, en échange de compensations qui peuvent également s'effectuer au détriment de la société. L'évaluation et le contrôle du CEO est la responsabilité du conseil d'administration et il faut renforcer cette responsabilité.

3. Questions soulevées par le projet et les propositions de loi

3.1. La publication de la rémunération des CEO est-elle efficace par rapport aux objectifs décrits ci-dessus?

La publication a le mérite de rendre l'information publique et pourrait limiter certains abus si elle entraîne un opprobre public par rapport à ces abus. Ceci n'est cependant pas établi. La publication peut aussi provoquer une banalisation des rémunérations que certains auraient en privé jugées excessives, et tirer ainsi les rémunérations vers le haut, d'autant que certaines présentations (aux Etats-Unis par exemple) incitent à faire croire que les niveaux de rémunérations sont une indication fiable du mérite.

Il est en tout cas recommandable que le conseil d'administration soit complètement informé des rémunérations des CEO et d'autres dirigeants (ce qui n'est aujourd'hui pas le cas dans de très nombreuses entreprises ou pas le cas de façon complète) et que la responsabilité des administrateurs soit engagée lorsque

In België kunnen bestuurders thans alleen aansprakelijk worden gesteld en gestraft wanneer zij, in een uiterst beperkt aantal gevallen, een grove fout begaan of fraude plegen. Wanneer zij fouten dan wel grove nalatigheden begaan, zou hen een passende sanctie moeten kunnen worden opgelegd, ook als de feiten niet tot het faillissement hebben geleid.

In ieder geval is het een illusie dat «de markt» de bestuursfouten van bestuurders of van de CEO daadwerkelijk kan bestraffen. In bepaalde gevallen kan «de markt» wel de kwaliteit van het bestuur beoordelen of de billijkheid inschatten van de bezoldiging van een bedrijfsleider, maar bestraffen kan zij niet. «De markt» is bovendien evenmin in staat de tekortkomingen of wanpraktijken van de bestuurders te sanctioneren.

Het is evenmin evident dat controleaandeelhouders in dat opzicht een garantie bieden. Vaak blijkt dat de in bepaalde vennootschappen aanwezige controleaandeelhouders niet noodzakelijk handelen in het belang van de vennootschap, en dat zij wel eens durven verzuimen de «billijke» vergoeding van de bestuurders correct te evalueren, in ruil voor compensaties die de vennootschap eveneens nadeel kunnen berokkenen. De raad van bestuur is verantwoordelijk voor de evaluatie van en controle op de CEO en die verantwoordelijkheid behoort te worden aangescherpt.

3. Vragen bij het wetsontwerp en de wetsvoorstellen

3.1. Is de bekendmaking van de bezoldiging van de CEO's relevant in het licht van de voormelde doelstellingen?

Door de bekendmaking van de bezoldigingen wordt de interne keuken opengezet, wat – in de veronderstelling dat er een publiek schandaal van komt - bepaalde misbruiken zou kunnen indijken. Dat staat evenwel niet vast. De bekendmaking kan ook leiden tot het banaliseren van de bezoldigingen - die anders door sommigen persoonlijk als bovenmatig zouden zijn bestempeld - en aldus de bezoldigingen opvoeren. Bovendien wil men de mensen in bepaalde bekendmakingen (bijvoorbeeld in de Verenigde Staten) doen geloven dat het niveau van de bezoldigingen een betrouwbare graadmeter is voor de verdiensten van degenen die ze ontvangen.

In ieder geval strekt het tot aanbeveling dat de raad van bestuur volledig op de hoogte is van de bezoldigingen die de CEO en andere bedrijfsleiders ontvangen (in een groot aantal ondernemingen is dat niet dan wel slechts ten dele het geval) en dat de bestuurders aansprakelijk kunnen worden gesteld wanneer die bezoldi-

cette rémunération est excessive, et lorsque sa sélection et son évaluation ne répondent manifestement pas à des standards minimums.

La loi pourrait spécifiquement définir cette responsabilité et permettre aux actionnaires de poursuivre les administrateurs défaillants.

3.2. Faut-il légiférer ou faire confiance à l'autorégulation?

Le principe *comply or explain* est de tradition anglo-saxonne; on peut espérer qu'il donne de bons résultats en Belgique, et donc une période d'observation peut être utile. Toutefois, certaines démarches législatives peuvent être envisagées dans l'immédiat:

- l'obligation faite aux sociétés cotées de «*comply or explain*» pourrait être définie dans la loi;
- la loi devrait préciser un principe général de conflit d'intérêt, car certains milieux d'affaires insistent à cet égard sur une interprétation très restrictive de la loi, malgré les déclarations de foi dans les codes. Cette interprétation très restrictive s'appuie d'ailleurs sur une doctrine marquée elle-même de quelques conflits d'intérêt. Dans une matière aussi fondamentale, il faut soit une loi suffisamment claire, soit un code qui la complète, ce que celui-ci ne fait pas.

3.3. Le Comité d'audit

Les comités d'audit jouent un rôle croissant et positif. Il serait utile qu'ils soient généralisés par les sociétés cotées et que leur rôle soit défini de façon uniforme.

4. Quelques autres commentaires

- Le renforcement de la responsabilité des administrateurs devrait aller de pair avec un renforcement de leur devoir professionnel et de leur indépendance. En Belgique (contrairement à certains autres pays), les administrateurs sont révocables à tout moment (*ad nutum*), ce qui réduit fortement leur indépendance et leur capacité de résistance face aux pressions d'éventuels actionnaires dominants. Il pourrait être envisagé de prévoir que leur révocation s'inscrive plutôt dans le cadre d'un contrat d'emploi et donne lieu à des délais et des indemnités de licenciement.

ging buitensporig is, en wanneer de selectieprocedure en de evaluatie van de bestuurders kennelijk niet aan minimumnormen voldoen.

De wet zou die aansprakelijkheid specifiek kunnen vaststellen en de aandeelhouders de mogelijkheid geven om vervolging in te stellen tegen de in gebreke blijvende bestuurders.

3.2. Moet de aangelegenheid bij wet worden geregeld of volstaat de zelfregulering?

Het *comply or explain*-beginsel is een Angelsaksische traditie. Aangezien men mag hopen dat de toepassing van het beginsel lonend zal zijn in België, kan het nuttig zijn een observatieperiode in acht te nemen. Desondanks kan in de nabije toekomst worden overwogen de volgende wetgevende initiatieven te nemen:

- de aan de beursgenoteerde ondernemingen opgelegde verplichting om het *comply or explain*-beginsel toe te passen, zou in de wet kunnen worden verankerd;
- in de wet zou een algemene definitie van een «belangenconflict» moeten worden opgenomen, omdat in bepaalde zakenmilieus wordt aangedrongen op een zeer restrictieve toepassing van de wet, ondanks de bepalingen in de codes. Die uiterst restrictieve interpretatie is overigens gestoeld op een rechtsleer die zelf een aantal belangenconflicten bevat. In een dergelijke fundamentele aangelegenheid moet men ofwel kunnen terugvallen op een wet die voldoende duidelijkheid schept, ofwel kunnen beschikken over een code welke de wet aanvult. Dat laatste is thans niet het geval.

3.3. Het auditcomité

De rol van de auditcomités wint almaar aan belang. Bovendien hebben ze een positieve inbreng. Het is aangewezen in alle beursgenoteerde vennootschappen een soortgelijk comité op te richten en hun rol op een eenvormige wijze vast te stellen.

4. Een paar opmerkingen van uiteenlopende aard

- De uitbreiding van de aansprakelijkheid van de bestuurders zou gepaard moeten gaan met meer beroepsplichten en meer onafhankelijkheid. In tegenstelling tot in andere landen, kunnen de bestuurders in België op ieder ogenblik (*ad nutum*) uit hun functie worden ontheven. Zulks beknot hun onafhankelijkheid aanzienlijk, alsook hun mogelijkheden om te weerstaan aan de druk van eventuele dominante aandeelhouders. Men zou kunnen overwegen hun afzetting in te bedden in een arbeidsovereenkomst, zodat ze in aanmerking komen voor een ontslagtermijn en –vergoeding.

– Les organismes de placement collectif (OPC), dont les sicav, récoltent des montants énormes d'épargne publique, bien supérieurs aux montants récoltés par les entreprises. Or, leur gouvernance est peu définie en Belgique, et les risques de confusion d'intérêt sont grands. L'application du code Lippens ou d'un code spécifique mériterait un débat, car les prescriptions légales protègent médiocrement les épargnants à cet égard.

7. Exposé de Mme Katleen Van Havere, conseiller juridique de l'Unizo

L'Unizo accorde une grande importance à la promotion de la bonne administration et de la responsabilité des entreprises, en ce compris des PME. Témoin, les diverses initiatives que l'Unizo a prises par le passé et encore dernièrement en matière de gouvernance d'entreprise (par exemple, la création de la commission Buysse).

L'Unizo considère cependant que le législateur n'a aucun rôle à jouer dans la promotion de la bonne administration. Les règles légales présentent en effet inévitablement un risque d'immobilisme et de formalisme exagéré, alors qu'il est essentiel qu'une entreprise puisse faire preuve, dans sa gestion, de la flexibilité nécessaire pour s'adapter aux nouveaux développements. La gestion/administration idéale, du point de vue de la gouvernance d'entreprise, n'existe d'ailleurs pas. L'application idéale de nombreux principes et recommandations de gouvernance d'entreprise est en effet fonction de la nature, de la taille, de la phase de croissance et de la structure d'une entreprise. La gouvernance d'entreprise est un travail sur mesure, *a fortiori* dans les PME.

Un deuxième point important dans le débat est la distinction entre entreprises cotées en bourse et entreprises non cotées en bourse. On demande en effet souvent pourquoi un code distinct est nécessaire pour les entreprises non cotées en bourse.

La distinction entre ces deux catégories se situe principalement à trois niveaux : une structure d'actionariat différente, le caractère souvent familial des entreprises non cotées en bourse et l'infrastructure et les moyens disponibles. Contrairement aux entreprises cotées en bourse, les entreprises non cotées en bourse ne sont pas tributaires de la perception du marché des capitaux publics. En outre, le capital d'exploitation a souvent une origine familiale. Enfin, une entreprise non cotée en bourse ne peut souvent pas disposer, en interne, de services juridiques et autres pour assurer l'accompagnement du processus de gouvernance d'entreprise.

– De instellingen voor collectieve belegging (ICB's), waartoe de beveks behoren, trekken enorme bedragen aan openbare middelen aan, die veel hoger liggen dan de bedragen die de ondernemingen vergaren. Het bestuur van die ICB's is in België evenwel nauwelijks geregeld, en het risico op belangenvermenging is dan ook reëel. De toepassing van de code-Lippens of van een specifieke code mag dan ook ter sprake worden gebracht; de wetbepalingen bieden de spaarders in dat verband immers een slechts beperkte bescherming.

7. Uiteenzetting van mevrouw Katleen Van Havere, juridisch adviseur van Unizo

Unizo hecht groot belang aan het bevorderen van behoorlijk bestuur en verantwoord ondernemen, ook in KMO's. Getuige hiervan zijn de diverse initiatieven die Unizo in het verleden en recent nog genomen heeft inzake corporate governance (bijvoorbeeld de oprichting van de commissie-Buysse).

Unizo meent echter dat in het bevorderen van behoorlijk bestuur *geen* rol is weggelegd voor de wetgever. Wettelijke regels houden immers onvermijdelijk het risico in van verstarring en overdreven formalisme, terwijl het essentieel is dat een onderneming in zijn bestuur voldoende flexibel kan inspelen op nieuwe ontwikkelingen. Hét ideale beleid/bestuur vanuit *corporate governance*-oogpunt bestaat trouwens niet: de ideale invulling van heel wat *corporate governance*-principes en aanbevelingen verschilt naargelang de aard, de omvang, de groeifase en de structuur van een onderneming. *Corporate governance* is maatwerk, zeker voor KMO's.

Een tweede belangrijk element in het debat is het onderscheid tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. Vaak wordt immers de vraag gesteld waarom voor niet-beursgenoteerde ondernemingen een aparte code nodig is.

Het onderscheid tussen deze twee categorieën situeert zich voornamelijk op drie vlakken: een verschillende aandeelhoudersstructuur, het vaak familiale karakter van niet-beursgenoteerde ondernemingen én de beschikbare infrastructuur en middelen. In tegenstelling tot beursgenoteerde ondernemingen zijn niet-beursgenoteerde bedrijven niet afhankelijk van de perceptie van de publieke kapitaalmarkt. Bovendien heeft het bedrijfskapitaal vaak een familiale oorsprong. Tenslotte kan een niet-beursgenoteerde onderneming vaak niet beschikken over interne juridische of andere diensten ter begeleiding van het *corporate governance*-proces.

Ces différences font que le code Lippens n'est pas purement et simplement applicable, par analogie, aux entreprises non cotées en bourse.

Une difficulté supplémentaire réside par ailleurs dans l'énorme diversité de ce groupe-cible, tant sur le plan de la taille que sur le plan de la structure de l'entreprise (allant de SPRL unipersonnelles à des SA de plus de 1000 travailleurs). Le projet de code Buysse a tenté d'y remédier en proposant des recommandations spécifiques pour les entreprises familiales, d'une part, et pour les petites entreprises, d'autre part.

Enfin, les précisions suivantes peuvent encore être apportées à propos des propositions de résolution et du projet de loi à l'examen en commission:

– En ce qui concerne les propositions de résolution, l'Unizo souscrit bien entendu à l'idée d'organiser une concertation tripartite réunissant la commission, le gouvernement et le Parlement, moyennant certaines conditions:

1. il faut d'abord laisser au code le temps de produire ses effets et permettre ainsi aux entreprises de se familiariser avec son contenu;
2. une attention doit également être accordée aux entreprises non cotées en bourse et, s'il y a lieu, la commission Buysse doit être associée à cette concertation.

La proposition de résolution de M. Massin et consorts (DOC 51 1670/1) met – à raison – l'accent sur l'importance de la sécurité juridique pour les entreprises, en plus de la souplesse. Pour l'Unizo, c'est surtout ce dernier aspect, la flexibilité, qui prime. Ce n'est pas en enfermant, dans la plus grande sécurité juridique, une PME dans un carcan qui ne tient pas compte de sa situation spécifique, qu'on la convaincra de l'importance et de la valeur ajoutée de la gouvernance d'entreprise.

– En ce qui concerne le projet de loi et les propositions de loi relatives à la publicité des rémunérations des administrateurs, l'Unizo constate que, pour cet aspect de la gouvernance d'entreprise, il est manifestement opté pour un cadre légal. Les directives du code Lippens en la matière sont pourtant claires. Bien que cette réglementation légale ne concerne que les entreprises cotées en bourse, l'Unizo n'est pas partisan d'une telle réglementation. L'Unizo regrette surtout que l'on n'attende pas les résultats de la mise en œuvre du code Lippens avant de prendre des mesures. Il convient avant tout de donner l'occasion aux entreprises de s'organiser et, là où c'est nécessaire, de les éclairer. La fixation, dès aujourd'hui, d'un cadre légal spécifique, porte, en

Deze verschilpunten maken dat de code-Lippens niet zonder meer en naar analogie toepasbaar is op niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Bijkomende moeilijkheid is bovendien de enorme diversiteit van deze doelgroep, zowel qua omvang als qua ondernemingsstructuur (gaande van eenpersoons-BVBA's tot NV's met meer dan 1.000 werknemers). In de ontwerpcode Buysse is getracht dit te ondervangen door specifieke aanbevelingen voor te stellen voor familiale ondernemingen enerzijds en kleine ondernemingen anderzijds.

Tenslotte, kan in verband met de voorstellen van resolutie, de wetsvoorstellen en het wetsontwerp die in de commissie ter bespreking voorliggen, nog het volgende worden verduidelijkt.

– Wat betreft de voorstellen van resolutie, onderschrijft Unizo uiteraard de idee om een driepartijen-overleg te organiseren tussen commissie, regering en parlement met dien verstande dat:

1. men eerst de nodige tijd geeft aan de codes om ingang te vinden en dus aan de ondernemingen om zich vertrouwd te maken met de inhoud ervan;
2. men ook aandacht besteedt aan niet-beursgenoteerde ondernemingen en, waar nodig, de commissie Buysse bij dit overleg wordt betrokken.

In het voorstel van resolutie van de heer Massin c.s. (DOC 51 1670/001) wordt terecht de nadruk gelegd op het belang van rechtszekerheid voor de ondernemingen naast soepelheid. Unizo meent dat vooral dit laatste aspect, de flexibiliteit, primeert. Een KMO die op een «rechtszekere» wijze gedwongen wordt in een keurslijf dat geen rekening houdt met zijn specifieke situatie, wordt zo niet overtuigd van het belang en de toegevoegde waarde van corporate governance.

– Wat betreft het wetsontwerp en de wetsvoorstellen inzake de openbaarmaking van bezoldigingen van bestuurders, stelt Unizo vast dat kennelijk voor dit deel-aspect van een corporate governance-beleid, geopteerd wordt voor een wettelijk kader. De richtlijnen die hieromtrent zijn opgenomen in de code-Lippens zijn nochtans duidelijk. Hoewel deze wettelijke regeling enkel slaat op beursgenoteerde ondernemingen, is Unizo geen voorstander van dergelijke regeling. Unizo betreurt vooral dat men niet eerst de resultaten van de implementatie van de code-Lippens afwacht. Eerst moet de kans worden gegeven aan de ondernemingen zelf om zich te organiseren en waar nodig te verantwoorden. Door nu al een wettelijk kader specifiek hiervoor

un sens, préjudice au code (et jette le discrédit sur les initiatives d'autorégulation du marché en la matière).

Il est enfin à noter qu'il reste fort à faire, surtout en matière d'information et de sensibilisation : si les entrepreneurs ne sont pas en premier lieu sensibilisés à l'intérêt et à la valeur ajoutée de la gouvernance d'entreprise, les initiatives législatives manqueront leur objectif. L'administration d'entreprises ne s'améliorera pas sensiblement si quelques règles du jeu sont imposées de manière formelle, sans changement de mentalité préalable. La gouvernance d'entreprise se situe au niveau de l'état d'esprit des entrepreneurs et un arsenal législatif seul ne permet pas de le changer.

8. Discussion

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, relève que, en ce qui concerne les rémunérations des dirigeants d'entreprises, M. De Keuleneer propose d'élargir les compétences du conseil d'administration. Il a expliqué dans son exposé que la manière de procéder, proposée dans le projet de loi et les propositions de loi, n'est peut-être pas la plus adéquate et qu'il faudrait attribuer de plus larges compétences au conseil d'administration: à quoi fait-il concrètement référence?

L'intervenant se dit, par ailleurs, séduit par l'idée avancée par M. De Keuleneer d'une professionnalisation du mandat d'administrateur. A quoi pense-t-il exactement? En effet, au sein des grandes entreprises, M. Casaer constate qu'il arrive qu'un nombre restreint de personnes collectionne plusieurs mandats d'administrateurs. On peut dès lors s'interroger sur la faculté - même physique - pour ces administrateurs d'exercer l'ensemble de leurs mandats de manière adéquate. M. De Keuleneer met aussi en question la révocabilité *ad nutum* du mandat d'administrateur et propose de prévoir que les administrateurs puissent bénéficier d'une sorte de contrat de travail. A quoi pense-t-il précisément?

M. Pierre Lano (VLD) renvoie à la thèse de M. De Keuleneer concernant l'irrévocabilité *ad nutum* des administrateurs. Il estime que ce licenciement (qui indique qu'il y a des problèmes au sein de l'entreprise) produit déjà des effets considérables et ne voit pas la nécessité de revoir la possibilité de révocation *ad nutum*.

Il ne faut pas oublier qu'il s'agit déjà d'une sanction assez lourde, dès lors que le licenciement est généralement rendu public, avec toutes les conséquences que cela implique.

vast te leggen, ondermijnt men in zekere zin het gezag van de code (en neemt men het zelfregulerend initiatief dat de markt hier genomen heeft, niet au sérieux).

Tot slot, dient nog te worden benadrukt dat er vooral op het vlak van bewustwording en sensibilisering nog veel werk aan de winkel is: indien de ondernemers niet eerst bewust worden gemaakt van het belang en van de toegevoegde waarde van corporate governance, zullen wetgevende initiatieven hun doel voorbij schieten. Het bestuur van ondernemingen zal niet wezenlijk verbeteren door het formeel afdwingen van enkele spelregels zonder voorafgaande mentaliteitswijziging. Corporate governance zit in het hoofd van de ondernemer, niet in allerlei regels.

8. Bespreking

In verband met de vergoedingen van de bedrijfsleiders stipt *de heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur*, aan dat de heer De Keuleneer voorstelt de raad van bestuur meer bevoegdheden te geven. Met name vond hij de in het wetsontwerp en in de wetsvoorstellen naar voren geschoven procedure wellicht niet de meest geschikte, vandaar dus zijn suggestie dat de raad van bestuur ruimere bevoegdheden zou moeten krijgen: wat bedoelt hij daarmee precies?

Voor het overige is de spreker wel te vinden voor de idee van de heer De Keuleneer om het mandaat van bestuurslid te professionaliseren. Waaraan denkt hij precies? Volgens de heer Casaer komt het in grote ondernemingen immers voor dat een kleine groep mensen verschillende bestuursmandaten cumuleert. Een en ander doet vragen rijzen omtrent de - zelfs fysieke - capaciteit van die bestuurders: kunnen zij al die mandaten naar behoren vervullen? Tevens heeft de heer De Keuleneer vraagtekens geplaatst bij de herroepbaarheid *ad nutum* van het mandaat van bestuurslid en heeft hij voorgesteld ook voor de bestuursleden een soort van arbeidsovereenkomst op te stellen. Hoe ziet hij dat precies?

De heer Pierre Lano (VLD) verwijst naar de stelling terzake van de heer De Keuleneer over de herroepbaarheid *ad nutum* van de bestuurders. Hij meent dat het ontslag (dat een teken aan de wand is dat er problemen zijn in het bedrijf) reeds een aanzienlijk effect sorteert, en ziet geen nut in het voorstel om de mogelijkheid tot revocatie *ad nutum* te herzien.

Er mag niet worden vergeten dat de sanctie van het ontslag reeds vrij zwaar is omdat het meestal publiek bekend wordt gemaakt, met alle gevolgen van dien.

En ce qui concerne la publication des salaires, M. De Keuleneer est d'avis qu'en légiférant uniquement sur la publication des salaires, le parlement s'intéresse uniquement à la facette «voyeurisme» de la question et gomme toute réflexion sur une distinction possible entre *soft law* et *hard law*. Mme Van Havere dit, quant à elle, qu'en matière d'amélioration de la *corporate governance*, aucun rôle ne revient au législateur. S'il n'est pas pour légiférer à outrance, M. Lano se demande néanmoins si, en se limitant à de la *soft law* dans le domaine de la *corporate governance*, les tribunaux ne seront pas inévitablement confrontés à des problèmes survenant dans l'interprétation des codes Lippens et Buysse. Ne serait-il pas préférable de légiférer dans les grandes lignes et de laisser éventuellement la place à certaines modulations en fonction des dimensions des entreprises?

Mme Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), présidente de la commission, rejoint les questions formulées par M. Casaer à M. De Keuleneer.

Ce dernier explique également dans son exposé que si le code Lippens s'avère être utile sur de nombreux points, il présente également certaines limites. Mme Roppe demande à quelles limites l'auteur songe-t-il exactement?

En ce qui concerne les organismes de placement collectif, Mme Roppe demande à l'intervenant s'il juge préférable d'avoir également recours à un code ou s'il juge plus opportun que le législateur prenne quelque initiative en la matière.

Mme Van Havere a exprimé les craintes d'un immobilisme et d'un formalisme exagérés en cas d'interventions législatives en matière de *corporate governance*. Elle souligne également que, puisque le Code de *corporate governance* impose déjà de nombreuses règles aux entreprises, on peut difficilement imposer des obligations supplémentaires aux entreprises par voie législative. En quoi pense-t-elle que cela puisse être si accablant pour les entreprises?

*
* *

En ce qui concerne les moyens de renforcer le rôle du conseil d'administration dans le contrôle des rémunérations des dirigeants d'entreprise, M. De Keuleneer est d'avis que le législateur pourrait définir un cadre stipulant que contrôler les rémunérations des dirigeants

Over de openbaarmaking van de bezoldigingen is de heer De Keuleneer van mening dat door alleen maar in een wettelijke regeling te voorzien voor de bekendmaking ervan, het parlement louter interesse betoont voor het «voyeuristische» aspect van het vraagstuk, en dat het elke vorm van reflectie omtrent een mogelijk onderscheid tussen *soft law* en *hard law* van tafel veegt. Mevrouw Van Havere stelt dat de wetgever geen enkele rol toekomt inzake de verbetering van de *corporate governance*. Hoewel die wetgever niet overdreven veel in wetten mag gieten, vraagt de heer Lano zich toch af of de rechtbanken, door zich als het om *corporate governance* gaat tot *soft law* te beperken, niet onvermijdelijk te maken zullen krijgen met moeilijkheden welke rijzen bij de interpretatie van de codes-Lippens en Buysse. Ware het niet verkieslijk de grote lijnen in wetgeving om te zetten, en eventueel ruimte te laten voor bepaalde aanpassingen naargelang de omvang van de ondernemingen?

Commissievoorzitster Annemie Roppe (*sp.a-spirit*) is het eens met de door de heer Casaer aan de heer De Keuleneer geformuleerde vragen.

De heer De Keuleneer legt in zijn uiteenzetting tevens uit dat hoewel de code-Lippens op heel wat punten nuttig blijkt te zijn, hij ook enkele beperkingen inhoudt. Mevrouw Roppe vraagt hem aan welke beperkingen hij precies denkt.

In verband met de collectieve beleggingsinstellingen vraagt mevrouw Roppe aan de heer De Keuleneer of hij het verkieslijk acht ook in dat geval naar een code terug te grijpen, dan wel of het volgens hem veeleer opportuun is dat de wetgever terzake enig initiatief neemt.

De spreekster herinnert eraan dat mevrouw Van Havere zich bezorgd heeft getoond over een al te groot formalisme en immobilisme mocht de wetgever zich met *corporate governance* inlaten. Voorts heeft mevrouw Van Havere onderstreept dat, aangezien de *Corporate Governance Code* de ondernemingen reeds heel wat regels oplegt, men de ondernemingen bezwaarlijk nog eens bijkomende verplichtingen via wetgeving kan opleggen. In welk opzicht acht zij zulks dusdanig omslachtig voor de ondernemingen?

*
* *

De heer De Keuleneer gaat in op de middelen ter versterking van de rol van de raad van bestuur bij het toezicht op de bezoldigingen van de bedrijfsleiders. Volgens hem zou de wetgever kunnen voorzien in een kader waarbinnen wordt bepaald dat toezicht

d'entreprises est l'une des responsabilités premières du conseil d'administration et que l'absence d'évaluation régulière de ces rémunérations est une faute grave.

Par ailleurs, différentes manières d'évaluer les salaires existent. Aux USA, les rémunérations des CEO's étaient, il y a une vingtaine d'années, vingt à trente fois supérieures aux rémunérations moyennes de l'ensemble des travailleurs de l'entreprise. Aujourd'hui, ces rémunérations sont jusqu'à 400 ou 500 fois supérieures. L'intervenant est d'avis que ces proportions sont anormales. Aucune étude n'a démontré de lien entre niveau de rémunération et performance. Il est peu évident que les entreprises américaines soient mieux gérées actuellement qu'il y a une vingtaine d'années. Au contraire, des rémunérations trop élevées risquent d'attirer surtout des personnes en quête d'un enrichissement rapide.

Etablir une norme de proportion entre les salaires peut être une manière adéquate d'évaluer quelle peut être la rémunération maximum. Il faut à tout le moins s'assurer que les primes correctes soient accordées aux dirigeants et que ces dernières ne soient pas liées à des facteurs n'ayant rien à voir avec le mérite d'un dirigeant d'entreprise. (ex. les *stock options* peuvent parfois fournir de grandes rémunérations et ce, indépendamment de tout mérite et par le seul fait que les taux d'intérêt ont baissé et les cours boursiers ont grimpé...). De façon générale, l'intervenant se demande par ailleurs quelle est la nécessité pour certains dirigeants d'entreprise de recevoir des primes énormes pour exercer leur travail alors qu'on demande à de nombreux dirigeants et employés de faire leur travail correctement, et ce sans recevoir une prime importante, ni même de rémunération variable.

L'intervenant examine ensuite l'idée d'une suppression du principe de révocabilité *ad nutum* des administrateurs, qui est d'application en Belgique. D'autres principes, par exemple la révocation par juste motifs, sont d'application dans d'autres pays et ce, afin de renforcer le rôle des administrateurs. M. De Keuleneer se réfère à ce que proposait dans le temps maître P. Van Ommeslaghe, à savoir que la révocation d'administrateurs ne puisse se faire que pour juste cause. M. De Keuleneer pense que le professeur J. Van Ryn avait évoqué la possibilité de nommer les administrateurs à vie pour éviter qu'ils puissent être vulnérables à des influences extérieures. L'intervenant ne plaide pour une telle mesure. Il est cependant fortement en faveur de l'adoption de mécanismes de protection, tels que le principe de la juste cause, permettant aux administrateurs de pouvoir exercer une résistance. Dans le cas d'un

uitoefenen op de bezoldigingen van de bedrijfsleiders een van de belangrijkste verantwoordelijkheden van de raad van bestuur is, en dat verzuimen geregeld tot een evaluatie over te gaan, neerkomt op een grove fout.

Er bestaan trouwens verschillende manieren om de salarissen te evalueren. In de VS lagen de bezoldigingen van de CEO's een twintigtal jaar geleden twintig- à dertigmaal hoger dan de gemiddelde bezoldiging van alle werknemers van de onderneming. Thans liggen die bezoldigingen tot 400 of 500 maal hoger. De spreker bestempelt die verhoudingen als abnormaal. Uit geen enkele studie is enige band gebleken tussen bezoldigingsniveau en prestaties. Het is weinig waarschijnlijk dat de Amerikaanse ondernemingen momenteel beter worden beheerd dan een twintigtal jaar geleden. Wel integendeel: al te hoge bezoldigingen dreigen alleen maar mensen aan te trekken die zich snel willen verrijken.

Een norm inzake onderlinge verhouding tussen de lonen vaststellen kan een geschikte manier vormen om te beoordelen wat de maximale bezoldiging mag zijn. Men moet er zich ten minste van vergewissen dat aan de toplui de juiste premies worden toegekend, en dat die premies niet gerelateerd zijn aan factoren die niets te maken hebben met de verdienste van een bedrijfsleider (bijv. de *stock options* kunnen soms riant bezoldigingen verschaffen zonder dat daar enige verdienste tegenover staat, en louter te danken zijn aan de gestegen beurskoersen...). Over het algemeen gesproken vraagt de spreker zich trouwens af waarom het nodig is dat sommige bedrijfsleiders enorme premies ontvangen om hun taak te verrichten, terwijl aan tal van bedrijfsleiders en werknemers wordt gevraagd hun werk naar behoren te doen zonder dat zij daarvoor een aanzienlijke premie noch een variabele bezoldiging krijgen.

Vervolgens overweegt de spreker het idee om komaf te maken met het beginsel dat bestuurders *ad nutum* ontslagen kunnen worden, iets wat in België geldt. Andere principes, b.v. het ontslag om billijke redenen zijn in andere landen van toepassing ter versterking van de rol van bestuurders. De heer De Keuleneer verwijst naar hetgeen meester P. Van Ommeslaghe indertijd voorstelde, namelijk dat bestuurders slechts om billijke redenen kunnen worden ontslagen. De heer De Keuleneer meent dat professor J. Van Ryn de mogelijkheid had geopperd de bestuurders voor het leven te benoemen om te voorkomen dat ze vatbaar zouden kunnen zijn voor externe invloeden. De spreker pleit niet voor een dergelijke maatregel, maar is uitgesproken voorstander van de aanneming van beschermingsmechanismen die de bestuurders de gelegenheid bieden weerwerk te bieden. Wanneer een bestuurder onverhoeds wordt ont-

licenciement brutal d'un administrateur engendré par l'intention d'une autre personne de prendre le contrôle, l'administrateur en question devrait pouvoir être compensé, au moins sur le plan financier. Il devrait également avoir la possibilité de se défendre davantage et de défendre les intérêts de l'entreprise.

En ce qui concerne les limites du code, M. De Keuleneer explique que, tant qu'aucun cadre légal n'est établi, le danger existe qu'une société cotée en bourse agisse comme si le code n'existait pas. Le principe *comply or explain* laisse également la place à beaucoup d'interprétations et il serait utile que le législateur le clarifie. De même, dans le cas de conflits d'intérêts, le code ne va pas loin: s'il dit bien que chaque administrateur doit y prêter attention, il atténue cette recommandation en faisant référence à la loi. En effet, l'intention de la *soft law* est d'aller au-delà de ce qui est prévu par la *hard law*. C'est pourquoi, puisque le code manque de le faire, M. De Keuleneer pense qu'il serait nécessaire que le législateur se penche sur la définition d'un principe général de conflits d'intérêts.

Mme Van Havere explique, en ce qui concerne la question de la nécessité d'un ancrage légal, que les entreprises disposent de bases légales suffisantes via le Code des sociétés et que ces dispositions légales offrent déjà un certain nombre d'idées en matière de *corporate governance*. Mme Van Havere est d'avis qu'ancrer légalement des règles qui n'ont pas uniquement rapport avec l'organisation et la structure d'une entreprise mais qui sont relatives au comportement des organes de direction d'une entreprise serait aller trop loin.

Il faut également éviter qu'en établissant une réglementation trop détaillée en matière de gestion pour les entreprises qui ne sont pas cotées en bourse, on effraie ces dernières et que celles-ci essaient alors seulement de se défaire de ses formalités et manquent d'envisager la valeur ajoutée qu'offre la *corporate governance*.

M. De Keuleneer précise qu'il doit être de la responsabilité des membres du conseil d'administration de publier ou non les salaires des dirigeants d'entreprise. Il précise également que les commentaires qu'il a faits valent uniquement pour les entreprises cotées en bourse et rejoint, en ce qui concerne les entreprises non cotées, l'avis de Mme Van Havere, tout en insistant sur la nécessité de responsabiliser les administrateurs dans toutes les entreprises.

slagen omdat iemand anders de controle wil overnemen, zou de betrokken bestuurder een compensatie moeten kunnen krijgen, tenminste toch op financieel vlak. Voorts zou hij de mogelijkheid moeten krijgen zich meer afdoend te verdedigen en op te komen voor de belangen van de onderneming.

Met betrekking tot de beperkingen van de code legt de heer De Keuleneer uit dat, zolang niet in een wettelijk kader is voorzien, het gevaar bestaat dat een beursgenoteerde vennootschap tewerk gaat alsof van de code geen sprake is. Het *comply or complain*-principe is voor nogal wat interpretaties vatbaar, en het ware nuttig mocht de wetgever voor meer duidelijkheid zorgen. Bovendien blijft de code aan de oppervlakte in geval van belangenconflicten: hoewel erin wordt aangegeven dat elke bestuurder er aandacht moet aan besteden, matigt de code vervolgens die aanbeveling door naar de wet te verwijzen. De *soft law* beoogt immers een ruimere reikwijdte dan wat in de *hard law* is bepaald. Aangezien de code op dat punt in gebreke blijft, denkt de heer De Keuleneer daarom dat de wetgever werk zou moeten maken van de omschrijving van een algemeen beginsel inzake belangenconflicten.

Mevrouw Van Havere legt met betrekking tot de noodzaak van een verankering in de wet uit dat de ondernemingen via het Wetboek van vennootschappen over voldoende wettelijke grondslagen beschikken, en dat die wetsbepalingen nu reeds een aantal ideeën inzake *corporate governance* aanreiken. Volgens mevrouw Van Havere zou het te ver gaan mochten in de wet regels worden opgenomen die niet louter betrekking hebben op de organisatie en structuur van een onderneming, maar wél verband houden met de werking van de bestuursinstanties ervan.

Voorts moet worden voorkomen dat niet-beursgenoteerde ondernemingen angst wordt aangejaagd door de instelling van al te gedetailleerde regelgeving inzake beheer, zodat die ondernemingen gewoon onder de hun opgelegde formaliteiten proberen uit te komen, en geen oog hebben voor de door *corporate governance* geboden meerwaarde.

De heer De Keuleneer preciseert dat de leden van de raad van bestuur de verantwoordelijkheid op zich moeten nemen de salarissen van de bedrijfsleiders al dan niet bekend te maken. Voorts licht hij toe dat zijn commentaar alleen de beursgenoteerde ondernemingen gold, en dat hij het met betrekking tot de niet-beursgenoteerde eens is met het standpunt van mevrouw Van Havere. Hij beklemtoont evenwel de noodzaak de bestuurders te responsabiliseren in alle ondernemingen.

9. Exposé de M. David Szafran, secrétaire général de l'Institut des réviseurs d'entreprises

1. Vision concernant la gouvernance d'entreprise en général

1.1. Contexte international et européen

1. Les règles de gouvernance d'entreprise ont été développées dans les pays anglo-saxons¹. L'objectif principal consiste à protéger les investisseurs particuliers ou les investisseurs institutionnels. Dans ces pays, la capitalisation boursière représente des montants importants, avec pour conséquence notamment une dilution de l'actionnariat. Dans ce contexte, les règles de gouvernance d'entreprise ont été développées en vue de renforcer le contrôle par les investisseurs sur les activités de la direction de l'entreprise (management). Ceci explique en partie la création de comités de rémunération et de nomination.

2. En Europe continentale, notamment en Belgique, la structure de l'actionnariat est généralement constituée d'actionnaires de référence ou de contrôle². De nombreuses règles du Code des sociétés sont ainsi destinées à renforcer notamment la protection des actionnaires minoritaires. Citons à titre d'exemple l'action sociale minoritaire (*actio mandati*) exercée par des actionnaires pour le compte de la société³, ou encore la procédure relative aux décisions de sociétés cotées concernant des opérations intra-groupe⁴.

¹ Not. *Cadbury Code of Best Practices*, Royaume-Uni, 1992; *Directors' Remuneration*, Royaume-Uni, 1995; *The Combined Code*, Royaume-Uni, 1998; *Higgs Review*, Royaume-Uni, 2003.

² A. CHAPPELLE, *Corporate governance en Belgique : l'effet des pyramides*, Ed. ULB, Coll. Gestion, 2001, p. 53.

³ Art. 562 à 567 du Code des sociétés.

⁴ Art. 524 du Code des sociétés.

9. Uiteenzetting van de heer David Szafran, secretaris-generaal van het Instituut der bedrijfs-revisoren

1. Visie aangaande het deugdelijk ondernemingsbestuur in het algemeen

1.1. Internationale en Europese context

1. De regels met betrekking tot de *corporate governance* werden in de Angelsaksische landen¹ ontwikkeld. Het voornaamste doeleinde bestaat erin de individuele of institutionele beleggers te beschermen. In deze landen stelt de beurskapitalisatie belangrijke bedragen voor, met als gevolg, onder andere, een verwatering van het aandeelhouderschap. In deze context werden de *corporate governance* regels ontwikkeld teneinde de controle door de beleggers op de activiteiten van de ondernemingsleiding (management) te versterken. Dit legt gedeeltelijk de oprichting van remuneratie- en benoemingscomités uit.

2. In continentaal Europa, onder andere in België, wordt de structuur van het aandeelhouderschap algemeen samengesteld uit referentie- of controle-aandeelhouders². Talrijke bepalingen van het Wetboek van vennootschappen hebben aldus tot doel onder andere de bescherming van de minderheidsaandeelhouders te versterken. Laat ons bij wijze van voorbeeld de minderheidsvordering (*actio mandati*) aanhalen die uitgeoefend wordt door aandeelhouders voor rekening van de vennootschap³, of nog de procedure met betrekking tot de beslissingen van de genoteerde vennootschappen inzake intragroepsverrichtingen⁴.

¹ Onder andere *Cadbury Code of Best Practices*, Verenigd Koninkrijk, 1992; *Directors' Remuneration*, Verenigd Koninkrijk, 1995; *The Combined Code*, Verenigd Koninkrijk, 1998; *Higgs Review*, Verenigd Koninkrijk, 2003.

² A. CHAPPELLE, *Corporate governance en Belgique : l'effet des pyramides*, Ed. ULB, Coll. Gestion, 2001, p. 53.

³ Art. 562 tot 567 van het Wetboek van vennootschappen.

⁴ Art. 524 van het Wetboek van vennootschappen.

3. Comme le souligne la Commission européenne en préambule de sa Recommandation du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non-exécutifs⁵, il convient de tenir compte des spécificités liées à la structure de l'actionnariat dans la détermination et dans l'application de règles de gouvernance d'entreprise⁶.

1.2.Objectif poursuivi

4. La notion d'intérêt social est évoquée par le Code des sociétés⁷. Une doctrine importante définit la notion d'intérêt social de manière large, en y incluant non seulement l'intérêt des actionnaires (majoritaires et minoritaires), mais aussi l'intérêt des travailleurs, des fournisseurs, des clients, des bailleurs de fonds et autres créanciers de l'entreprise.

5. La détermination et l'application de règles de gouvernance d'entreprise doit permettre de prendre en considération l'intérêt de l'ensemble des acteurs concernés, dans l'intérêt social.

6. Il paraît en effet essentiel que la gouvernance d'entreprise poursuive l'objectif de protéger au mieux l'intérêt social, défini de manière large, à tout le moins d'une manière qui ne conduise pas à favoriser certains stakeholders (actionnaires) au détriment d'autres (travailleurs, fournisseurs, dispensateurs de crédit, etc.).

1.3.Approche conceptuelle

7. Il est souhaitable d'appliquer une approche conceptuelle en matière de gouvernance d'entreprise. Cette approche a été définie notamment par la Commission européenne à propos du contrôle légal des comptes.

3. Zoals onderlijnd wordt door de Europese Commissie in het woord vooraf van haar Aanbeveling van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders⁵, past het rekening te houden met de specificiteiten die verband houden met de structuur van het aandeelhouderschap bij de bepaling en bij de toepassing van de *corporate governance* regels⁶.

1.2.Nagestreefd doel

4. Het begrip «belang van de vennootschap» wordt vermeld in het Wetboek van vennootschappen⁷. Een belangrijke rechtsleer definieert het begrip belang van de vennootschap in ruime zin, door er niet louter het belang van de (meerderheids- en minderheids-aandeelhouders in te begrijpen maar tevens het belang van de werknemers, de leveranciers, de cliënten, de geldschietters en de andere schuldeisers van de onderneming.

5. De bepaling en de toepassing van de *corporate governance* regels moet toelaten om het belang van het geheel van de betrokken actoren in overweging te nemen, en dit in het belang van de vennootschap.

6. Het lijkt inderdaad essentieel dat de *corporate governance* het doel nastreeft om zo goed mogelijk het belang van de vennootschap, begrepen in de ruime zin, te beschermen, op zijn minst op een manier die er niet toe zou leiden om bepaalde *stakeholders* (aandeelhouders) te begunstigen ten nadele van anderen (werknemers, leveranciers, kredietverleners, enz.).

1.3.Conceptuele benadering

7. Het is wenselijk om een conceptuele benadering toe te passen op het gebied van *corporate governance*. Deze benadering werd onder andere omschreven door de Europese Commissie met betrekking tot de wettelijke controle van de rekeningen.

⁵ Commission européenne, Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *J.O.C.E.*, L 52, 25 février 2005, p. 52, considérant (7).

⁶ T. JANDIK & C.G. RENNIE, *Legal Systems, Ownerships Concentration, and Corporate Governance at Sellier and Bellot*, ECGI, Finance Working Paper n° 59/2004, novembre 2004 (www.ecgi.org).

⁷ Not. l'art. 510, al. 2, du Code des sociétés.

⁵ Europese Commissie, Aanbeveling 2005/162/EG van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen, *PB*, L 52, 25 februari 2005, p. 52, Considerans (7).

⁶ T. JANDIK & C.G. RENNIE, *Legal Systems, Ownerships Concentration, and Corporate Governance at Sellier and Bellot*, ECGI, Finance Working Paper nr 59/2004, november 2004 (www.ecgi.org).

⁷ Onder andere art. 510, tweede lid, van het Wetboek van vennootschappen.

8. Dans sa Recommandation du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes au sein de l'Union européenne⁸, la Commission européenne a en effet adopté une approche conceptuelle («principles-based»)⁹, par opposition à une approche fondée sur un corps de règles («rules-based»).

9. Dans le préambule à cette recommandation, la Commission européenne expose les avantages de cette approche en ces termes:

«(11) Une telle approche, fondée sur un ensemble de principes fondamentaux, est préférable à l'élaboration de règles détaillées parce qu'elle crée une structure robuste à l'intérieur de laquelle les contrôleurs légaux doivent justifier leurs actions. Elle donne en outre à la profession et aux autorités de réglementation la flexibilité nécessaire pour réagir efficacement et rapidement aux nouveaux développements des affaires et de l'audit. En même temps, elle évite l'examen rigide et purement formel de ce qui est ou n'est pas autorisé, auquel peut conduire un régime basé sur la réglementation. Une approche fondée sur des principes fondamentaux permet de faire face aux variations quasiment infinies des situations pratiques (...)»¹⁰.

10. Cette approche conceptuelle permet en outre d'appliquer une série de principes en matière de gouvernance d'entreprise, qui sont communs à toutes les sociétés, cotées ou non.

11. Elle permet également l'application de principes tant à l'égard d'entreprises commerciales (en ce compris les entreprises publiques autonomes) qu'à l'égard d'entreprises actives dans le secteur non-marchand.

8. In haar Aanbeveling van 16 mei 2002 betreffende de onafhankelijkheid van de wettelijke controleur van de rekeningen in de Europese Unie⁸, heeft de Europese Commissie inderdaad een conceptuele benadering («principles-based»)⁹ aangenomen, in tegenstelling tot een benadering gebaseerd op een geheel van regels («rules-based»).

9. In het woord vooraf van deze Aanbeveling, zet de Europese Commissie de voordelen van deze benadering als volgt uiteen:

«Een op een samenstel van beginselen gebaseerde benadering van de onafhankelijkheid van externe accountants [wettelijke jaarrekeningscontroleur] is te verkiezen boven een aanpak die op de uitvaardiging van gedetailleerde regels berust, omdat een dergelijke benadering voorziet in een stevig kader waarbinnen externe accountants hun optreden moeten verantwoorden. Voorts biedt zulk een benadering het accountantsberoep en de regelgevers ervan de nodige flexibiliteit om snel en efficiënt te kunnen reageren op nieuwe ontwikkelingen in het zakenleven en de controle-omgeving. Tegelijkertijd wordt vermeden dat wat mag en niet mag op een al te juridische en rigide wijze wordt benaderd, zoals bij een op regels gebaseerde aanpak het geval zou zijn. Met een benadering op basis van beginselen kan bovendien worden ingespeeld op de ontelbare veranderingen in individuele omstandigheden die zich in de praktijk (...) voordoen (...)»¹⁰.

10. Deze conceptuele benadering laat toe om bovendien een reeks principes toe te passen inzake *corporate governance* die gemeenschappelijk zijn aan alle vennootschappen, genoteerd of niet.

11. Ze laat tevens de toepassing toe van principes zowel ten aanzien van de handelsondernemingen (met inbegrip van de autonome overheidsbedrijven) als ten aanzien van de ondernemingen die actief zijn in de non-profit sector.

⁸ Commission européenne, Recommandation 2002/590/CE du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'UE : principes fondamentaux, *J.O.C.E.*, L 191, 19 juillet 2002, Considérant (11).

⁹ Cette approche était proposée par la FEE, *Statutory Audit Independence and Objectivity – Common Core of Principles*, juillet 1998 (www.fee.be).

¹⁰ Commission européenne, Recommandation 2002/590/CE du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'UE : principes fondamentaux, *J.O.C.E.*, L 191, 19 juillet 2002, Considérant (11).

⁸ Europese Commissie, Aanbeveling 2002/590/EG van 16 mei 2002 over de onafhankelijkheid van de met de wettelijke controle belaste accountant in de EU: basisbeginselen, *PB*, L 191, 19 juli 2002, Considerans (11).

⁹ Deze benadering werd voorgesteld door de FEE, *Statutory Audit Independence and Objectivity – Common Core of Principles*, juli 1998 (www.fee.be).

¹⁰ Europese Commissie, Aanbeveling 2002/590/EG van 16 mei 2002 over de onafhankelijkheid van de met de wettelijke controle belaste accountant in de EU: basisbeginselen, *PB*, L 191, 19 juli 2002, Overweging (11).

2. Vision concernant la mise en œuvre et l'application du Code de Gouvernance d'Entreprise

2.1. Code belge de Gouvernance d'Entreprise

12. Le «Code belge de Gouvernance d'Entreprise» (ci-après le «code Lippens») a été publié le 9 décembre 2004¹¹. Ce code, qui n'a pas de force légale obligatoire, a vocation à s'appliquer aux sociétés cotées, mais peut également servir de cadre de référence pour les autres sociétés¹².

13. Le code Lippens contient des principes, auxquels il ne peut pas être dérogé, des dispositions (ou recommandations), auxquels il peut être dérogé moyennant justification (selon l'approche «*comply or explain*»), et des lignes de conduite (non soumises à l'obligation de «*se conformer ou de s'expliquer*»)¹³.

14. A l'initiative de l'UNIZO¹⁴, rejoint par l'UCM¹⁵, un projet de «recommandations à l'attention des entreprises non-cotées en bourse» (le code Buysse) est soumis pour consultation au public jusqu'au 1^{er} mai 2005¹⁶.

2.2. Application de l'approche conceptuelle

15. Pour reprendre l'expression de Sir Adrian Cadbury, il y aurait lieu d'appliquer la règle «*apply or explain*» en lieu et place de la règle «*comply or explain*», en vue de mettre l'accent sur la nécessité d'appliquer («*apply*») une série de principes plutôt que de se conformer («*comply*») à un corps de règles.

2. Visie aangaande de aanwending en de toepassing van de Code «deugdelijk bestuur»

2.1. Belgische Corporate Governance Code

12. De «Belgische Corporate Governance Code» (hierna de «code-Lippens») werd gepubliceerd op 9 december 2004¹¹. Deze code, die geen bindende wettelijke kracht heeft, is aangewezen voor de toepassing op de genoteerde vennootschappen maar kan eveneens dienen tot referentieel kader voor de andere vennootschappen.¹²

13. De code-Lippens bevat principes waarvan niet mag afgeweken worden, bepalingen (of aanbevelingen) waarvan mag afgeweken worden mits een verantwoording (overeenkomstig de benadering «*comply or explain*») en gedragslijnen (die niet onderworpen zijn aan de verplichting om zich aan te passen of zich te verantwoorden)¹³.

14. Op initiatief van de UNIZO¹⁴, gevolgd door de UCM¹⁵, werd een voorstel tot «aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen» (de code-Buysse) ter raadpleging voorgelegd aan het publiek tot 1 mei 2005¹⁶.

2.2. Toepassing van de conceptuele benadering

15. Om de uitdrukking van Sir Adrian Cadbury over te nemen zou de regel «*apply or explain*» toegepast moeten worden in plaats van de regel «*comply or explain*» teneinde de nadruk te leggen op de noodzaak om een reeks principes toe te passen («*apply*») eerder dan zich aan te passen («*comply*») aan een geheel van regels.

¹¹ Code belge de gouvernance d'entreprise, 9 décembre 2004, 38 p., ci-après le « Code Lippens » (www.corporategovernancecommittee.be).

¹² Code Lippens, p. 10, préambule 8.

¹³ Code Lippens, p. 8, préambule 4.

¹⁴ Unie van Zelfstandige Ondernemers (www.unizo.be).

¹⁵ Union des Classes Moyennes (www.ucm.be).

¹⁶ Disponible en néerlandais (www.behoorlijksbestuur.be) et en français (www.corporategovernancepme.be).

¹¹ Belgische Corporate Governance Code, 9 december 2004, 38 p., hierna de « Code Lippens » (www.corporategovernancecommittee.be).

¹² Code Lippens, p. 10, preambule 8.

¹³ Code Lippens, p. 8, preambule 4.

¹⁴ Unie van Zelfstandige Ondernemers (www.unizo.be).

¹⁵ Union des Classes Moyennes (www.ucm.be).

¹⁶ Beschikbaar in het Nederlands (www.behoorlijkbestuur.be) en in het Frans (www.corporategovernancepme.be).

16. Il semble que la mise en œuvre et l'application de codes de gouvernance d'entreprise nécessite le recours à une approche conceptuelle, telle que décrite ci-avant¹⁷. Pareille approche permet d'appliquer une série de principes communs à une multitude de situations.

17. Dans ce contexte, l'obligation de «*se conformer ou s'expliquer*» bien comprise implique le respect des principes déterminés, tout en permettant une certaine souplesse quant à l'application de ces principes. Les modalités d'application des principes nécessitent une justification, lorsqu'elles s'écartent des recommandations formulées en la matière.

18. A titre d'exemple, un principe de bonne gouvernance consiste à prévoir la mise en place et le suivi d'une fonction de surveillance du contrôle interne. Ce principe commun à toute entreprise implique qu'à défaut de comité d'audit, la supervision de la fonction de contrôle interne revient directement à l'organe de gestion.

3. *Vision concernant la nécessité de mettre en place un cadre législatif pour des règles de gouvernance d'entreprise en particulier*

3.1. Contexte international

19. Plusieurs Etats, dont les Etats-Unis¹⁸, le Royaume-Uni¹⁹, l'Allemagne²⁰ et les Pays-Bas²¹, ont rendu obligatoire, au travers de dispositions légales ou réglementaires, une déclaration sur la gouvernance d'entreprise. Cette déclaration doit être effectuée dans le rapport de gestion de sociétés cotées, selon la règle «*comply or explain*».

¹⁷ Cf. *supra*, 1.3.

¹⁸ *Securities and Exchange Commission, NASD and NYSE Rulemaking: Relating to Corporate Governance*, États-Unis, 4 novembre 2003 (www.sec.gov/rules/sro/34-48745.htm).

¹⁹ *Financial Reporting Council, Listing Rules & Combined Code on Corporate Governance*, Londres, 23 juillet 2003.

²⁰ Art. 161 de la loi concernant les *Aktiengesellschaft* et § 285 n° 16 du Code de commerce en Allemagne.

²¹ *Staatscourant*, Pays-Bas, n° 250, 27 décembre 2004.

16. Het lijkt dat de aanwending en de toepassing van *corporate governance* codes een toevlucht tot een conceptuele benadering, zoals hiervoor omschreven¹⁷, vereist. Zulke benadering laat toe om een reeks gemeenschappelijke principes toe te passen aan een groot aantal omstandigheden.

17. In deze context houdt een goed begrip van de verplichting om «*zich aan te passen of te verantwoorden*» in dat de vastgelegde principes geëerbiedigd moeten worden ook al wordt een zekere flexibiliteit toegelaten wat de toepassing van deze principes betreft. De modaliteiten met betrekking tot de toepassing van de principes vereisen een verantwoording wanneer ze afwijken van de aanbevelingen die dienaangaande worden geformuleerd.

18. Bij wijze van voorbeeld bestaat een principe van behoorlijk bestuur erin om in de invoering en opvolging van een *functie* van toezicht op de interne controle te voorzien. Dit principe, dat gemeenschappelijk is aan elke onderneming, impliceert dat, bij gebrek aan een auditcomité, de functie van het toezicht op de interne controle rechtstreeks toekomt aan het bestuursorgaan.

3. *Visie aangaande de noodzaak om een wettelijk kader in te voeren voor de regels van deugdelijk ondernemingsbestuur in het bijzonder*

3.1. Internationale context

19. Verschillende Staten, waaronder de Verenigde Staten¹⁸, het Verenigd Koninkrijk¹⁹, Duitsland²⁰ en Nederland²¹, hebben, middels wettelijke of reglementaire bepalingen, de verplichting ingevoerd van een verklaring inzake *corporate governance*. Deze verklaring dient te worden opgenomen in het jaarverslag van beursgenoteerde ondernemingen, volgens de regel «*comply or explain*».

¹⁷ Cf. *supra*, 1.3.

¹⁸ *Securities and Exchange Commission, NASD and NYSE Rulemaking: Relating to Corporate Governance*, Verenigde Staten, 4 november 2003 (www.sec.gov/rules/sro/34-48745.htm).

¹⁹ *Financial Reporting Council, Listing Rules & Combined Code on Corporate Governance*, Londen, 23 juli 2003.

²⁰ Art. 161 van de wet betreffende de *Aktiengesellschaft* en § 285 nr. 16 van het Handelswetboek in Duitsland.

²¹ *Staatscourant*, Nederland, nr. 250, 27 december 2004.

20. Il convient de rappeler par ailleurs que l'organe de gestion est responsable de la mise en place d'un système de gestion de risques et de contrôle interne²². A cet égard, la législation aux Etats-Unis²³, en France²⁴ et en Irlande²⁵ prévoit un rapport des dirigeants de la société en matière de contrôle interne, ainsi qu'un rapport du contrôleur légal des comptes²⁶ sur cette déclaration en matière de contrôle interne.

3.2.Contexte européen

3.2.1. Recommandation du 16 mai 2002 relative à l'indépendance du contrôleur légal des comptes

21. Dans sa Recommandation du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes²⁷, la Commission européenne prévoit un dialogue entre le contrôleur légal des comptes²⁸ et l'organe chargé du gouvernement d'entreprise²⁹.

22. Cet organe peut être soit un comité d'audit soit, en l'absence de pareil comité, l'organe de gestion dans son ensemble.

20. Het is bovendien opportuun eraan te herinneren dat het bestuursorgaan verantwoordelijk is voor de invoering van een systeem van risicobeheer en interne controle²². In dit opzicht voorziet de wetgeving in de Verenigde Staten²³, in Frankrijk²⁴ en in Ierland²⁵ in een verslag van de leiding van de onderneming inzake interne controle, evenals in een verslag van de wettelijke controleur van de rekeningen²⁶ met betrekking tot deze verklaring inzake interne controle.

3.2.Europese context

3.2.1. Aanbeveling van 16 mei 2002 betreffende de onafhankelijkheid van de wettelijke controle van de rekeningen

21. In haar Aanbeveling van 16 mei 2002 betreffende de onafhankelijkheid van de wettelijke controleur van de rekeningen²⁷, voorziet de Europese Commissie in een dialoog tussen de wettelijke controleur van de rekeningen²⁸ en het orgaan belast met de *corporate governance*²⁹.

22. Dit orgaan kan hetzij een auditcomité zijn, hetzij, bij gebrek aan een dergelijk comité, het bestuursorgaan in zijn geheel.

²² OCDE, *Principes de gouvernement d'entreprise*, 2004, 74 p. (www.oecd.org).

²³ *Securities and Exchange Commission, Final Rule : Management's report on internal control over financial reporting and certification of disclosure in Exchange Act periodic reports*, 17 CFR Parts 210, 228, 229, 240, 249, 270 and 274, États-Unis, 5 juin 2003 (www.sec.gov/rules/final/33-8238.htm), pris en exécution de la Section 404 du *Sarbanes-Oxley Act*.

²⁴ Article L. 225-37 du Code de commerce, modifié par l'article 117 de la loi française du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

²⁵ *Companies Act*, Irlande; voy. FEE, *Risk Management and Internal Control in the EU – Discussion Paper*, mars 2005, 84 p. (www.fee.be).

²⁶ US PCAOB, *An Audit of Internal Control Financial Reporting*, 2004 (www.pcaobus.org); article L. 225-235 du Code de commerce, modifié par l'article 120 de la loi française du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

²⁷ Commission européenne, Recommandation 2002/590/CE du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'UE : principes fondamentaux, *J.O.C.E.*, L 191, 19 juillet 2002, Considérant (11).

²⁸ Le commissaire, en vertu du Code des sociétés en Belgique.

²⁹ Voy. FEE, *Discussion Paper on the Financial Reporting and Auditing Aspects of Corporate Governance*, juillet 2003, 81 p. (www.fee.be); D. SZAFRAN et D. LEBRUN, « Le rôle du réviseur d'entreprises dans le cadre du *corporate governance* », *L'Echo*, 4 mars 2005.

²² OESO, *Principes de gouvernement d'entreprise*, 2004, 74 p. (www.oecd.org).

²³ *Securities and Exchange Commission, Final Rule : Management's report on internal control over financial reporting and certification of disclosure in Exchange Act periodic reports*, 17 CFR Parts 210, 228, 229, 240, 249, 270 and 274, Verenigde Staten, 5 juni 2003 (www.sec.gov/rules/final/33-8238.htm), genomen in uitvoering van Section 404 van de *Sarbanes-Oxley Act*.

²⁴ Artikel L. 225-37 van de *Code de commerce* gewijzigd door artikel 117 van de Franse wet van 1 augustus 2003 de *sécurité financière*.

²⁵ *Companies Acts*, Ierland, cf. FEE, *Risk Management and Internal Control in the EU – Discussion Paper*, maart 2005, 84 p. (www.fee.be).

²⁶ US PCAOB, *An Audit of Internal Control over Financial Reporting*, 2004 (www.pcaobus.org); artikel L. 225-235 van de *Code de commerce*, gewijzigd door artikel 120 van de Franse wet van 1 augustus 2003 de *sécurité financière*.

²⁷ Europese Commissie, Aanbeveling 2002/590/EG van 16 mei 2002 betreffende de onafhankelijkheid van de met de wettelijke controle belaste accountant in de EU: basisbeginselen, *PB*, L 191, 19 juli 2002, Overweging (11).

²⁸ De commissaris, krachtens het Wetboek van vennootschappen in België.

²⁹ Cf. FEE, *Discussion Paper on the Financial Reporting and Auditing Aspects of Corporate Governance*, juli 2003, 81 p. (www.fee.be); D. SZAFRAN en D. LEBRUN, « *Le rôle du réviseur d'entreprise dans le cadre du corporate governance* », *L'Echo*, 4 maart 2005.

3.2.2. Plan d'action du 21 mai 2003 sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise

23. Dans sa Communication du 21 mai 2003 au Conseil et au Parlement européens concernant la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise³⁰, la Commission européenne recommande à chaque Etat 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 elles y dérogent.

3.2.3. Recommandation du 14 décembre 2004 concernant la rémunération des administrateurs

24. La Commission européenne a adopté une Recommandation du 14 décembre 2004 concernant la rémunération des administrateurs de sociétés cotées³¹. Dans sa recommandation, la Commission européenne prévoit la publication d'une déclaration sur la politique de rémunération³² et précise que «*le détail des rémunérations individuelles totales et des autres émoluments des administrateurs devrait être publié dans les comptes annuels ou dans l'annexe de ceux-ci ou, le cas échéant, dans le rapport sur les rémunérations*»³³.

25. Les dispositions finales de cette recommandation, qui, à l'instar des autres recommandations, n'a pas de portée juridique contraignante, prévoient que «*les Etats membres sont invités à prendre les mesures nécessaires pour promouvoir l'application de la présente recommandation pour le 30 juin 2006 et à notifier à la Commission les mesures qu'ils ont prises pour s'y conformer afin de permettre à celle-ci de suivre la situation de près et d'apprécier, sur cette base, la nécessité de prendre des mesures supplémentaires*»³⁴.

³⁰ Commission européenne, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne – Un plan pour avancer », COM(2003), 284 final.

³¹ Commission européenne, Recommandation 2004/913/CE encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 14 décembre 2004, J.O.C.E., L 385, 29 décembre 2004, pp. 55 à 59.

³² *Ibid.*, p. 56, 3.1.

³³ *Ibid.*, p. 57, 5.1.

³⁴ *Ibid.*, p. 59, 8.1.

3.2.2. Actieplan van 21 mei 2003 betreffende de modernisering van het vennootschapsrecht en de verbetering van de corporate governance

23. In haar Mededeling van 21 mei 2003 aan het Europees Parlement en de Raad betreffende de modernisering van het vennootschapsrecht en de verbetering van de *corporate governance*³⁰, raadt de Europese Commissie elke lidstaat van de Europese Unie aan een referentiecode uit te werken die de ondernemingen dienen na te leven, tenzij ze de punten vermelden waarvan zij afwijken en de motieven hiervoor.

3.2.3. Aanbeveling van 14 december 2004 betreffende de beloning van bestuurders

24. De Europese Commissie heeft een Aanbeveling van 14 december 2004 aangenomen betreffende de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen³¹. In haar aanbeveling voorziet de Europese Commissie in de openbaarmaking van haar beloningsbeleid³² in een zogenoemde «beloningsverklaring» en verduidelijkt dat «*in de jaarrekening dan wel in de toelichting daarop of, indien van toepassing, in het beloningsverslag gedetailleerde informatie wordt verstrekt over de totale beloning en andere vergoedingen die over het desbetreffende boekjaar aan individuele bestuurders zijn toegekend*»³³.

25. De slotbepalingen van deze aanbeveling, zonder dwingende juridische draagwijdte naar het voorbeeld van de andere aanbevelingen, voorzien dat «*de lidstaten wordt verzocht de nodige maatregelen te treffen om ervoor te zorgen dat deze aanbeveling uiterlijk vanaf 30 juni 2006 wordt toegepast, en de Commissie in kennis te stellen van de maatregelen die overeenkomstig deze aanbeveling zijn getroffen, zodat de Commissie de situatie nauwgezet kan volgen en op grond daarvan kan bepalen of verdere maatregelen noodzakelijk zijn*»³⁴.

³⁰ Europese Commissie, «Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie», COM(2003), 284 definitief.

³¹ Europese Commissie, Aanbeveling 2004/913/EG ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen, 14 december 2004, PB, L 385, 29 december 2004, p. 55 tot 59.

³² *Ibid.*, p. 56, 3.1.

³³ *Ibid.*, p. 57, 5.1.

³⁴ *Ibid.*, p. 59, 8.1.

3.2.4. Recommandation du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs

26. La Commission européenne a adopté une Recommandation du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance³⁵.

27. Dans sa recommandation, la Commission européenne prévoit que *«les Etats membres sont invités à prendre les mesures nécessaires pour introduire au niveau national, soit par une approche du type «se conformer ou s'expliquer», soit par voie législative, et au moyen des instruments le mieux adapté à leur environnement juridique, une série de dispositions relatives au rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance, ainsi qu'aux comités du conseil d'administration ou de surveillance, à l'intention des sociétés cotées.»*³⁶.

28. La Commission européenne précise que *«si les Etats membres choisissent une approche du type «se conformer ou s'expliquer», qui impose aux sociétés d'expliquer leur propre pratique par référence à une série de meilleures pratiques recommandées, ils devraient exiger que les sociétés indiquent annuellement quelles recommandations elles n'ont pas observées et, pour les recommandations revêtant un caractère permanent, durant quelle partie de l'exercice comptable et expliquent, de manière concluante et précise, l'étendue – et les raisons – de tout écart important.»*³⁷. A cet égard, la Commission européenne a proposé des modifications aux Quatrième et Septième Directives comptables³⁸.

3.2.4. Aanbeveling van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders

26. De Europese Commissie heeft een Aanbeveling aangenomen van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen³⁵.

27. De Commissie bepaalt in haar aanbeveling dat *«de lidstaten alle nodige maatregelen nemen om hetzij door middel van het beginsel «naleven of motiveren», hetzij door middel van wetgeving en de instrumenten die het best bij hun juridische omgeving passen, op nationaal niveau een geheel van bepalingen vast te stellen met betrekking tot de taken van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen en van de comités van de raad van bestuur/raad van commissarissen, welke bepalingen door beursgenoteerde ondernemingen ten uitvoer moeten worden gelegd.»*³⁶.

28. De Europese Commissie verduidelijkt dat *«wanneer de lidstaten besluiten gebruik te maken van het beginsel «naleven of motiveren», op grond waarvan ondernemingen hun handelwijze moeten rechtvaardigen onder verwijzing naar een reeks aanbevelingen inzake de beste praktijk, de desbetreffende ondernemingen moeten worden verplicht eenmaal per jaar mee te delen aan welke aanbevelingen zij zich niet hebben gehouden (en bij aanbevelingen die voortdurend moeten worden nageleefd, in welk gedeelte van de verslagleggingsperiode zij niet werden nageleefd, en dienen zij op deugdelijke en concrete wijze de omvang en de reden van dit verzuim uiteen te zetten.»*³⁷. De Europese Commissie heeft in dit opzicht wijzigingen voorgesteld aan de Vierde en Zevende Richtlijnen betreffende de jaarrekening³⁸.

³⁵ Commission européenne, Recommandation 2005/162/CE concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, 15 février 2005, *J.O.C.E.*, 25 février 2005, pp. 51 à 63.

³⁶ *Ibid.*, p. 54, 1.1., al. 1^{er}.

³⁷ *Ibid.*, p. 54, 1.2.

³⁸ *Infra*, 3.2.5.

³⁵ Europese Commissie, Aanbeveling 2005/162/EG betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen, 15 februari 2005, *PB*, L 52, 25 februari 2005, p. 51 tot 63.

³⁶ *Ibid.*, p. 54, 1.1., eerste lid.

³⁷ *Ibid.*, p. 54, 1.2.

³⁸ *Infra*, 3.2.5.

3.2.5. Proposition de modification aux Quatrième et Septième Directives comptables

29. La Commission européenne a formulé des propositions de modifications aux Quatrième et Septième Directives comptables européennes³⁹. Ces propositions visent à renforcer la confiance dans l'information financière publiée par les sociétés.

30. En vertu de ces propositions, toute société cotée au sein de l'Union européenne⁴⁰ devra inclure une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans son rapport de gestion. Cette déclaration formera une partie distincte du rapport de gestion et contiendra, entre autres, au minimum les informations suivantes:

(a) la désignation du code de gouvernement d'entreprise que la société a décidé d'appliquer ou auquel elle est soumise en vertu de la législation de l'État membre où elle a son siège statutaire, accompagnée d'une indication de la source où le texte du code appliqué peut être consulté publiquement;

(b) le fait que la société se conforme au code de gouvernement d'entreprise, et la mesure dans laquelle elle s'y conforme;

(c) une description des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques de la société; et

(d) la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses différents comités⁴¹.

31. En vertu de la proposition de la Commission européenne, les sociétés qui n'appliquent pas intégralement le code de gouvernement d'entreprise devront indiquer les parties dudit code dont elles s'écarterent et les raisons de cette (ces) déviation(s).

³⁹ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés, 27 octobre 2004, COM (2004) 725 final.

⁴⁰ Société dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14) de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.

⁴¹ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés, 27 octobre 2004, COM (2004) 725 final, p. 12, art. 1^{er}, insérant un article 46bis dans la Directive 78/660/CEE, en particulier l'al. 1^{er}, points 1, 2, 3 et 6.

3.2.5. Voorstel tot wijziging van de Vierde en Zevende Richtlijnen betreffende de jaarrekening

29. De Europese Commissie heeft voorstellen tot wijziging van de Vierde en Zevende Europese Richtlijnen betreffende de jaarrekening geformuleerd³⁹. Deze voorstellen hebben tot doel het vertrouwen in de door de vennootschappen bekendgemaakte financiële informatie te versterken.

30. Krachtens deze voorstellen dient elke in de Europese Unie genoteerde vennootschap⁴⁰ een *corporate governance* verklaring op te nemen in haar jaarverslag. Deze verklaring zal een afzonderlijk deel uitmaken van het jaarverslag en zal onder meer minstens de volgende inlichtingen bevatten:

(a) de aanduiding van de *corporate governance* code die de vennootschap beslist heeft toe te passen of waaraan zij onderworpen is krachtens de wetgeving van de lidstaat waar ze haar maatschappelijke zetel heeft, vergezeld van een vermelding van de bron waar de tekst van de toegepaste code openbaar kan worden geraadpleegd;

(b) het feit dat de vennootschap de *corporate governance* code naleeft, en in welke mate zij deze code naleeft;

(c) een beschrijving van de interne systemen van controle en het beheer van de risico's van de vennootschap; en

(d) de samenstelling en de werking van de raad van bestuur en zijn verschillende comités⁴¹.

31. Krachtens het voorstel van de Europese Commissie, zullen de vennootschappen die de *corporate governance* code niet volledig toepassen de delen van deze code dienen te vermelden waarvan zij afwijken, evenals de redenen van deze afwijking(en).

³⁹ *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC concerning the annual accounts of certain types of companies and consolidated accounts*, 27 oktober 2004, COM (2004) 725 final.

⁴⁰ Onderneming waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in de zin van artikel 4, paragraaf 1, punt 14) van de Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad.

⁴¹ *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC concerning the annual accounts of certain types of companies and consolidated accounts*, 27 oktober 2004, COM (2004) 725 final, p. 12, art. 1, houdende invoering van een artikel 46bis in de Richtlijn 78/660/EEG, in het bijzonder eerste lid, punten 1, 2, 3 en 6.

32. A cet égard, le Code belge de Gouvernance d'Entreprises («code Lippens») recommande aux sociétés d'inclure dans leur rapport annuel un chapitre consacré à l'application des principes de ce Code de Gouvernance d'Entreprises⁴².

3.2.6. Proposition de modification de la Huitième Directive sur le contrôle légal des comptes

33. La Commission européenne a publié le 16 mars 2004 une proposition de Directive modifiant la Huitième Directive relative au contrôle légal des comptes⁴³. Le Conseil de l'Union européenne a approuvé la version de la proposition du 1^{er} décembre 2004⁴⁴ et l'a déposée au Parlement européen.

34. Cette proposition contient une définition des «entités morales présentant un intérêt public», qui inclut non seulement les sociétés cotées, mais également les établissements de crédit et les compagnies d'assurance (même non cotées)⁴⁵.

35. La proposition de Directive prévoit que les entités d'intérêt public sont dotées d'un comité d'audit. En vertu de la proposition, les Etats membres déterminent si ce comité d'audit est composé de membres non exécutifs de l'organe d'administration et/ou de membres de l'organe de surveillance de l'entité contrôlée et/ou de membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires de l'entité contrôlée⁴⁶.

36. Le comité d'audit ainsi composé est notamment chargé:

a) du suivi du processus d'élaboration de l'information financière,

b) du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne le cas échéant, et de gestion des risques de la société,

32. In dit opzicht beveelt de Belgische *Corporate Governance Code* («code-Lippens») de vennootschappen aan in hun jaarverslag een hoofdstuk in te voegen gewijd aan de toepassing van de principes van deze *Corporate Governance Code*⁴².

3.2.6. Voorstel tot wijziging van de Achtste Richtlijn betreffende de wettelijke controle van de rekeningen

33. De Europese Commissie heeft op 16 maart 2004 een voorstel voor een richtlijn gepubliceerd tot wijziging van de Achtste Richtlijn betreffende de wettelijke controle van de rekeningen⁴³. De Raad van de Europese Unie heeft de versie van het voorstel van 1 december 2004 goedgekeurd⁴⁴ en ingediend in het Europees Parlement.

34. Dit voorstel bevat een definitie van de «rechtsinstellingen van openbaar belang», waarbij niet enkel de genoteerde vennootschappen worden beoogd, maar tevens de (zelfs niet genoteerde) kredietinstellingen en verzekeringsmaatschappijen⁴⁵.

35. Het voorstel voor een richtlijn bepaalt dat de instellingen van openbaar belang beschikken over een auditcomité. Krachtens het voorstel, bepalen de lidstaten of dit auditcomité is samengesteld uit niet bij het dagelijks bestuur betrokken leden van het bestuursorgaan en/of commissarissen van de gecontroleerde instelling en/of uit leden aangesteld door de algemene vergadering van de aandeelhouders van de gecontroleerde instelling⁴⁶.

36. Het aldus samengestelde auditcomité is onder meer belast met:

a) de opvolging van de procedure van uitwerking van de financiële informatie;

b) de opvolging van de doeltreffendheid van de systemen van interne controle, desgevallend interne audit, en van risicobeheer van de vennootschap;

⁴² Code Lippens, p. 23, pt. 9.4.

⁴³ Disponible à l'adresse <http://europa.eu.int>; à cet égard, voy. not. : IRE, « Avis du Conseil du 23 juin 2004 concernant la proposition de modification de Huitième Directive (présentée par la Commission européenne le 16 mars 2004) », *Rapport annuel*, 2004, pp. 340 à 357.

⁴⁴ Conseil de l'Union européenne, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, 1^{er} décembre 2004, 2004/0065 (COD), 50 p.

⁴⁵ *Ibid.*, art. 2 (13), p. 13.

⁴⁶ *Ibid.*, art. 39, 1, al. 1^{er}, p. 39.

⁴² Code-Lippens, blz. 23, punt 9.4.

⁴³ Beschikbaar op het adres <http://europa.eu.int>; in dit opzicht, cf. onder andere: IBR, «Advies van 23 juni 2004 betreffende het voorstel van wijziging van de Achtste Richtlijn (voorgesteld door de Europese Commissie op 16 maart 2004)», *Jaarverslag*, 2004, blz. 340 tot 357.

⁴⁴ Raad van de Europese Unie, Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de wettelijke accountantscontrole van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen en tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad, 1 december 2004, 2004/0065 (COD), 50 blz.

⁴⁵ *Ibid.*, art. 2 (13), blz. 13.

⁴⁶ *Ibid.*, art. 39, 1, eerste lid, blz. 39.

c) du suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et

d) de l'examen et du suivi de l'indépendance du contrôleur légal⁴⁷.

37. En vertu de la proposition de Directive, le contrôleur légal des comptes doit faire rapport au comité d'audit sur les questions fondamentales soulevées par le contrôle légal des comptes, notamment les faiblesses majeures du contrôle interne en rapport avec le processus d'élaboration de l'information financière.

38. La proposition permet aux entités d'intérêt public dont l'organe d'administration ou de surveillance est restreint, d'assigner à cet organe dans son ensemble les fonctions assignées au comité d'audit, à condition que cet organe remplisse les exigences de composition du comité d'audit⁴⁸.

39. Ces propositions relatives au comité d'audit font l'objet d'amendements parlementaires soumis au Parlement européen.

40. La proposition de Directive prévoit que les Etats membres exigent que les contrôleurs légaux des comptes effectuent le contrôle légal des comptes conformément aux normes internationales d'audit adoptées par la Commission européenne, selon une procédure fixée en vertu de la proposition de Directive⁴⁹. A cet égard, les normes internationales d'audit (ISA⁵⁰) prévoient notamment des communications entre le contrôleur légal des comptes et ceux chargés du gouvernement d'entreprise⁵¹.

c) de opvolging van de wettelijke controle van de jaarrekeningen en van de geconsolideerde jaarrekeningen; en

d) het onderzoek en de opvolging van de onafhankelijkheid van de wettelijke controleur van de rekeningen⁴⁷.

37. Krachtens het voorstel voor een richtlijn, moet de wettelijke jaarrekeningscontroleur verslag uitbrengen aan het auditcomité over de fundamentele vragen die door de wettelijke controle van de rekeningen aan het licht werden gebracht, met name de voornaamste zwakke punten van de interne controle met betrekking tot de procedure van uitwerking van de financiële informatie.

38. Het voorstel maakt het voor de instellingen van openbaar belang met een beperkt bestuurs- of toezichtsorgaan mogelijk, om aan dit orgaan in zijn geheel de functies toe te kennen die zijn toegewezen aan het auditcomité, op voorwaarde dat dit orgaan voldoet aan de vereisten van samenstelling van het auditcomité⁴⁸.

39. Deze voorstellen met betrekking tot het auditcomité maken het voorwerp uit van parlementaire voorstellen tot wetwijziging voorgelegd aan het Europees Parlement.

40. Het voorstel voor een richtlijn bepaalt dat de lidstaten vereisen dat de wettelijke controleurs van de rekeningen de wettelijke controle van de rekeningen uitoefenen overeenkomstig de internationale controle-normen aangenomen door de Europese Commissie, overeenkomstig een procedure vastgelegd krachtens het voorstel voor een richtlijn⁴⁹. In dit opzicht voorzien de internationale controlenormen (ISA⁵⁰) onder meer in de mededelingen tussen de wettelijke controleur van de rekeningen en diegene die belast zijn met de *corporate governance*⁵¹.

⁴⁷ *Ibid.*, art. 39, 2, p. 39.

⁴⁸ *Ibid.*, art. 39, 1, al. 2, p. 39.

⁴⁹ *Ibid.*, art. 26,1, p. 27.

⁵⁰ *International Standards on Auditing*, établis par l'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB) de l'*International Federation of Accountants* (IFAC) (www.ifac.org).

⁵¹ ISA 260, *The Auditor's Communication with Those Charged with Governance*, version de mars 2005 soumise à révision - commentaires requis pour le 31 juillet 2005 (www.ifac.org).

⁴⁷ *Ibid.*, art. 39, 2, blz. 39.

⁴⁸ *Ibid.*, art. 39, 1, tweede lid, blz. 39.

⁴⁹ *Ibid.*, art. 26,1, blz. 27.

⁵⁰ *International Standards on Auditing*, opgesteld door de *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB) van de *International Federation of Accountants* (IFAC) (www.ifac.org).

⁵¹ ISA 260, *The Auditor's Communication with Those Charged with Governance*, versie van maart 2005 voorgelegd ter herziening - commentaar vereist uiterlijk tegen 31 juli 2005 (www.ifac.org).

3.3.Contexte belge

3.3.1. Sources législatives

41. Plusieurs dispositions législatives concernant la gouvernance d'entreprise ont été insérées en droit belge, en particulier au travers de la loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989⁵². La plupart de ces dispositions concernent tant les sociétés cotées que les sociétés non-cotées.

42. La loi *corporate governance* définit la composition et le rôle du comité d'audit pour certaines sociétés, dans le cadre de la règle de limitation des honoraires non audit du commissaire (règle «one to one»). Cette loi précise que le commissaire et les personnes avec lesquelles il collabore ne peuvent en principe pas prêter en faveur de la société contrôlée et de ses filiales, des autres services non audit, compatibles avec l'indépendance, si les honoraires relatifs à ces services (hors audits d'acquisition⁵³) dépassent le montant des honoraires liés au(x) mandat(s) de commissaire dans la société et ses filiales.

⁵² K. GEENS et M. WYCKAERT, « La nouvelle réglementation relative aux conflits d'intérêts au sein d'un groupe de sociétés : vers le développement d'un droit belge de groupe de sociétés ? », in *Corporate governance – Loi du 2 août 2002*, Vanham & Vanham, 24 octobre 2002 ; E. WYMEERSCH, « Het directiecomité naar huidig en toekomstig Belgisch recht », in *Liber Amicorum Henri Olivier*, Bruges, die Keure, 2000, pp. 675 et .s ; C. VAN DER ELST, « Corporate governance : een wettelijke (r)evolutie. De gevolgen van de wet 'corporate governance' op de organisatie van genoteerde vennootschappen », *T.R.V.*, 2004, pp. 70-76 ; X. DIEUX et D. WILLERMAIN, « Corporate governance – La loi du 2 août 2002 », in *Les dossiers du Journal des Tribunaux*, n° 46, 2004, Bruxelles, Larcier ; D. SZAFRAN, « Chronique de législation – droit privé belge (1^{er} juillet – 31 décembre 2002 – Personnes morales (associations et sociétés) », *J.T.*, 2002, pp.370 à 373 ; D. SZAFRAN, « Chronique de législation – droit privé belge (1^{er} janvier – 30 juin 2003 – Personnes morales (associations et sociétés) », *J.T.*, 2003, pp.776 à 779 ;

⁵³ A cet égard, l'article 133 du Code des sociétés fait état des « prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à une entreprise tierce que la société ou l'une de ses filiales se proposent d'acquérir ou a acquis. »

3.3.Belgische context

3.3.1. Wetgevende bronnen

41. Verschillende wettelijke bepalingen inzake *corporate governance* werden ingevoerd in het Belgisch recht, in het bijzonder middels de wet van 2 augustus 2002 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en de wet van 2 maart 1989⁵². Het merendeel van deze bepalingen betreffen zowel de genoteerde vennootschappen als de niet-genoteerde vennootschappen.

42. De *corporate governance* wet bepaalt de samenstelling en de taak van het auditcomité voor een aantal vennootschappen, in het kader van de regel van beperking van de erelonen van de commissaris voor niet-controlediensten («one to one»-regel). Deze wet bepaalt dat de commissaris en de personen waarmee hij samenwerkt, in principe ten gunste van de gecontroleerde vennootschap en haar dochtermaatschappijen, geen andere niet-controlediensten mogen presteren die verenigbaar zijn met de onafhankelijkheid indien de erelonen die betrekking hebben op deze diensten (behoudens acquisitie-audits⁵³) het bedrag overschrijden van de erelonen verbonden aan het (de)mandaat (en) van commissaris in de vennootschap en haar dochtermaatschappijen.

⁵² K. GEENS en M. WYCKAERT, « La nouvelle réglementation relative aux conflits d'intérêts au sein d'un groupe de sociétés : vers le développement d'un droit belge de groupe de sociétés? », in *Corporate governance – Loi du 2 août 2002*, Vanham & Vanham, 24 oktober 2002 ; E. WYMEERSCH, « Het directiecomité naar huidig en toekomstig Belgisch recht », in *Liber Amicorum Henri Olivier*, Brugge, die Keure, 2000, blz. 675 e.v. ; C. VAN DER ELST, « Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie. De gevolgen van de wet «corporate governance» op de organisatie van genoteerde vennootschappen », *T.R.V.*, 2004, blz. 70-76 ; X. DIEUX en D. WILLERMAIN, « Corporate governance – La loi du 2 août 2002 », in *Les dossiers du Journal des Tribunaux*, nr. 46, 2004, Brussel, Larcier ; D. SZAFRAN, « Chronique de législation – droit privé belge (1^{er} juillet – 31 décembre 2002 – Personnes morales (associations et sociétés) », *J.T.*, 2002, blz. 370 tot 373 ; D. SZAFRAN, « Chronique de législation – droit privé belge (1^{er} janvier – 30 juin 2003 – Personnes morales (associations et sociétés) », *J.T.*, 2003, blz.776 tot 779 ;

⁵³ In dit opzicht vermeldt artikel 133 van het Wetboek van vennootschappen « de prestaties geleverd om de economische en financiële gegevens van een derde onderneming die de vennootschap of één van haar dochtervennootschappen wenst te verwerven of verworven heeft. »

43. L'objectif de cette règle consiste à renforcer l'indépendance du commissaire vis-à-vis des dirigeants et de l'organe de gestion⁵⁴.

44. Cette règle s'applique aux sociétés cotées et aux sociétés qui font partie d'un groupe qui est tenu d'établir et de publier des comptes annuels consolidés. Les honoraires non audit peuvent cependant dépasser les honoraires audit moyennant:

- a) soit l'accord préalable du comité d'audit;
- b) soit l'accord préalable du Comité d'avis et de contrôle de l'indépendance du commissaire (ACCOM);
- c) soit moyennant la désignation d'un collège de commissaires indépendants l'un de l'autre⁵⁵.

45. Cette règle s'applique aux émoluments relatifs aux services, missions et mandats prestés à partir du début des mandats de commissaire prenant cours après le 1^{er} octobre 2003.

46. Dans ce contexte, la loi *corporate governance* précise que le comité d'audit doit être prévu par les statuts. Il doit être composé de membres du conseil d'administration. En outre, les membres du comité d'audit sont chargés du suivi permanent des devoirs⁵⁶ accomplis par le commissaire. La question de leur responsabilité peut ainsi s'apprécier par rapport à cette mission.

43. Het doel van deze regel bestaat erin de onafhankelijkheid van de commissaris ten opzichte van de bestuurders en het bestuursorgaan te versterken⁵⁴.

44. Deze regel is van toepassing op de genoteerde vennootschappen en op de ondernemingen die deel uitmaken van een groep die verplicht is geconsolideerde jaarrekeningen op te stellen en te publiceren. De erelonen voor niet-controlediensten mogen evenwel de erelonen voor controlediensten overschrijden middels:

- a) hetzij het voorafgaand akkoord van het auditcomité;
- b) hetzij het voorafgaand akkoord van het Advies- en Controlecomité op de onafhankelijkheid van de commissaris (ACCOM);
- c) hetzij de oprichting van een college van van elkaar onafhankelijke commissarissen⁵⁵.

45. Deze regel is van toepassing op de bezoldigingen die betrekking hebben op diensten, opdrachten en mandaten gepresteerd vanaf het begin van de mandaten van commissaris die een aanvang nemen na 1 oktober 2003.

46. In deze context bepaalt de wet *corporate governance* dat het auditcomité in de statuten dient te worden voorzien. Het dient te zijn samengesteld uit leden van de raad van bestuur. Bovendien zijn de leden van het auditcomité belast met de permanent toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissaris⁵⁶. De problematiek van hun aansprakelijkheid kan aldus worden beoordeeld in verhouding tot deze opdracht.

⁵⁴ A. KILESSE, « L'indépendance du commissaire à la lumière de la loi corporate governance », *Rev. Prat. Soc.*, 2003, pp. 5 à 94 ; E. WYMEERSCH, « De onafhankelijkheid van de revisor », Gent, Financial Law Institute, 01/2002, 17 p. (www.law.rug.ac.be/fli); J.-P. SERVAIS, « Les projets de réforme visant à renforcer l'indépendance des réviseurs ou comment essayer d'éviter le « Government by accident » », Vanham & Vanham, 30 mai 2002; C. DENAUW, « Bientôt du neuf en matière d'indépendance des réviseurs », *Actualités comptables*, n° 12, 28 juin 2002, pp. 3 à 7 ; I. DE POORTER et C. VAN DER ELST, « De onafhankelijkheid van de commissaris », in *Financiële regulering : op zoek naar nieuwe evenwichten*, Volume I, Intersentia, Antwerpen, 2003, pp. 291 à 360; L. SWOLFS et D. SZAFRAN, « Evolutive van de onafhankelijkheidsregels van de commissaris », *Tijdschrift voor economie en management*, Leuven, 2003, pp. 279 à 293 ; D. SZAFRAN, *L'indépendance du réviseur d'entreprises*, Etudes IRE – La Charte, 2004, 268 p.

⁵⁵ Art. 133 du Code des sociétés, modifié par l'art. 4 de la loi du 2 août 2002 ; voy. également : IRE, *Rapport annuel*, 2002, p. 271.

⁵⁶ Le texte en néerlandais de l'article -133 du Code des sociétés fait état de 'dossiers' (« afgewerkte dossiers »), accomplis par le commissaire.

⁵⁴ A. KILESSE, « L'indépendance du commissaire à la lumière de la loi corporate governance », *Rev. Prat. Soc.*, 2003, blz. 5 tot 94; E. WYMEERSCH, « De onafhankelijkheid van de revisor », Gent, Financial Law Institute, 01/2002, 17 blz. (www.law.rug.ac.be/fli); J.-P. SERVAIS, « Les projets de réforme visant à renforcer l'indépendance des réviseurs ou comment essayer d'éviter le « Government by accident » », Vanham & Vanham, 30 mei 2002; C. DENAUW, « Bientôt du neuf en matière d'indépendance des réviseurs », *Actualités comptables*, nr. 12, 28 juni 2002, blz. 3 tot 7; I. DE POORTER et C. VAN DER ELST, « De onafhankelijkheid van de commissaris », in *Financiële regulering : op zoek naar nieuwe evenwichten*, Volume I, Intersentia, Antwerpen, 2003, blz. 291 tot 360; L. SWOLFS et D. SZAFRAN, « Evolutive van de onafhankelijkheidsregels van de commissaris », *Tijdschrift voor economie en management*, Leuven, 2003, blz. 279 tot 293; D. SZAFRAN, *De onafhankelijkheid van de bedrijfsrevisor*, Studies IBR – die Keure, 2004, 268 blz.

⁵⁵ Art. 133 van het Wetboek van vennootschappen, gewijzigd door art. 4 van de wet van 2 augustus 2002; cf. eveneens: IBR, Jaarverslag 2002, blz. 271.

⁵⁶ De tekst in het Frans van artikel 133 van het Wetboek van vennootschappen vermeldt « devoirs accomplis par le commissaire »

3.3.2. Autres sources

47. Les codes de gouvernance d'entreprise peuvent devenir des sources du droit, au travers des mécanismes tels que:

- a) les usages en matière économique,
- b) les standards de comportement de personnes normalement prudentes et diligentes, appliqués aux dispositions en matière de responsabilité civile sur la base des articles 1382 et 1383 du Code civil, ou
- c) les obligations résultant de dispositions contractuelles ou d'engagements par déclaration unilatérale de volonté⁵⁷.

3.4. Pistes de réflexions

3.4.1. Intégrité et éthique

48. L'intégrité et l'éthique constituent des paramètres essentiels de la bonne gouvernance d'entreprise. Il y a lieu de rechercher au niveau national un équilibre entre les dispositions fixées par la loi ou en vertu de celle-ci et les principes de gouvernance d'entreprise dégagés de la pratique, en tenant compte de l'intérêt social au sens large comprenant l'intérêt de toutes les parties concernées (*stakeholders*).

3.4.2. Harmonisation européenne

49. Il y a lieu de tenir compte des nombreuses initiatives européennes liées à la gouvernance d'entreprise, en particulier des propositions de modification aux Quatrième et Septième Directives comptables⁵⁸, qui prévoient que toute société cotée au sein de l'Union européenne⁵⁹ devra inclure une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans une partie distincte de son rapport de gestion.

50. Dans ce contexte, il paraît essentiel de tendre vers un degré avancé d'harmonisation européenne en ce qui concerne l'élaboration et la communication du

⁵⁷ X. DIEUX, « *Corporate governance* – De la loi du 2 août 2002 au Code Lippens », *J.T.*, 2005, p. 58, n° 3.

⁵⁸ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés, 27 octobre 2004, COM (2004) 725 final.

⁵⁹ Société dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.

3.3.2. Andere bronnen

47. De codes van *corporate governance* kunnen rechtsbronnen worden door mechanismen heen, zoals:

- a) de gebruiken in handelszaken,
- b) de gedragsnormen van personen die een normale voorzichtigheid en toewijding vertonen, toegepast op de bepalingen inzake burgerrechtelijke aansprakelijkheid op basis van artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek, of
- c) de verplichtingen die voortvloeien uit contractuele bepalingen of verbintenissen aangegaan door eenzijdige wilsuiking⁵⁷.

3.4. Bedenkingen

3.4.1. Integriteit en ethiek

48. De integriteit en de ethiek vormen essentiële parameters van een goede *corporate governance*. Er dient op nationaal niveau een evenwicht gezocht te worden tussen de bepalingen vastgelegd bij wet of krachtens de wet en de principes van *corporate governance* die voortkomen uit de praktijk, rekening houdend met het belang van de vennootschap in de ruime zin, met inbegrip van het belang van alle betrokken partijen (*stakeholders*).

3.4.2. Europese harmonisatie

49. Er dient rekening gehouden te worden met de talrijke Europese initiatieven die verband houden met de *corporate governance*, in het bijzonder de voorstellen tot wijziging van de Vierde en de Zevende Richtlijn betreffende de jaarrekening⁵⁸ die erin voorzien dat iedere genoteerde vennootschap in de Europese Unie⁵⁹ een *corporate governance* verklaring zal moeten opnemen in een onderscheiden deel van haar jaarrekening.

50. In deze context, lijkt het essentieel te streven naar een gevorderd niveau van Europese harmonisatie wat de uitwerking en de mededeling van het jaarverslag

⁵⁷ X. DIEUX, « *Corporate governance* – De la loi du 2 août 2002 au Code Lippens », *J.T.*, 2005, blz. 58, nr 3.

⁵⁸ « *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC concerning the annual accounts of certain types of companies and consolidated accounts* », 27 October 2004, COM (2004) 725final.

⁵⁹ Onderneming waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt, in de zin van artikel 4, paragraaf 1, punt 14), van de Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad.

rapport de gestion, dans un souci de comparabilité au sein du Marché unique.

3.4.3. Définition du champ d'application

51. Il y a lieu de définir le champ d'application de l'application obligatoire des règles de gouvernance d'entreprise. Sur la base des évolutions au niveau européen et à l'étranger, il semble que le champ d'application doive couvrir les sociétés cotées au sens de l'article 4 du Code des sociétés.

52. Il est vrai que certaines dispositions en projet au niveau européen, relatives au comité d'audit, visent toute «*entité présentant un intérêt public*»⁶⁰. Cette dernière notion comprend non seulement les sociétés cotées, mais également les établissements de crédit et les compagnies d'assurance. Les propositions européennes en matière de déclaration relatives à la gouvernance d'entreprise (proposition de modification des directives comptables) visent toutefois uniquement les sociétés cotées, et poursuivent ainsi l'objectif de comparabilité des informations financières et des rapports y afférant.

3.4.4. Approche conceptuelle

53. Il paraît souhaitable d'appliquer une approche conceptuelle («*principles-based*»), par opposition à une approche fondée sur un corps de règles («*rules-based*») en matière de gouvernance d'entreprise, telle que définie notamment par la Commission européenne à propos de l'indépendance du contrôleur légal des comptes au sein de l'Union européenne⁶¹.

54. Cette approche permet d'appliquer à une multitude de situations, des principes auxquels il ne peut pas être dérogé. Ces principes peuvent être assortis d'exemples ou de modalités d'application concrète dont il est permis de s'écarter moyennant justification («*comply or explain*»), à condition de respecter les principes fondamentaux tels que définis.

betreft, met als doel de vergelijkbaarheid binnen de Eenheidsmarkt.

3.4.3. Definitie van het toepassingsgebied

51. Het toepassingsgebied van de verplichte toepassing van de *corporate governance* regels dient gedefinieerd te worden. Op basis van de ontwikkelingen op Europees niveau en in het buitenland, lijkt het dat het toepassingsgebied de genoteerde vennootschappen in de zin van artikel 4 van het Wetboek van vennootschappen moet dekken.

52. Het is waar dat bepaalde ontwerpbepalingen op Europees niveau, met betrekking tot het auditcomité, slaan op iedere «instelling van openbaar belang»⁶⁰. Dit begrip omvat niet enkel de genoteerde vennootschappen maar ook de kredietinstellingen en de verzekeringsmaatschappijen. De Europese voorstellen inzake de *corporate governance* verklaring (voorstel tot wijziging van de Richtlijnen betreffende de jaarrekening) betreffen echter enkel de genoteerde vennootschappen en streven zodoende naar de vergelijkbaarheid van de financiële informatie en de verslagen dienaangaande.

3.4.4. Conceptuele benadering

53. Het lijkt wenselijk om een conceptuele benadering («*principles-based*») toe te passen, in tegenstelling tot een benadering die zich baseert op een geheel van regels («*rules based*») inzake *corporate governance*, zoals onder andere omschreven door de Europese Commissie inzake de onafhankelijkheid van de wettelijke controleur van de rekeningen binnen de Europese Unie⁶¹.

54. Deze benadering laat toe om de principes op een groot aantal omstandigheden toe te passen. Deze principes kunnen gepaard gaan met voorbeelden of concrete toepassingsmodaliteiten waarvan kan afgeweken worden mits een verantwoording («*comply or explain*»), op voorwaarde dat de fundamentele principes, zoals omschreven, nageleefd worden.

⁶⁰ Conseil de l'Union européenne, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, 1^{er} décembre 2004, 2004/0065 (COD), 50 p.

⁶¹ Commission européenne, Recommandation 2002/590/CE du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'UE : principes fondamentaux, J.O.C.E., L 191, 19 juillet 2002, Considérant (11).

⁶⁰ Raad van de Europese Unie, voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de wettelijke accountantscontrole van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen en tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad, 1 december 2004, 2004/0065 (COD), 50 blz.

⁶¹ Europese Commissie, Aanbeveling 2002/590/EG van 16 mei 2002 over de onafhankelijkheid van de met de wettelijke controle belaste accountant in de EU: basisbeginselen, PB, L 191, 19 juli 2002, Overweging (11).

55. Cette approche conceptuelle permet en outre d'appliquer, sur base volontaire, une série de principes en matière de gouvernance d'entreprise, qui sont communs à toutes les sociétés (cotées ou non), nonobstant le fait que le caractère obligatoire de ces principes est limité aux sociétés cotées.

56. L'approche conceptuelle permet également l'application de principes tant à l'égard d'entreprises commerciales (en ce compris les entreprises publiques autonomes) qu'à l'égard d'entreprises actives dans le secteur non-marchand.

3.4.5. Déclaration relative au gouvernement d'entreprise

57. Différentes pistes peuvent être examinées en ce qui concerne la déclaration de l'organe de gestion concernant l'application du Code de Gouvernance d'Entreprise. Cette déclaration pourrait être insérée:

- a) soit en annexe aux comptes annuels;
- b) soit dans un rapport distinct du rapport de gestion (rapport spécial);
- c) soit dans une partie distincte du rapport de gestion.

58. Le code Lippens recommande à cet égard aux sociétés cotées cette dernière solution, à savoir l'inclusion dans leur rapport de gestion d'un chapitre consacré à l'application des principes du Code de Gouvernance d'Entreprises⁶².

59. Dans l'hypothèse où la proposition de modification des directives européennes en matière comptable est adoptée en l'état, il y aurait lieu de veiller à la transposition de ces dispositions en droit belge. Cette transposition pourrait être effectuée en insérant l'obligation d'inclure une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans le rapport de gestion de toute société cotée. En vertu de la proposition de Directive européenne, cette déclaration formerait une partie distincte du rapport de gestion et contiendrait, entre autres, au minimum les informations suivantes:

- a) la désignation du code de gouvernement d'entreprise que la société a décidé d'appliquer ou auquel elle est soumise en vertu de la législation de l'État membre où elle a son siège statutaire, accompagnée d'une

55. Deze conceptuele benadering laat bovendien toe om, op vrijwillige basis, een reeks principes inzake *corporate governance* toe te passen, dewelke gemeenschappelijk zijn aan alle vennootschappen (genoteerd of niet), niettegenstaande het feit dat het bindend karakter van deze principes beperkt wordt tot de genoteerde vennootschappen.

56. De conceptuele benadering laat eveneens de toepassing van de principes toe zowel ten aanzien van de handelsondernemingen (met inbegrip van de autonome overheidsbedrijven) als ten aanzien van de ondernemingen die actief zijn in de non profit sector.

3.4.5. *Corporate governance* verklaring

57. Verschillende wegen kunnen onderzocht worden met betrekking tot de verklaring van het bestuursorgaan betreffende de toepassing van de *Corporate Governance Code*. Deze verklaring zou opgenomen kunnen worden:

- a) ofwel in bijlage bij de jaarrekening;
- b) ofwel in een verslag onderscheiden van het jaarverslag (bijzonder verslag);
- c) ofwel in een onderscheiden deel van het jaarverslag.

58. De code-Lippens beveelt hieromtrent aan de genoteerde vennootschappen deze laatste oplossing aan, met name de invoering in hun jaarverslag van een hoofdstuk gewijd aan de toepassing van de principes van de *Corporate Governance Code*⁶².

59. In de veronderstelling dat het voorstel tot wijziging van de Europese richtlijnen betreffende de jaarrekening wordt aangenomen in de huidige vorm, zou men dienen te waken over de omzetting van deze bepalingen in Belgisch recht. Deze omzetting zou kunnen verricht worden door de verplichting in te voeren om een *corporate governance* verklaring op te nemen in het jaarverslag van iedere beursgenoteerde vennootschap. Krachtens het voorstel van Europese richtlijn, zou deze verklaring een onderscheiden deel van het jaarverslag vormen en zou deze, onder andere, minimaal de volgende informatie bevatten:

- a) de aanduiding van de *corporate governance* code die de vennootschap beslist heeft toe te passen, of waaraan de vennootschap onderworpen is krachtens de wetgeving van de lidstaat waar ze haar maatschappe-

⁶² Code Lippens, p. 23, pt. 9.4.

⁶² Code-Lippens, blz. 23, pt. 9.4.

indication de la source où le texte du code appliqué peut être consulté publiquement;

b) le fait que la société se conforme au code de gouvernement d'entreprise, et la mesure dans laquelle elle s'y conforme;

c) une description des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques de la société; et

d) la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses différents comités⁶³.

3.4.6. Réflexions relatives au rôle du commissaire

60. Dans l'hypothèse où la législation prévoit une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans le rapport de gestion, il convient d'examiner la portée de la mission éventuelle du commissaire à l'égard de cette déclaration.

61. Les Directives européennes et le Code des sociétés prévoient actuellement que le rapport du commissaire contient une certification des comptes annuels statutaires⁶⁴ et le cas échéant des comptes consolidés⁶⁵, au regard de la notion d'image fidèle. Le Code des sociétés⁶⁶ prévoit en outre que le commissaire indique dans son rapport si le rapport de gestion concorde avec les comptes annuels et le cas échéant les comptes consolidés, et comprend les informations requises par la loi, en particulier à l'article 96 du Code des sociétés.

62. Dans l'hypothèse où le rapport de gestion doit contenir une déclaration sur le gouvernement d'entreprise, le commissaire pourrait ainsi être amené, en application des articles 144 et 148 du Code des sociétés, à indiquer dans son rapport si le rapport de gestion contient cette déclaration sur le gouvernement d'entreprise et si cette déclaration concorde avec les comptes annuels.

⁶³ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés, 27 octobre 2004, COM (2004) 725 final, p. 12, art. 1^{er}, insérant un article 46bis dans la Directive 78/660/CEE, en particulier l'al. 1^{er}, points 1, 2, 3 et 6.

⁶⁴ Art. 144 du Code des sociétés.

⁶⁵ Art. 148 du Code des sociétés.

⁶⁶ Art. 144, 4^o, et art. 148, 4^o, du Code des sociétés.

lijke zetel heeft, vergezeld van een vermelding waar de tekst van de toegepaste code openbaar kan geraadpleegd worden;

b) het feit dat de vennootschap zich aan de *corporate governance* code houdt en de mate waarin ze ermee in overeenstemming is;

c) een beschrijving van de interne controlesystemen en van het beheer van de risico's binnen de vennootschap; en

d) de samenstelling en de werking van de raad van bestuur en van zijn verschillende comités⁶³.

3.4.6. Bedenkingen met betrekking tot de rol van de commissaris

60. In de veronderstelling dat de wetgeving een *corporate governance* verklaring in het jaarverslag voorziet, past het om de draagwijdte van de eventuele opdracht van de commissaris met betrekking tot deze verklaring te onderzoeken.

61. Momenteel voorzien de Europese Richtlijnen en het Wetboek van vennootschappen dat het verslag van de commissaris een certificering bevat van de eenvoudige jaarrekening⁶⁴ en in voorkomend geval van de geconsolideerde rekening⁶⁵, wat betreft het begrip getrouw beeld. Het Wetboek van vennootschappen⁶⁶ voorziet bovendien dat de commissaris in zijn verslag aangeeft of het jaarverslag in overeenstemming is met de jaarrekening en in het voorkomend geval met de geconsolideerde rekening, evenals of het de wettelijk vereiste informatie bevat, en in het bijzonder in artikel 96 van het Wetboek van vennootschappen.

62. In de veronderstelling dat het jaarverslag een *corporate governance* verklaring dient te omvatten, zou de commissaris ertoe gebracht kunnen worden, overeenkomstig artikelen 144 en 148 van het Wetboek van vennootschappen, in zijn verslag aan te duiden of het jaarverslag deze *corporate governance* verklaring bevat en indien zulke verklaring overeenstemt met de jaarrekening.

⁶³ Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijn 78/660/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen en van de Richtlijn 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekeningen, 27 oktober 2004, COM (2004) 725 final, blz. 12, art. 1, houdende invoering van een artikel 46bis in de Richtlijn 78/660/EEG, in het bijzonder eerste lid, punten 1, 2, 3 en 6.

⁶⁴ Art. 144 van het Wetboek van vennootschappen.

⁶⁵ Art. 148 van het Wetboek van vennootschappen.

⁶⁶ Art. 144, 4^o, en art. 148, 4^o, van het Wetboek van vennootschappen.

3.4.7. Nomination, révocation et démission des administrateurs indépendants

63. Il paraît utile d'entamer une réflexion qui n'a, semble-t-il, pas encore été soulevée à ce jour, concernant les modalités de nomination, de révocation et de démission des administrateurs indépendants par l'assemblée générale.

64. L'article 518, § 3, du Code des sociétés prévoit actuellement les dispositions suivantes, qui sont applicables à tout administrateur et qui consacrent la révocabilité *ad nutum* des administrateurs (qualifiés d'indépendants ou non) par l'assemblée générale:

«§ 3. Le terme de leur mandat ne peut excéder six ans; ils sont toujours révocables par l'assemblée générale.»⁶⁷.

65. La Cour de cassation a considéré en 1989 que cette disposition⁶⁸ était d'ordre public, de telle manière que les statuts de la société ne peuvent pas y déroger⁶⁹. A cette époque, les évolutions du début des années nonante concernant le gouvernement d'entreprise et le rôle des administrateurs indépendants n'étaient par définition pas encore pris en considération au niveau économique, législatif et judiciaire.

66. L'article 518, § 3, du Code des sociétés est en outre antérieur à la loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés, qui a fondamentalement modifié la notion d'administrateur indépendant dans le cadre de la procédure relative à des opérations intra-groupes concernant les sociétés cotées⁷⁰. Avant l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2002, le caractère indépendant de l'administrateur désigné dans le cadre de cette procédure s'appréciait uniquement par rapport à l'opération en cause. La loi du 2 août 2002 a consacré des critères

3.4.7. Benoeming en ontslag van de onafhankelijke bestuurders

63. Het lijkt nuttig om een denkpiste aan te kaarten, die naar het blijkt tot op heden nog niet aan de orde werd gesteld, betreffende de benoemingsmodaliteiten en de modaliteiten van ontslag van de onafhankelijke bestuurders door de algemene vergadering.

64. Artikel 518, § 3, van het Wetboek van vennootschappen voorziet momenteel in de volgende bepalingen die van toepassing zijn op iedere bestuurder en die de herroepbaarheid *ad nutum* van de bestuurders (of ze onafhankelijk zijn of niet) door de algemene vergadering bevestigen:

«§ 3. De duur van hun opdracht mag zes jaren niet te boven gaan; zij kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden ontslagen.»⁶⁷.

65. Het Hof van Cassatie heeft in 1989 beschouwd dat deze bepaling⁶⁸ van openbare orde was, waaruit volgt dat de statuten van de vennootschap er niet van kunnen afwijken⁶⁹. Destijds waren de ontwikkelingen van het begin van de jaren negentig met betrekking tot de *corporate governance* en de rol van de onafhankelijke bestuurders per definitie nog niet in beschouwing genomen op economisch, wetgevend en gerechtelijk vlak.

66. Artikel 518, § 3, van het Wetboek van vennootschappen is bovendien voorafgaand aan de wet van 2 augustus 2002 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen dewelke het begrip onafhankelijke bestuurder fundamenteel heeft gewijzigd in het kader van de procedure die verband houdt met de intragroep verrichtingen met betrekking tot de genoteerde vennootschappen⁷⁰. Voor de inwerkingtreding van de wet van 2 augustus 2002 werd het onafhankelijk karakter van de bestuurder, benoemd in het kader van deze procedure,

⁶⁷ Art. 518, § 3, du Code des sociétés.

⁶⁸ L'article 518, § 3, du Code des sociétés était anciennement l'article 59, al. 3, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

⁶⁹ Cour de cassation, 13 avril 1989, *R.D.C.*, 1989, p. 321 ; voy. not. : A. BENOIT-MOURY, « Organisation des pouvoirs au sein des sociétés anonymes et des sociétés de personnes à responsabilité limitée », *Ann. Fac. Dr. Liège*, 1982, pp. 282 et s. ; B. TILLEMANN, *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, n° 451-641, pp. 271 à 368.

⁷⁰ Nouvel art. 524 du Code des sociétés, introduit par l'article 32 de 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, *M.B.*, 22 août 2002, éd. 2, pp. 36555 et s.

⁶⁷ Art. 518, § 3, van het Wetboek van vennootschappen.

⁶⁸ Artikel 518, § 3, van het Wetboek van vennootschappen was voorheen artikel 59, lid 3, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

⁶⁹ Hof van Cassatie, 13 april 1989, *R.D.C.*, 1989, blz. 321; cf. onder andere: A. BENOIT-MOURY, « Organisation des pouvoirs au sein des sociétés anonymes et des sociétés de personnes à responsabilité limitée », *Ann. Fac. Dr. Liège*, 1982, blz. 282 e.v.; B. TILLEMANN, *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, nr 451-641, blz. 271 tot 368.

⁷⁰ Nieuw art. 524 van het Wetboek van vennootschappen, ingevoerd door artikel 32 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, *B.S.*, 22 augustus 2002, editie 2, blz. 36555 e.v.

généraux d'indépendance de l'administrateur, qui ne sont pas liés à une décision ou opération en particulier.

67. Le législateur a considéré depuis longtemps que la durée à terme fixe du mandat de commissaire (trois ans) constitue une garantie d'indépendance du commissaire. A cet égard, l'article 135 du Code des sociétés prévoit ce qui suit:

«Art. 135. Les commissaires sont nommés pour un terme de trois ans renouvelable. Sous peine de dommages-intérêts, ils ne peuvent être révoqués en cours de mandat que pour juste motif, par l'assemblée générale.

Les commissaires ne peuvent, sauf motifs personnels graves, démissionner en cours de mandat que lors d'une assemblée générale et après lui avoir fait rapport par écrit sur les raisons de leur démission.»

68. La notion de justes motifs a été précisée par la jurisprudence⁷¹.

69. Le législateur a considéré en 2004 que cette garantie d'indépendance du commissaire consacrée par le Code des sociétés en ce qui concerne les sociétés commerciales, était suffisamment importante que pour l'étendre aux mandats de commissaires exercés dans les associations (internationales) sans but lucratif et dans les fondations⁷². La loi-programme du 9 juillet 2004 a ainsi complété la loi du 2 mai 2002 modifiant la loi du 27 juin 1921 relative aux asbl, qui avait inséré le contrôle par un commissaire des comptes des très grandes a(i)sbl et fondations qui atteignent les seuils fixés par la loi⁷³.

70. En vertu du Code des sociétés, le commissaire constitue un organe de la société, désigné par l'assemblée générale⁷⁴, à l'instar des administrateurs.

enkel beoordeeld op basis van de betrokken verrichting. De wet van 2 augustus 2002 heeft de algemene voorwaarden van onafhankelijkheid van de bestuurder geijkt dewelke niet verbonden zijn met een welbepaalde beslissing of verrichting.

67. De wetgever heeft sinds lange tijd beschouwd dat de bepaalde duur van het mandaat van commissaris (drie jaar) een waarborg inhoudt voor de onafhankelijkheid van de commissaris. Dienaangaande bepaalt artikel 135 van het Wetboek van vennootschappen als volgt:

«Art. 135. De commissarissen worden benoemd voor een hernieuwbare termijn van drie jaar. Op straffe van schadevergoeding kunnen zij tijdens hun opdracht alleen om wettige redenen worden ontslagen door de algemene vergadering.

Behoudens gewichtige persoonlijke redenen mag de commissaris tijdens zijn opdracht geen ontslag nemen tenzij ter algemene vergadering en nadat hij deze schriftelijk heeft ingelicht over de beweegredenen van zijn ontslag.»

68. Het begrip «wettige redenen» werd nader bepaald door de rechtspraak⁷¹.

69. De wetgever heeft in 2004 beschouwd dat deze waarborg voor de onafhankelijkheid van de commissaris geijkt door het Wetboek van vennootschappen wat de handelsvennootschappen betreft, voldoende belangrijk was om hem uit te breiden tot de mandaten van de commissarissen uitgeoefend in de (internationale) verenigingen zonder winstoogmerk en in de stichtingen⁷². De programmawet van 9 juli 2004 heeft zodoende de wet van 2 mei 2002 tot wijziging van de wet van 27 juni 1921 betreffende de vzw's vervolledigd, dewelke de controle door een commissaris van de rekeningen van de zeer grote (i)vzw's en stichtingen die de wettelijk bepaalde drempels bereiken, had ingevoegd⁷³.

70. Krachtens het Wetboek van vennootschappen maakt de commissaris een orgaan uit van de vennootschap, benoemd door de algemene vergadering⁷⁴, net als de bestuurders.

⁷¹ Sur la notion de justes motifs, voy. not.: Liège, 23 novembre 1989, *Rev. Prat. Soc.*, 1990, n° 6546, 179, *J.L.M.B.*, 1990, 803 et IRE, *Bull. info.*, 1990, n° 5, 1-2; Bruxelles, 16 mai 2000, *R.W.*, 2000-01, 1241.

⁷² Loi-programme du 9 juillet 2004, *M.B.*, 15 juillet 2004, éd. 2, pp. 55579 et s.

⁷³ A cet égard, voy. not.: IRE, *Rapport annuel*, 2004, p. 77; A. KILESSE, « ASBL, Fondations et Associations internationales », Bruges, La Charte, 2004, pp. 189 à 220; M. DE WOLF, « Commissaires d'associations : la loi-programme du 9 juillet 2004 apporte d'utiles corrections », *ASBL Actualités*, n° 14, 20 août 2004, pp. 1 à 3.

⁷⁴ Art. 130 et s. du Code des sociétés.

⁷¹ Aangaande het begrip wettige redenen, cf. onder andere: Luik, 23 november 1989, *Rev. Prat. Soc.*, 1990, nr 6546, 179, *J.L.M.B.*, 1990, 803 en IBR, *Periodieke Berichten*, 1990, nr 5, 1-2; Brussel, 16 mei 2000, *R.W.*, 2000-01, 1241.

⁷² Programmawet van 9 juli 2004, *B.S.*, 15 juli 2004, editie 2, blz. 55579 e. v.

⁷³ Hieromtrent, cf. onder andere: IBR, *Jaarverslag*, 2004, blz. 77; A. KILESSE, *ASBL, Fondations et Associations internationales*, Brugge, die Keure, 2004, blz. 189 tot 220; M. DE WOLF, « Commissaires d'associations: la loi-programme du 9 juillet 2004 apporte d'utiles corrections », *ASBL Actualités*, nr 14, 20 augustus 2004, blz. 1 tot 3.

⁷⁴ Art. 130 e.v. van het Wetboek van vennootschappen.

71. Sans préjudice des missions confiées par la loi au commissaire, les administrateurs indépendants exercent également une forme de contrôle sur l'audit interne et sur le système de contrôle interne, notamment au travers du comité d'audit, à l'instar du commissaire dans le cadre de son mandat de contrôleur légal des comptes.

72. Compte tenu des développements énoncés ci-avant, il y aurait lieu d'examiner l'opportunité d'aligner les modalités de nomination, de révocation et de démission des administrateurs indépendants par l'assemblée générale, sur les modalités prévues à l'égard du commissaire, dont l'indépendance constitue une caractéristique essentielle. Dans l'hypothèse où pareil alignement paraît opportun en vue de renforcer l'indépendance des administrateurs qualifiés comme tel, il conviendrait d'examiner d'éventuelles propositions visant notamment à prévoir:

a) un terme fixe (en lieu et place d'un terme maximum) en ce qui concerne la durée du mandat des administrateurs indépendants; et

b) une exception à la révocabilité *ad nutum* des administrateurs, en prévoyant que les administrateurs indépendants ne peuvent être révoqués en cours de mandat que pour justes motifs, par l'assemblée générale.

3.4.8. Notion d'administrateur indépendant

73. Il semble opportun que la notion d'administrateur ne soit pas uniquement définie au regard de l'intérêt social, lequel doit être pris en compte par l'ensemble des administrateurs. Le critère distinctif des administrateurs indépendants doit donc s'analyser au regard de relations ou situations particulières qui sont de nature à mettre en cause l'indépendance de l'administrateur concerné.

74. La loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés a consacré une nouvelle notion d'administrateur indépendant spécifiquement consacrée à la procédure relative à des opérations intra-groupes concernant les sociétés cotées⁷⁵. L'article 524 du Code des sociétés ainsi modifié prévoit que les administrateurs indépen-

⁷⁵ Nouvel art. 524 du Code des sociétés, inséré par l'article 32 de 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, *M.B.*, 22 août 2002, éd. 2, pp. 36555 et s.

71. Onverminderd de opdrachten die door de wet werden toevertrouwd aan de commissaris, oefenen de onafhankelijke bestuurders tevens een vorm van controle uit op de interne audit en op het systeem van interne controle, met name middels een auditcomité naar het voorbeeld van de commissaris in het kader van zijn mandaat van wettelijke controleur van de rekeningen.

72. Rekening houdend met de hiervoor uiteengezette ontwikkelingen, zou de opportuniteit onderzocht moeten worden om de benoemings- en ontslagmodaliteiten van de onafhankelijke bestuurders door de algemene vergadering in lijn te brengen met de modaliteiten voorzien ten aanzien van de commissaris, waarvan de onafhankelijkheid een essentiële eigenschap vormt. In de veronderstelling dat een dergelijke aanpassing geschikt lijkt teneinde de onafhankelijkheid van de bestuurders die zo gekwalificeerd worden te versterken, zou het passen om mogelijke voorstellen te onderzoeken die er onder andere toe strekken:

a) in een bepaald termijn (in plaats van een maximaal termijn) te voorzien wat de duur van het mandaat van de onafhankelijke bestuurders betreft, en

b) een uitzondering in te voeren op de herroepbaarheid *ad nutum* van de bestuurders, door er in te voorzien dat de onafhankelijke bestuurders in de loop van hun mandaat alleen om wettige redenen door de algemene vergadering kunnen ontslagen worden.

3.4.8. Begrip van onafhankelijke bestuurder

73. Het lijkt gepast dat het begrip van bestuurder niet alleen gedefinieerd wordt ten opzichte van het belang van de vennootschap waarmee rekening moet gehouden worden door alle bestuurders. Het onderscheidend criterium van de onafhankelijke bestuurders dient dus geanalyseerd te worden ten aanzien van de bijzondere verhoudingen en omstandigheden die van aard zijn de onafhankelijkheid van de betrokken bestuurder in het gedrang te brengen.

74. De wet van 2 augustus 2002 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen heeft een nieuw begrip van onafhankelijke bestuurder bepaald dat specifiek gewijd is aan de procedure die verband houdt met de intragroepsverrichtingen met betrekking tot de genoteerde vennootschappen⁷⁵. Artikel 524 van het Wet-

⁷⁵ Nieuw art. 524 van het Wetboek van vennootschappen, ingevoerd door artikel 32 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, *B.S.*, 22 augustus 2002, editie 2, blz. 36555 e.v.

dants «au sens du § 2, alinéa 1^{er}» du même article doivent au moins répondre aux critères suivants:

«1° durant une période de deux années précédant leur nomination, ne pas avoir exercé un mandat ou fonction d'administrateur, de gérant, de membre du comité de direction, de délégué à la gestion journalière ou de cadre, ni auprès de la société, ni auprès d'une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11; cette condition ne s'applique pas au prolongement du mandat d'administrateur indépendant;

2° ils ne peuvent avoir, ni au sein de la société, ni au sein de la société liée ou d'une personne liée à celle-ci, au sens de l'article 11, ni conjoint, ni une personne avec laquelle ils cohabitent légalement, ni parents ni alliés jusqu'au deuxième degré exerçant un mandat d'administrateur, de gérant, de membre du comité de direction, de délégué à la gestion journalière ou de cadre ou ayant un intérêt financier tel que prévu au 3°;

3° a) ne détenir aucun droit social représentant un dixième ou plus du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société;

b) s'ils détiennent des droits sociaux qui représentent une quotité inférieure à 10%:

– par l'addition des droits sociaux avec ceux détenus dans la même société par des sociétés dont l'administrateur indépendant a le contrôle, ces droits sociaux ne peuvent atteindre un dixième du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société;

ou

– les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents ne peuvent être soumis à des stipulations conventionnelles ou à des engagements unilatéraux auxquels l'administrateur indépendant a souscrit;

4° n'entretenir aucune relation avec une société qui est de nature à mettre en cause leur indépendance.»⁷⁶

⁷⁶ Art. 524, § 4, al. 2, du Code des sociétés.

boek van vennootschappen, zoals gewijzigd, bepaalt dat de onafhankelijke bestuurders «in de zin van § 2, eerste lid» van hetzelfde artikel ten minste dienen te voldoen aan volgende criteria:

«1° gedurende een tijdvak van twee jaar voorafgaand aan hun benoeming, noch in de vennootschap, noch in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat of functie van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid hebben uitgeoefend; deze voorwaarde geldt niet voor de verlenging van het mandaat van onafhankelijk bestuurder;

2° geen echtgenoot of persoon met wie zij wettelijk samenwonen of bloed- of aanverwanten tot de tweede graad hebben die in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuur of kaderlid uitoefent; of een financieel belang heeft zoals bepaald in 3°;

3° a) geen maatschappelijke rechten bezitten die één tiende of meer vertegenwoordigen van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;

b) indien zij maatschappelijke rechten bezitten die een quotum van minder dan 10% vertegenwoordigen:

– mogen die maatschappelijke rechten samen met de maatschappelijke rechten die in dezelfde vennootschap worden aangehouden door vennootschappen waarover de onafhankelijke bestuurder controle heeft, geen tiende bereiken van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;

of

– mogen de daden van beschikking over deze aandelen of de uitoefening van de daaraan verbonden rechten niet onderworpen zijn aan overeenkomsten of aan eenzijdige verbintenissen die de onafhankelijke bestuurder heeft aangegaan;

4° geen relatie onderhouden met een vennootschap die van aard is hun onafhankelijkheid in het gedrang te brengen.»⁷⁶

⁷⁶ Art. 524, § 4, lid 2, van het Wetboek van vennootschappen.

75. Cette définition de l'administrateur indépendant est limitée à la procédure de résolution de conflits d'intérêts en cas d'opération intra-groupe concernant les sociétés cotées. Il y a lieu de s'interroger sur l'opportunité de limiter la définition d'administrateur indépendant à cette procédure particulière, dans le souci d'éviter différentes définitions de l'administrateur indépendant qui seraient fonction des compétences exercées. Le risque existe en effet qu'un administrateur soit considéré comme indépendant au regard des critères fixés pour participer en qualité de membre d'un comité d'audit d'une société cotée, alors que le même administrateur ne remplirait pas les conditions fixées pour siéger au sein du comité d'administrateurs indépendants constitué en vertu de l'article 524 du Code des sociétés lorsqu'il s'agit de rendre un avis sur des opérations intra-groupes relatives à la même société cotée.

76. Pour les raisons qui précèdent et dans un souci de cohérence et de comparabilité au niveau européen, il semble opportun d'harmoniser la notion d'administrateur indépendant en se fondant sur une approche conceptuelle, telle que reprise notamment dans la Recommandation de la Commission européenne du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non-exécutifs. Cette recommandation prévoit ce qui suit:

«13.1. Un administrateur ne devrait être considéré comme indépendant que s'il n'est lié par aucune relation d'affaires, familiale ou autre – avec la société, l'actionnaire qui la contrôle ou la direction de l'une ou de l'autre- qui crée un conflit d'intérêts de nature à altérer sa capacité de jugement.»⁷⁷

77. La Recommandation européenne précitée énonce également un certain nombre de critères permettant d'apprécier l'indépendance, et identifie une série de situations ou de circonstances concrètes de nature à mettre en cause l'indépendance de ces administrateurs⁷⁸.

⁷⁷ Commission européenne, Recommandation 2005/162/CE concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, 15 février 2005, *J.O.C.E.*, L 52, 25 février 2005, p. 56, 13.1.

⁷⁸ *Ibid.*, p. 56, 13.2, et Annexe II, p. 63.

75. Deze definitie van de onafhankelijke bestuurder wordt beperkt tot de procedure van regeling van belangenconflicten in geval van een intragroepsverrichting met betrekking tot de genoteerde vennootschappen. De opportuniteit om de definitie van onafhankelijke bestuurder te beperken tot deze bijzondere procedure dient in vraag gesteld te worden met het oog op het vermijden van verschillende definities van de onafhankelijke bestuurder in functie van de uitgeoefende bevoegdheden. Er bestaat inderdaad een risico dat een bestuurder beschouwd zou worden als onafhankelijk ten opzichte van criteria die bepaald worden voor zijn deelname als lid van een auditcomité van een genoteerde vennootschap, terwijl dezelfde bestuurder niet zou voldoen aan de voorwaarden bepaald om te zetelen binnen het comité van onafhankelijke bestuurders opgericht krachtens artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen, wanneer het gaat om het verlenen van een advies omtrent intragroepsverrichtingen met betrekking tot dezelfde genoteerde vennootschap.

76. Voor de hierboven bepaalde redenen en met het oog op coherentie en vergelijkbaarheid op Europees niveau, lijkt het passend om het begrip van onafhankelijke bestuurder te harmoniseren door zich te baseren op een conceptuele benadering, zoals onder andere bepaald in de Aanbeveling van de Europese Commissie van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders. Deze aanbeveling bepaalt als volgt:

«13.1. Een bestuurder dient als onafhankelijk te worden beschouwd wanneer hij geen zakelijke, familie- of andere relatie – met de onderneming, haar grootaandeelhouder of het bestuur van één van beide – heeft die tot een belangenconflict leidt waardoor zijn oordelsvermogen kan worden beïnvloed.»⁷⁷

77. De voormelde Europese Aanbeveling zet tevens een bepaald aantal criteria uiteen die toelaten om de onafhankelijkheid in te schatten en ze identificeert een reeks concrete situaties of omstandigheden die van aard zijn de onafhankelijkheid van deze bestuurders in het gedrang te brengen⁷⁸.

⁷⁷ Europese Commissie, Aanbeveling 2005/162/EG betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen, 15 februari 2005, *PB*, L 52, 25 februari 2005, blz. 56, 13.1.

⁷⁸ *Ibid.*, blz. 56, 13.2, en Bijlage II, blz. 63.

3.4.9. Intérêt social

78. Il paraît nécessaire de déterminer et d'appliquer des règles de gouvernement d'entreprise en tenant compte du contexte européen et selon approche conceptuelle, qui veille à respecter l'intérêt social au sens large.

79. Le processus européen d'harmonisation en matière comptable, d'audit et d'éthique nécessite également des structures claires et une communication adéquate des déclarations des sociétés cotées en matière de gouvernement d'entreprise.

80. Dans ce contexte, les déclarations des sociétés concernant le gouvernement d'entreprise ont vocation à renforcer la confiance non seulement des actionnaires mais aussi de l'ensemble des parties intéressées (travailleurs, fournisseurs, clients, etc.) dans la communication financière des entreprises au sein du Marché unique européen.

10. Exposé de M. Luc Van Couter, réviseur d'entreprises, associé KPMG réviseurs d'entreprises

A. M. Van Couter se réfère à un des thèmes abordés au sein de la Commission *Corporate Governance* lors du IRE Forum 2003 intitulé «Le réviseur d'entreprises et la protection de l'actionnaire». On y a constaté deux tendances importantes: la professionnalisation du conseil d'administration et l'intérêt pour le contrôle interne et l'audit interne.

1. *La professionnalisation du conseil d'administration* peut s'exprimer dans différents aspects, dont la tendance à évoluer de plus en plus vers une structure d'administration duale qui accorde des pouvoirs clairement distincts au comité de direction et au conseil d'administration. Le conseil d'administration est en charge de la politique générale et du contrôle, le comité de direction davantage de l'exécution. La législation permet de créer un comité de direction qui possède un statut légal (articles 524 et 524bis du Code des sociétés). Le code Lippens opte pour une approche unitaire: le conseil d'administration est compétent pour la politique générale, le contrôle et l'exécution (préambule 3, principes 1, 2 et 6). La discussion à ce propos est moins pertinente.

Une attention de plus en plus grande est également accordée à la création d'un comité d'audit au sein du conseil d'administration, ce qui est clairement prévu au principe 5 et à l'annexe C du code Lippens. Le Code

3.4.9. Belang van de vennootschap

78. Het lijkt noodzakelijk om *corporate governance* regels te bepalen en toe te passen, rekening houdend met de Europese context en overeenkomstig de conceptuele benadering die ertoe strekt het belang van de vennootschap in de ruime zin te vrijwaren.

79. De Europese harmonisatieprocedure op het vlak van de boekhouding, de audit en de ethiek vereist tevens een heldere structuur en een gepaste communicatie van de *corporate governance* verklaringen van de genoteerde vennootschappen.

80. In deze context strekken de *corporate governance* verklaringen van de vennootschappen ertoe om het vertrouwen niet alleen van de aandeelhouders maar ook van het geheel van de betrokken partijen (werknemers, leveranciers, cliënten, enz.) te versterken in de financiële verslaggeving van de vennootschappen binnen de Europese eenheidsmarkt.

10. Uiteenzetting van de de heer Luc Van Couter, bedrijfsrevisor, vennoot KPMG bedrijfsrevisoren

A. De heer Van Couter verwijst naar een van de thema's die aan bod zijn gekomen in de Commissie *Corporate Governance* op het IBR Forum 2003: «de bedrijfsrevisor en de bescherming van de aandeelhouder». Er werden op dat forum twee belangrijke tendensen vastgesteld: de professionalisering van de raad van bestuur en de aandacht voor interne controle en interne audit.

1. *De professionalisering van de raad van bestuur* uit zich in verschillende aspecten waaronder de tendens om meer en meer naar een duale bestuursstructuur te evolueren. Een duale structuur betekent dat er een onderscheid wordt gemaakt tussen de raad van bestuur en het directiecomité. De raad van bestuur is bevoegd voor algemeen beleid en controle, het directiecomité meer voor de uitvoering. De wetgeving laat toe een directiecomité op te richten dat een wettelijk statuut bezit (artikel 524 en 524bis Wetboek van vennootschappen). De code-Lippens opteert voor een unitaire benadering: de raad van bestuur is bevoegd voor algemeen beleid, controle en uitvoering (preambule 3, principes 1, 2 en 6). De discussie daarover is minder relevant.

Er wordt ook meer en meer belang gehecht aan de oprichting van een auditcomité binnen de raad van bestuur, wat in de code-Lippens in principe 5 en de bijlage C duidelijk bepaald is. Het Wetboek van vennootschap-

des sociétés n'évoque pas cet aspect en tant que tel, mais permet au conseil d'administration de créer des comités consultatifs en son sein (article 522, § 1^{er}).

On a également constaté, lors du forum, l'intérêt croissant manifesté pour les autres comités créés au sein du conseil d'administration, essentiellement les comités de rémunération et de nomination, sur lesquels portent les principes 4 et 5, ainsi que les annexes D et E du code Lippens (cf. l'article 522, § 1^{er}, du Code des sociétés).

En ce qui concerne les administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration, les dispositions du Code des sociétés (article 524, § 2) se bornent à exiger la présence d'administrateurs indépendants pour traiter les conflits d'intérêts en cas d'opérations intergroupes (cf. également le principe 2 et l'annexe A du code Lippens).

On a enfin également souligné l'importance du rapport établi en matière de gouvernance d'entreprise par le conseil d'administration à l'intention des actionnaires. Le code Lippens en traite au principe 9 et à l'annexe F (qui prévoit en détail ce qui doit figurer dans le rapport). On déplore toutefois l'absence d'un passage consacré à la description et à l'évaluation du contrôle interne ainsi que des systèmes de gestion des risques. Si la législation en vigueur ne prévoit aucune disposition à cet égard, ce n'est pas le cas des propositions déposées, qui, elles, ne renferment aucune dispositions dans ce sens.

2. *Le contrôle interne et l'audit interne* sont des principes clairement énoncés dans le code Lippens (cf. principes 1 et 6 et annexe C). Le Code des sociétés ne contient en revanche aucune disposition à ce sujet.

3. *Les aspects particuliers de la gouvernance d'entreprise dans certaines sociétés spécifiques (non cotées en bourse) et dans certaines entités non commerciales* ont également fait l'objet d'une attention particulière. On peut, en l'espèce, poser comme principe général que la plupart des principes de gouvernance d'entreprise peuvent également s'appliquer dans n'importe quelle société.

4. *La gouvernance d'entreprise concerne également la gestion des conflits d'intérêts*, aux niveaux des administrateurs, des commissaires et entre les entités d'un même groupe. Les conflits d'intérêts entre administrateurs sont traités au principe 3 du code Lippens, ainsi qu'aux articles 523 et 524^{ter} du Code des sociétés. Les conflits d'intérêts entre commissaires sont réglés par les articles 133 et 134 du Code des sociétés (voir éga-

pen s'exprime par là, mais offre la possibilité d'organiser des comités en son sein (artikel 522, § 1).

Verder werd op het forum ook nog vastgesteld dat er toenemende belangstelling bestaat voor de andere comités die werden opgericht binnen de raad van bestuur, in hoofdzaak remuneratie- en nominatiecomités, waarover de principes 4 en 5, en de bijlagen D en E van de code-Lippens gaan (cf. artikel 522, § 1, van het Wetboek van vennootschappen).

Inzake onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur beperken de bepalingen uit het Wetboek van vennootschappen (artikel 524, § 2) er zich toe te eisen dat er onafhankelijke bestuurders moeten zijn om belangenconflicten in geval van intergroepsverrichtingen te behandelen (cf. ook principe 2 en bijlage A van de code-Lippens).

Tenslotte werd ook nog gewezen op het belang van de verslaggeving inzake corporate governance door de raad van bestuur aan de aandeelhouders. De code-Lippens behandelt dit in het principe 9 en de bijlage F (die in detail bepaalt wat in de verslaggeving moet worden opgenomen). Wat echter ontbreekt is een passus die zou moeten gewijd worden aan de beschrijving en evaluatie van interne controle en de risicobeheersings-systemen. De vigerende wetgeving bevat daaromtrent geen bepalingen; de ingediende voorstellen bevatten geen bepalingen in die zin.

2. *De interne controle en de interne audit* zijn principes die duidelijk in de code-Lippens zijn opgenomen (cf. principes 1 en 6 en bijlage C). Het Wetboek van vennootschappen heeft geen bepalingen daaromtrent.

3. *Bijzondere aspecten van corporate governance bij sommige specifieke (niet-beursgenoteerde) ondernemingen en niet-commerciële entiteiten* kregen ook bijzondere aandacht. Hier kan als algemeen principe worden gesteld dat de meeste *corporate governance* principes even goed van toepassing kunnen zijn in om het even welke onderneming.

4. *Corporate governance heeft ook betrekking op de beheersing van belangenconflicten*, op de niveau's van de bestuurders, de commissarissen en tussen groeps-entiteiten. Belangenconflicten bij bestuurders zijn behandeld in principe 3 van de code-Lippens en in de artikelen 523 en 524^{ter} van het Wetboek van vennootschappen. Belangenconflicten bij commissarissen kennen een wettelijke regeling in de artikelen 133

lement les articles 183*bis*-183*sexies* de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés (*Moniteur belge*, 6 février 2001, err., *Moniteur belge*, 27 février 2001)).

Les conflits d'intérêts qui opposent les entités d'un même groupe ne sont pas abordés dans le code Lippens. Ils sont, en revanche, traités à l'article 524, § 1^{er}, du Code des sociétés. On observera également que le code Lippens n'aborde pas la question de savoir dans quelle mesure les règles de bonne gouvernance d'entreprise doivent également s'étendre aux filiales de premier plan. Les mots «société cotée en bourse» désignent actuellement un ensemble constitué d'une entité juridique cotée en bourse et des organes constitués au sein de celle-ci. Cependant, les sociétés peuvent confier des pans essentiels de leurs activités à leurs filiales, et si ces dernières ne sont soumises à aucun code, ni à aucune législation, on peut s'interroger dans cas sur la mesure dans laquelle les principes de la bonne gouvernance d'entreprise sont observés.

5. Enfin, le forum a également demandé qu'il soit prêté *attention aux autres stakeholders* (cf. le préambule 1 et 2 du code Lippens). Le Code n'y accorde que peu d'attention. On pourrait probablement faire davantage ressortir l'intérêt des travailleurs pour une bonne gouvernance d'entreprise grâce à l'information qu'ils obtiennent de la direction dans le cadre des informations financières et économiques qui doivent être communiquées au conseil d'entreprise. Il convient également de s'intéresser à des aspects autres que purement économiques, comme les aspects socio-éthiques et écologiques (par exemple, dans le rapport du conseil d'administration à l'assemblée générale, et partant au public) (*sustainability* et *corporate social responsibility*).

en 134 van het Wetboek van vennootschappen (zie ook de artikelen 183*bis*-183*sexies* van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen (*Belgisch Staatsblad* 6 februari 2001, err., *Belgisch Staatsblad* 27 februari 2001)).

Belangenconflicten tussen groepsentiteiten zijn niet behandeld in de code Lippens, wel in artikel 524, § 1, van het Wetboek van vennootschappen. Een niet in de code-Lippens behandelde vraag is in welke mate de regels voor deugdelijk ondernemingsbestuur zich ook niet zouden moeten uitstrekken tot belangrijke dochterondernemingen. Thans wordt met beursgenoteerde ondernemingen bedoeld de juridische beursgenoteerde entiteit en de organen die zich binnen die juridische entiteit hebben gevormd. Een onderneming kan echter een zeer belangrijke activiteit onderbrengen in een dochteronderneming, waarbij de vraag zich dan kan stellen in welke mate dan ook deugdelijk ondernemingsbestuur wordt nageleefd, indien daar noch een code, noch enige wetgeving voor geldt.

5. Tenslotte werd op het forum ook *aandacht gevraagd voor de andere stakeholders* (cf. preambule 1 en 2 van de code-Lippens). Verder dan aandacht schenken gaat de code echter niet. Het belang van werknemers in deugdelijk ondernemingsbestuur door informatie die ze krijgen van de leiding in het kader van de financiële en economische informatie die aan de ondernemingsraad moet worden verstrekt, zou wellicht meer op de voorgrond geplaatst kunnen worden. Verder moeten ook de andere dan de zuiver economische aspecten aan bod komen, zoals het sociaal-ethische en het ecologische (vb. in de verslaggeving van de raad van bestuur aan de algemene vergadering, en bijgevolg naar het publiek) (*sustainability* en *corporate social responsibility*).

B. En réponse à une question portant sur la nécessité éventuelle de l'élaboration d'un fondement légal, M. Van Couter passe successivement en revue les avantages de l'autorégulation et ceux de la législation.

Les arguments en faveur de l'autorégulation sont les suivants:

- La flexibilité;
- Le fait qu'il existe déjà un code Lippens, qui doit avoir l'occasion de prouver sa valeur;
- Le contrôle de la CBFA. Étant donné qu'il s'agit d'entreprises cotées, la CBFA prend connaissance du rapport du conseil d'administration avant sa publication. La CBFA peut dès lors attirer l'attention sur le principe «*comply or explain*»;
- D'autres codes peuvent être mis au point (qui rendraient l'ensemble particulièrement compliqué, s'ils étaient coulés sous forme de loi).

Les arguments en faveur de la législation sont les suivants:

- La force obligatoire d'une loi est mieux garantie que celle d'un code.
- La sécurité juridique s'en trouve dès lors renforcée.
- Les dangers de l'autorégulation (qui sont également mis en exergue dans la proposition de résolution relative au Code de Gouvernance d'Entreprise déposée par M. Daems (DOC 51 1356/001), tels que: 1) un excès de régulation (vu la flexibilité du code, de nouvelles règles peuvent toujours y être ajoutées), 2) l'interprétation du principe de *comply or explain* insistant trop sur le *comply* (entraînant trop rapidement une sanction en cas de non-respect) et 3) la généralisation par suite de l'internationalisation des codes.

De nombreux dangers liés à l'autorégulation existent cependant également en cas d'application d'une législation et ne sont peut-être pas dus uniquement à l'autorégulation.

C. M. Van Couter soulève ensuite la question de savoir si la Belgique doit tenir compte des autres initiatives internationales et européennes. Il convient bien entendu de répondre par l'affirmative à cette question. L'orateur donne ensuite un aperçu de quelques aspects de la gouvernance d'entreprise, et renvoie aux propositions de loi et résolutions belges, au projet de loi et aux normes européennes dans lesquels elles apparaissent.

B. Op de vraag naar de eventuele noodzaak tot het uitvaardigen van een wettelijk kader, overloopt de heer Van Couter achtereenvolgens de pro's van zelfregulering en van wetgeving.

Argumenten pro zelfregulering zijn:

- De flexibiliteit.
- Het feit dat er reeds een code-Lippens is die de kans moet krijgen zijn waarde te bewijzen.
- Het toezicht van de CBFA. Daar het om beursgenoteerde ondernemingen gaat, wordt de CBFA in kennis gesteld van het verslag van de raad van bestuur vooraleer het wordt gepubliceerd. De CBFA kan dan wijzen op de *comply or explain* regel.
- Andere codes kunnen worden ontwikkeld (die indien zij in wetgeving zouden worden omgezet het geheel weliswaar bijzonder omslachtig zouden maken).

Argumenten pro wetgeving zijn:

- De afdwingbaarheid van wetgeving is beter gewaarborgd dan die van een code.

- De rechtszekerheid ligt bijgevolg ook hoger.

– De gevaren van zelfregulering (waarop ook wordt gewezen in het voorstel van resolutie betreffende de *Corporate Governance Code* van de heer Daems (DOC 51 1356/001) zoals daar zijn: 1) een overdreven regulering (omdat het flexibel is zouden steeds nieuwe regels kunnen worden toegevoegd), 2) dat bij de *comply or explain*-regel te zeer de nadruk op het aspect *comply* zou worden gelegd (waarbij men in geval van niet-*comply* te vlug wordt afgestraft), en 3) de generalisering ten gevolge van de internationalisatie van codes.

Veel van de gevaren bij zelfregulering zijn evenwel ook van toepassing bij wetgeving en hebben misschien minder uitsluitend op zelfregulering betrekking.

C. Vervolgens werpt de heer Van Couter de vraag op of België rekening dient te houden met de andere internationale en Europese initiatieven, een vraag die uiteraard positief moet worden beantwoord. Hij geeft vervolgens een overzicht van enkele aspecten van deugdelijk ondernemingsbestuur en verwijst naar de Belgische voorstellen van wet en resoluties, het wetsontwerp, en de Europese normen waarin ze voorkomen.

	Initiative belge	Directive/ recommandation UE		Belgisch initiatief	EU richtlijn/ aanbeveling
1. publication des rémunérations:	doc 51 1502/1 doc 51 0243/1 doc 51 1505/1 doc 51 1670/1	recommandation du 14.12.2004	1. openbaarmaking van bezoldigingen:	doc 51 1502/1 doc 51 0243/1 doc 51 1505/1 doc 51 1670/1	aanbeveling 14.12.2004
2. comité d'audit	doc 51 1312/1 doc 51 1670/1	recommandation du 15.02.2005 proposition de modification de la 8 ^e directive (article 39) du 16.03.2004	2. auditcomité	doc 51 1312/1 doc 51 1670/1	aanbeveling 15.02.2005 voorstel tot wijziging van de 8 ^{ste} richtlijn (artikel 39) van 16.03.2004
3. autres comités consultatifs	doc 51 1670/1	recommandation du 15.02.2005	3. overige adviserende comités	doc 51 1670/1	aanbeveling 15.02.2005
4. structure dualiste des organes de gestion	doc 51 1670/1	-	4. dualistische structuur bestuursorganen	doc 51 1670/1	-
5. administrateurs indépendants	-	recommandation du 15.02.2005	5. onafhankelijke bestuurders	-	aanbeveling 15.02.2005
6. déclaration aux actionnaires par le conseil d'adminis- tration en matière de <i>corporate governance</i>		proposition de modi- fication des 4 ^e et 7 ^e directives du 27.10.2004 (y compris les aspects concernant le contrôle interne et le profil de risque de l'entreprise)	6. verklaring aan de aandeelhouders door de raad van bestuur inzake corporate governance	-	voorstel tot wijziging van de 4 ^{de} en 7 ^{de} richtlijn van 27.10.2004 (ook aspecten van interne controle en risicoprofiel van de onderneming)
D. Plus particulièrement en ce qui concerne la <i>publi- cité des rémunérations</i> , M. Van Couter distingue les questions et réponses suivantes (d'après le code Lippens).			D. Meer in het bijzonder wat de <i>openbaarmaking van de bezoldigingen</i> betreft, onderscheidt de heer Van Couter volgende vragen en antwoorden (op basis van de code-Lippens).		
1. Quelles sont les fonctions visées? – Administrateurs non exécutifs. – Administrateurs exécutifs.			1. Over wie handelt het? – Niet-uitvoerende bestuurders. – Uitvoerende bestuurders.		
2. Comment? – Globalement (actuellement il existe déjà un poste dans l'annexe aux comptes annuels contenant une men- tion obligatoire relative aux montants octroyés aux mem- bres du conseil d'administration).			2. Hoe? – Globaal (thans bestaat er reeds een post in de toe- lichting bij de jaarrekening die een verplichte vermeld- ding bevat betreffende de bedragen die aan de leden van de raad van bestuur zijn toegekend).		
– En partie globalement et en partie individuellement (C'est l'option du code Lippens. L'option individuelle im- plique que les rémunérations de tous les administra- teurs non exécutifs sont publiées individuellement (tan- tièmes)).			– Deels globaal, deels individueel (Dit is de keuze van de code-Lippens. Het individuele bestaat erin dat van alle niet-uitvoerende bestuurders de vergoedingen individueel worden bekendgemaakt (tantièmes)).		

- Individuellement (s'applique aux parts de tous les administrateurs (exécutifs et non exécutifs), les actions et options octroyées. Le code Lippens n'indique pas clairement s'il propose de régler individuellement ou globalement les autres accords contractuels (comme, par exemple, les indemnités de départ) pour les administrateurs exécutifs.

3. Où?

- Annexe aux comptes annuels.
- Rapport annuel du conseil d'administration.
- Rapport distinct du conseil d'administration, destiné aux actionnaires.
- Site web.

4. Quid?

- Rémunérations directes.
- Rémunérations indirectes.
- Tantièmes.
- Actions et options.
- Autres (tels que les accords contractuels, par exemple, en ce qui concerne les indemnités de départ).

L'approche adoptée par le code Lippens est un compromis qui tient compte des sensibilités qui, sont encore présentes dans le contexte belge, mais qui constituent manifestement un pas en avant. Le fait que la rémunération individuelle du CEO soit publiée ainsi que la somme des rémunérations de tous les administrateurs exécutifs donne satisfaction à M. Van Couter.

11. Exposé de M. Jean-Nicolas Caprasse, associé Deminor

1. Introduction

Depuis près de quinze ans, Deminor conseille des actionnaires institutionnels, belges et étrangers, sur de nombreux aspects relevant de la gouvernance d'entreprise. Deminor fournit à ces actionnaires des services notamment en ce qui concerne l'exercice de leurs droits de vote à l'assemblée générale de sociétés cotées. Deminor analyse également de manière systématique l'application par les sociétés cotées des règles de gouvernance d'entreprise afin de permettre aux actionnaires institutionnels d'évaluer le risque lié au non respect de ces règles par les entreprises dans lesquelles ils investissent ou envisagent d'investir.

Parallèlement, Deminor conseille et représente des actionnaires confrontés à des situations plus critiques où il peut être question d'atteintes ou de menaces d'at-

- Individueel (Geldt voor de aandelen, voor alle bestuurders (uitvoerende en niet-uitvoerende), de toegekende aandelen en opties. Het is niet duidelijk of in de code-Lippens wordt voorgesteld voor de uitvoerende bestuurders de andere contractuele afspraken (zoals bijvoorbeeld uittredingsvergoedingen) individueel dan wel globaal te regelen.

3. Waar?

- Toelichting bij de jaarrekening.
- Jaarverslag raad van bestuur.
- Apart verslag raad van bestuur, ter bestemming van de aandeelhouders.
- Website.

4. Wat?

- Rechtstreekse bezoldigingen.
- Onrechtstreekse bezoldigingen.
- Tantièmes.
- Aandelen en opties.
- Andere (zoals contractuele afspraken bijv. bij uittredingsvergoedingen).

De benadering van de code-Lippens is een compromis dat rekening houdt met de gevoeligheden die in de Belgische context nog duidelijk aanwezig zijn, maar die toch een duidelijke stap voorwaarts betekent. Het feit dat de individuele bezoldiging van de CEO wordt bekendgemaakt, zoals ook het bedrag van de vergoedingen van alle uitvoerende bestuurders samen schenkt voldoening voor de heer Van Couter.

11. Uiteenzetting van de heer Jean-Nicolas Caprasse, vennoot Deminor

1. Inleiding

Deminor verstrekt al zowat vijftien jaar advies aan Belgische en buitenlandse institutionele aandeelhouders over tal van aspecten die met *corporate governance* verband houden. Deminor biedt die aandeelhouders diensten aan, met name op het stuk van de uitoefening van hun stemrecht in de algemene vergadering van beursgenoteerde vennootschappen. Voorts analyseert Deminor systematisch de manier waarop de beursgenoteerde vennootschappen toepassing geven aan de voorschriften inzake *corporate governance*, zodat de institutionele aandeelhouders kunnen inschatten welke risico's verbonden zijn aan de niet-naleving van die voorschriften door de ondernemingen waarin ze investeren of overwegen te investeren.

Daarnaast adviseert en vertegenwoordigt Deminor aandeelhouders die te maken krijgen met moeilijker situaties, zoals wanneer het gevaar bestaat dat hun rech-

teintes à leurs droits et à leurs intérêts. L'approche est ici plutôt curative, les tentatives de règlement amiable du conflit étant, dans toute la mesure du possible, préférées aux solutions plus coercitives telles des procédures en justice.

Les activités de Deminor couvrent l'ensemble de l'Europe continentale. Ceci lui permet de bénéficier d'une vue d'ensemble très étendue s'agissant des références et des pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et de droits des actionnaires.

M. Caprasse souligne qu'il s'adresse à la commission en tant que représentant de Deminor et non de ses clients, même si ses commentaires reflètent de manière générale le sentiment et les attentes de la toute grande majorité des actionnaires institutionnels avec lesquels et pour lesquels Deminor travaille.

2. Questions d'ordre général – Principes

En ce qui concerne l'opinion de Deminor sur la gouvernance d'entreprise en général, on peut citer la définition qu'en donne Sir Adrian Cadbury, le «père» du premier code de *corporate governance* au Royaume-Uni: «*Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled.*» (*Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, 1 December 2002).

Cette double dimension, à savoir la façon dont les sociétés sont dirigées et contrôlées, est la pierre d'angle de toute approche de la gouvernance d'entreprise. Ces deux dimensions sont complémentaires même si elles ne doivent pas nécessairement être soumises à une approche identique en tous points.

M. Caprasse ne pense pas qu'il soit nécessaire de rappeler les raisons pour lesquelles la gouvernance d'entreprise est aujourd'hui devenue le centre de toutes les attentions. Il y a désormais un consensus très large autour des avantages et des nécessités de voir nos entreprises se soumettre à des règles qui en assurent le bon fonctionnement. Le gouvernement belge lui-même l'a d'ailleurs rappelé à diverses reprises, notamment dans le cadre de ses propres initiatives dans ce domaine (cf. loi du 2 août 2002 sur la *corporate governance*).

Il ne s'agit donc plus d'examiner si la gouvernance d'entreprise est une bonne chose. La question est plu-

ten et intérêts affectés (kunnen) worden. Zulks is een meer «curatieve» benadering; er wordt hoe dan ook in de mate van het mogelijke geprobeerd het knelpunt via minnelijke schikking te regelen, veeleer dan te moeten werken via dwingend oplossingen, zoals gerechtelijke procedures.

De activiteiten van Deminor bestrijken heel continentaal Europa. Daardoor heeft Deminor een heel brede kijk op de referenties en de praktijken inzake *corporate governance* en rechten van de aandeelhouders.

De heer Caprasse onderstreept dat hij zich tot de commissie richt als vertegenwoordiger van Deminor. Hij spreekt dus niet namens zijn cliënten, ook al zal zijn commentaar wel in grote lijnen de weerslag zijn van het standpunt en de verwachtingen van de overgrote meerderheid van de institutionele aandeelhouders met en voor wie Deminor optreedt.

2. Algemeen – Principes

In verband met het standpunt van Deminor over *corporate governance* in zijn geheel, kan worden verwezen naar de definitie die Sir Adrian Cadbury, de «vader» van de eerste gedragscode inzake *corporate governance* in het Verenigd Koninkrijk, er van heeft gegeven: «*Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled*» («*Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*», 1 december 2002).

Elke benadering van *corporate governance* berust op die beide aspecten, te weten de manier waarop de ondernemingen worden bestuurd en gecontroleerd. Beide aspecten zijn complementair, al hoeven ze niet in alle geledingen gelijkelijk te worden benaderd.

Corporate governance staat thans in het middelpunt van de belangstelling. Volgens de heer Caprasse is het niet nodig de redenen daarvan in herinnering te brengen. Er heerst thans een heel brede consensus inzake de voordelen en de noodzaak van het feit dat onze ondernemingen voorschriften die hun goede werking verzekeren, in acht nemen. Ook de Belgische regering heeft overigens herhaaldelijk op een en ander gewezen, onder andere in het raam van haar eigen initiatieven terzake (zie de *corporate governance*-wet van 2 augustus 2002).

Het gaat er dus niet langer om na te gaan of *corporate governance* een goede zaak is, maar over te gaan tot

tôt d'identifier les principes et les règles permettant d'atteindre les objectifs qui lui sont assignés ainsi que de se mettre d'accord sur la manière la plus adéquate pour en assurer le respect et l'application les plus larges possibles.

De manière globale, l'approche retenue par les partisans de la gouvernance d'entreprise a été d'élaborer des recommandations non contraignantes. Les initiatives venaient essentiellement du marché lui-même, la préférence étant donnée à l'autorégulation.

Depuis peu, la Belgique s'est dotée de son Code unique de Gouvernance d'Entreprise. Ce code est le fruit des travaux de la commission présidée par le Comte Lippens. Ce code a été adopté le 9 décembre 2004. Il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005.

Le préambule du code belge définit la gouvernance d'entreprise comme «*un ensemble de règles et de comportements en fonction desquels les sociétés sont gérées et contrôlées.*». Le code fait ainsi sienne la définition de Sir Cadbury.

Il est encore trop tôt pour émettre un jugement quant à l'utilisation et l'application de ce code. M. Caprasse pense qu'il faut laisser le temps aux sociétés concernées d'en traduire les dispositions dans la pratique. La Charte de Gouvernance d'Entreprise que chaque société cotée doit rendre publique pour le 1^{er} janvier 2006 ainsi que la section consacrée au gouvernement d'entreprise qui doit figurer dans le rapport annuel de ces sociétés pour l'exercice 2005 constitueront les premières références sur base desquelles il sera possible de procéder à une première analyse de l'impact du Code belge de Gouvernance d'Entreprise sur la pratique des sociétés cotées belges.

Il semble toutefois déjà évident que le contenu du code belge et les recommandations qu'il consacre représentent une évolution positive par rapport à la situation antérieure.

On peut par ailleurs considérer qu'il correspond à un recueil de règles qui, à défaut d'être contraignantes, n'en constituent pas moins des normes de bon comportement en matière d'administration et de gestion des entreprises.

L'approche retenue par le code belge est celle du «*comply or explain*». Le code invite chaque société cotée à suivre ses dispositions mais il leur permet de ne pas s'y conformer à condition toutefois de s'en expliquer.

het bepalen van de principes en de voorschriften die het mogelijk moeten maken de doelstellingen ervan te halen, en van de beste manier om te komen tot de ruimst mogelijke naleving en tenuitvoerlegging.

De voorstanders van *corporate governance* hebben er, algemeen, voor gekozen te werken via niet-dwingende aanbevelingen. Het was vooral de markt zelf die initiatieven heeft uitgewerkt, waarbij de voorkeur naar zelfregulering ging.

Pas recent beschikt België over een «*Corporate Governance Code*», het eindpunt van de werkzaamheden van de door graaf Lippens voorgezeten commissie. Die code werd aangenomen op 9 december 2004 en is op 1 januari 2005 in werking getreden.

De preambule van de Belgische code omschrijft *corporate governance* als volgt: «*Corporate governance* omvat een reeks regels en gedragingen op basis waarvan vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd». Die code sluit zich op die manier aan bij de definitie die Sir Cadbury terzake heeft geformuleerd.

Het is nog te vroeg om nu al een oordeel te vellen over de aanwending en de toepassing van die code. De heer Caprasse geeft aan dat de betrokken vennootschappen de tijd moeten krijgen om de bepalingen van die tekst concreet uitvoering te geven. Het *Corporate Governance Charter* (dat elke beursgenoteerde vennootschap voor 1 januari 2006 bekend moet maken) en het *Corporate Governance Hoofdstuk*, dat in het jaarverslag van het boekjaar 2005 van die vennootschappen dient te worden opgenomen, vormen de eerste aanzet op grond waarvan het mogelijk wordt een eerste analyse te maken van de impact van de Belgische *Corporate Governance Code* op de praktijkvoering van de Belgische beursgenoteerde vennootschappen.

Toch is het kennelijk nu al evident dat de inhoud van de Belgische code en de aanbevelingen die in die code worden bekrachtigd, een positieve evolutie zijn in vergelijking met de voorheen bestaande situatie.

Voorts kan worden gesteld dat die code een aantal voorschriften omvat die, al zijn ze niet dwingend, toch richtsnoeren voor deugdelijk optreden zijn op het stuk van bestuur en beheer van ondernemingen.

In de Belgische code werd gekozen voor de «*comply or explain*»-aanpak. De code verzoekt elke beursgenoteerde vennootschap de bepalingen van die code in acht te nemen; het is mogelijk daar van af te wijken, mits een en ander wordt toegelicht.

On s'interroge régulièrement sur la question de savoir si l'adoption de recommandations non contraignantes est, en matière de gouvernance d'entreprise, la meilleure solution. C'est le débat entre *hard law* et *soft law* qui accompagne depuis le début la réflexion sur la gouvernance d'entreprise.

Les scandales qui ont récemment défrayé la chronique semblent avoir rendu nécessaire un réexamen de ce choix initial. De plus en plus de personnes considèrent qu'une approche d'autorégulation non contraignante n'est pas adéquate. Elles insistent sur le fait que cette technique n'a pas permis d'éviter ces scandales et abus.

Plusieurs pays, dont la Belgique, se sont d'ores et déjà dotés de législations et réglementations ayant force obligatoire dans le but de renforcer l'efficacité de certaines dispositions de gouvernance d'entreprise jugées fondamentales, principalement celles relatives à l'information financière et au contrôle (audit) interne et externe des entreprises.

Un travail similaire a été entrepris au niveau de la Communauté européenne et est actuellement en cours. La Commission a déjà proposé plusieurs initiatives dans le cadre de son Plan d'Action pour une modernisation du droit des sociétés et un renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne (Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, COM (2003) 284(01)).

Comme le démontrent les deux propositions de résolution dont a été saisie la commission, cette réflexion sur l'instrument le plus adéquat pour assurer le respect des règles de gouvernance d'entreprise demeure tout à fait d'actualité.

En demeurant à ce stade au niveau des principes généraux, cette réflexion et les solutions qui s'en dégageront devront tenir compte de la double approche soulignée plus haut: direction et contrôle.

S'agissant de la direction des sociétés, on ne peut considérer qu'il y ait un seul modèle performant de direction et qu'une organisation adaptée et convenant à une entreprise à un moment donné le sera forcément tout autant pour une autre. Il faut donc se garder d'adopter des norms contraignantes en ce qui concerne la façon dont les entreprises doivent être gérées. L'approche retenue par les codes et les recommandations paraît être la plus adéquate. Le code belge énumère un certain nombre de principes relativement larges que toutes les sociétés, indépendamment de leurs spécificités,

Vaak rijst de vraag of de optie van de niet-dwingende aanbevelingen wel de beste oplossing inzake *corporate governance* is. Dat is het hele spanningsveld tussen *hard law* en *soft law*, dat het debat inzake *corporate governance* al sinds het begin kleurt.

Recent dook een aantal schandalen op, waardoor een bijsturing van die aanvankelijke keuze zich kennelijk opdrong. Steeds meer mensen achten een niet-dwingende vorm van zelfregulering niet aangewezen; die stemmen onderstrepen dat die techniek dergelijke schandalen en dergelijk misbruik niet heeft kunnen voorkomen.

Veel landen (ook België) beschikken nu al over dwingende wetgeving en regelgevingen die er zijn gekomen om sommige heel belangrijk geachte bepalingen inzake *corporate governance* doeltreffender te maken; het gaat dan vooral over de bepalingen in verband met de financiële informatie, en de interne en externe controle (audit) van de ondernemingen.

Ook de Europese Unie heeft op die wijze gehandeld; die benadering wordt nu verder uitgewerkt. De Commissie heeft al diverse initiatieven voorgesteld in het raam van het «Actieplan voor de modernisering van het vennootschapsrecht en de verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie» (Mededeling van de Commissie aan de Raad en aan het Europees parlement, COM (2003) 284(01)).

De beide bij de commissie ingediende voorstellen van resolutie tonen aan dat dit debat aangaande het meest geschikte instrument om de naleving van de voorschriften inzake *corporate governance* mogelijk te maken, een uitermate actueel vraagstuk is.

Zo men het in dit stadium bij de algemene principes houdt, zal in dit debat en bij de oplossingen die daaruit zullen voortkomen, rekening gehouden moeten worden met de beide hierboven aangegeven aspecten: bestuur en controle.

Wat het bestuur van de vennootschappen betreft, is het fout te stellen dat er maar één performante bestuurswijze is, of dat een organisatievorm die op een gegeven moment geschikt en passend is voor een bepaalde onderneming, dat dus ook zal zijn voor een andere onderneming. Dwingende normen aannemen aangaande de manier waarop de ondernemingen moeten worden bestuurd, is derhalve uit den boze. De door de codes en de aanbevelingen vooropgestelde werkwijze is kennelijk de meest geschikte. De Belgische code omvat een aantal vrij ruim opgevatte principes die alle vennoot-

doivent respecter. Ces principes se traduisent par des recommandations plus concrètes et c'est à ce stade qu'une certaine flexibilité est possible.

Tout comme certains le proposent, on pourrait cependant concevoir que la loi consacre de manière obligatoire le principe du «*comply or explain*». De manière générale, la loi imposerait aux sociétés cotées d'indiquer publiquement le code de gouvernance d'entreprise auquel elles sont soumises, d'expliquer dans quelle mesure elles respectent les recommandations de ce code et, lorsqu'elles y dérogent, d'exposer les raisons de cette dérogation et de préciser en quoi la solution qu'elles retiennent permet néanmoins d'atteindre l'objectif poursuivi par la recommandation en question. De la sorte, le public aurait au moins une garantie, prévue dans la loi, d'être correctement informé.

L'information est en effet un pré requis indispensable si on veut que les structures de contrôle puissent fonctionner de manière efficace.

Selon M. Caprasse, si des normes contraignantes doivent être adoptées, c'est plutôt au niveau de la dimension du contrôle. La loi et la réglementation doivent s'efforcer de garantir au public un niveau élevé d'information et lui permettre de réagir de manière adéquate là où cela s'avère nécessaire.

Cette information doit notamment couvrir de manière exhaustive les rémunérations octroyées aux dirigeants ainsi que les opérations qu'ils effectuent sur des actions de l'entreprise qu'ils dirigent. Mais cette information du public doit également aller au-delà des questions strictement pécuniaires.

3. Les propositions et projet de loi et les propositions de résolution à l'examen

3.1. Les propositions de résolution

S'agissant tout d'abord des deux propositions de résolution, elles ont toutes les deux un objet et un but plus ou moins similaires. Elles visent à ouvrir un débat, plus ou moins large, sur l'insertion de certaines dispositions du code belge dans la loi et donc de faire passer certaines de ces dispositions de la catégorie de *soft law* à celle de *hard law*.

schappen, ongeacht de eigen kenmerken, in acht moeten nemen. Die principes worden vervolgens in concrete aanbevelingen omgezet, en in die fase is een zekere flexibiliteit mogelijk.

Het is best denkbaar dat de «*comply or explain*»-aanpak bij wet wordt opgelegd, zoals overigens door sommigen wordt voorgestaan. De wet zou als algemeen uitgangspunt huldigen dat de beursgenoteerde vennootschappen bekend moeten maken aan welke *corporate governance code* ze zijn onderworpen, aangeven in welke mate ze de aanbevelingen van die code in acht nemen, en in geval ze er van afwijken, toelichten waarom dat gebeurt en preciseren waarom de oplossing die zij voorstaan het toch mogelijk maakt de door de betrokken aanbeveling vooropgestelde doelstelling te halen. Op die manier zou het publiek ten minste zeker zijn, aan de hand van een wettelijke bepaling, dat het correct wordt voorgelicht.

Zo het de bedoeling is dat de controlestructuren doeltreffend werken, is voorlichting een noodzakelijke en voorafgaande voorwaarde.

Als er dwingende normen moeten komen, dan hoort dat volgens de heer Caprasse veeleer te gebeuren bij de controle. Wet- en regelgeving moeten ervoor zorgen dat het publiek de garantie heeft dat het terdege wordt voorgelicht en het de kans bieden passend te reageren wanneer zulks nodig blijkt.

Die voorlichting moet met name betrekking hebben op de hele bezoldiging van de bedrijfstop en op hun transacties met aandelen van de onderneming die zij leiden. Die publieksvoorlichting dient evenwel ruimer te zijn dan de louter geldelijke aangelegenheden.

3. De ter bespreking voorliggende wetsvoorstellen, wetsontwerp en voorstellen van resolutie

3.1. De voorstellen van resolutie

De spreker gaat eerst in op de twee voorstellen van resolutie, die een nagenoeg gelijklopend voorwerp en doel hebben. Ze strekken ertoe een min of meer ruim debat op gang te brengen over de invoeging in de wet van sommige bepalingen van de Belgische code, waardoor sommige van die bepalingen dus *hard law* zouden worden, in plaats van *soft law*.

Comme indiqué plus haut, cette question est pertinente et mérite d'être posée.

Cela étant, l'intervenant formule trois remarques.

Premièrement, si la volonté est de renforcer l'efficacité des normes de gouvernance d'entreprise en les rendant contraignantes, il faut principalement se concentrer sur la dimension du contrôle. En ce qui concerne la direction des entreprises, une plus grande flexibilité est de rigueur. Au niveau de la gestion, la loi doit surtout offrir aux entreprises la possibilité d'adopter la structure de gestion et le mode de fonctionnement les plus adaptés à leurs spécificités. L'objectif de la loi doit ici être de mettre à la disposition des sociétés un cadre juridique clair au sein duquel elles peuvent s'organiser d'une manière qu'elles jugeront optimale avec toutefois certaines garanties comme, par exemple, en matière de conflits d'intérêts.

Le code et les recommandations de gouvernance d'entreprise peuvent venir en complément de la législation. Ils correspondent, au sein du cadre juridique établi par la loi, à un large consensus sur ce qu'il faut considérer comme des normes de bon comportement en fonction desquelles les dirigeants sont évalués et, le cas échéant, jugés.

Afin de permettre cette évaluation, la loi pourrait toutefois prévoir une meilleure information du public en donnant au principe du «*comply or explain*» une valeur plus contraignante.

Par ailleurs, et toujours dans le souci de renforcer les moyens de contrôle à la disposition des actionnaires, il serait bon que le législateur belge abaisse le seuil à partir duquel les actionnaires d'une société peuvent requérir la convocation d'une assemblée générale. Le seuil actuel de 20% est le plus haut en Europe. Il s'agit d'un obstacle à la volonté des actionnaires d'exercer un contrôle du management lorsque cela s'avère nécessaire. Le seuil recommandé par le code Lippens est de 5%. Ce seuil est en ligne avec la plupart des législations européennes.

Deuxièmement, la Commission européenne est actuellement occupée à mettre en œuvre son Plan d'Action. Dans le cadre de celui-ci, elle est amenée à formuler des propositions qui devraient déboucher sur des recommandations et des directives. Dans le cas des directives, le législateur belge devra mettre la loi en conformité avec les dispositions de ces directives. Dès lors, une réflexion sur l'insertion dans la loi de règles de

Zoals hierboven is aangegeven, is dat een pertinent vraagstuk, dat zeker aan bod moet komen.

De spreker formuleert vervolgens drie opmerkingen.

Als het de bedoeling is de normen inzake *corporate governance* doeltreffender te maken door ze op te leggen, dan dient men zich vooral toe te spitsen op het aspect controle. Wat de leiding van de ondernemingen betreft, is meer flexibiliteit aangewezen. Op bestuursniveau dient de wet de ondernemingen vooral de mogelijkheid te bieden te opteren voor de beheerstructuur en de werking die het best aan de individuele onderneming zijn aangepast. Het moet de bedoeling van de wet zijn de vennootschappen een eenduidig juridisch kader aan te reiken, binnen de klijtlijnen waarvan elke onderneming zich naar eigen goeddunken zo optimaal mogelijk kan organiseren, weliswaar met inachtneming van een aantal waarborgen, zoals die inzake belangenconflicten.

De code en de aanbevelingen op het stuk van *corporate governance* kunnen de wettelijke bepalingen aanvullen. Binnen de klijtlijnen van het bij wet vastgelegde juridische kader geven die code en die aanbevelingen aan wat wordt beschouwd als een ruime consensus over wat moet worden gezien als normen inzake «deugdelijk optreden», en op grond waarvan de bedrijfstop wordt geëvalueerd en desnoods afgerekend.

Om die evaluatie mogelijk te maken, zou de wet echter kunnen voorzien in een betere publieksvoorlichting, waarbij het *comply or explain*-principe dwingender wordt gemaakt.

De aandeelhouders zouden over nog betere controle-middelen beschikken zo de Belgische wetgever bepaalt dat er voor de aandeelhouders van een vennootschap een lagere drempel komt om de bijeenroeping van de algemene vergadering te vragen; de huidige drempel van 20 % is de hoogste van Europa. Dat percentage hindert de wil van de aandeelhouders om, als dat nodig blijkt, controle op het management uit te oefenen. De code-Lippens beveelt een drempel aan van 5 %, een drempel die in de meeste Europese wetgevingen geldt.

Een tweede opmerking betreft de Europese Commissie, die thans werkt aan de tenuitvoerlegging van haar Actieplan. In dat raam zal de Commissie voorstellen doen, die vervolgens wellicht zullen uitmonden in aanbevelingen en richtlijnen. Zo richtlijnen worden uitgevaardigd, zal de Belgische wetgever de wet in overeenstemming moeten brengen met de bepalingen van die richtlijnen. Wanneer men nadenkt over de invoeging in

gouvernance d'entreprise devrait tenir compte de ces développements et de ces propositions.

Troisièmement, dans la mesure où la gouvernance d'entreprise et le droit des sociétés font désormais clairement l'objet d'une attention des institutions européennes et que celles-ci ont opté pour un système de consultations publiques afin de préparer leurs initiatives, l'intervenant se demande s'il ne faut pas, à ce stade-ci du moins, privilégier une intervention des parties prenantes dans le cadre de ces consultations publiques dont les résultats sont d'ailleurs rendus publics sous forme d'une synthèse.

3.2. Les propositions et le projet de loi en matière de publicité des rémunérations

Plusieurs initiatives ont vu le jour en matière de transparence des rémunérations des dirigeants de sociétés.

La transparence de la rémunération de celles et ceux qui sont en charge de veiller aux intérêts de l'entreprise, en ce compris de ses actionnaires, fait assurément partie des principes élémentaires de la gouvernance d'entreprise. D'un côté, elle permet d'éviter, ou à tout le moins, de mettre en lumière des abus. De l'autre, elle est de nature à rétablir la confiance entre les dirigeants et tous ceux à qui ils doivent rendre des comptes.

Deminor est dès lors en faveur d'initiatives telles que celles que la commission examine actuellement.

Parmi toutes ces initiatives, il semble que celle ayant déjà été approuvée par le Sénat est la plus aboutie. Cette proposition de loi constitue déjà une bonne base de travail. M. Caprasse fait quelques observations à son sujet.

En ce qui concerne le champ d'application de cette obligation de transparence, il est adéquat de couvrir les rémunérations de l'ensemble des membres des organes d'administration et de gestion reconnus comme tels par la loi (conseil d'administration, comité de direction et délégué à la gestion journalière) que l'on peut du reste définir de manière large en s'inspirant de la définition figurant dans la Recommandation de la Commission européenne du 14 décembre 2004 encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs de sociétés cotées (voyez le point 2.1. des définitions), tout en y incluant également des personnes qui, bien que ne faisant pas partie d'un organe

de la loi, de prescriptions inzake *corporate governance* zou men die ontwikkelingen en voorstellen niet over het hoofd mogen zien.

Ten derde wijst de spreker erop dat de Europese instellingen nu ook echt aandacht schenken aan *corporate governance* en het vennootschapsrecht; die instellingen hebben gekozen voor een systeem van openbare consultaties om hun initiatieven voor te bereiden. Volgens de spreker zouden de betrokken partijen ten minste in deze fase hun stem moeten laten horen in het raam van die openbare consultaties, waarvan de resultaten (via een samenvatting) overigens openbaar zullen worden gemaakt.

3.2. De wetsvoorstellen en het wetsontwerp betreffende de openbaarmaking van de bezoldigingen

De spreker geeft aan dat tal van initiatieven werden opgestart om de bezoldiging van de bedrijfsleiders transparant te maken.

Een transparante bezoldiging van wie belast is met de verdediging van de belangen van een onderneming, ook die van de aandeelhouders, is uiteraard een van de elementaire principes van *corporate governance*. Met die transparantie kan misbruik worden voorkomen of althans aan het licht worden gebracht; daarnaast kan het vertrouwen worden hersteld tussen de bedrijfstop en elkeen aan wie die mensen rekenschap moeten afleggen.

Deminor is derhalve gewonnen voor initiatieven als die welke thans in deze commissie ter tafel liggen.

Van al die initiatieven lijkt de al door de Senaat aangenomen tekst volgens de spreker de meest uitgewerkte. Die tekst vormt een goed uitgangspunt. Terzake formuleert de heer Caprasse een aantal opmerkingen.

In verband met het toepassingsgebied van die verplichting inzake transparantie, is het passend dat de transparantie geldt voor de bezoldiging van alle leden van de bestuursorganen en leidinggevend organen die als dusdanig bij wet zijn erkend (raad van bestuur, directiecomité en met het dagelijks bestuur belaste bestuurder). De hele zaak kan overigens ook ruim worden opgevat; daarbij kan men zich laten leiden door de definitie die is opgenomen in de aanbeveling van de Europese Commissie van 14 december 2004 «ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen» (zie punt 2.1. van de definities). Die

d'administration et de gestion, remplissent des fonctions dirigeantes importantes.

L'intervenant est assez d'accord avec la remarque selon laquelle il ne faut pas que cela conduise à imposer une transparence de la rémunération à un nombre excessif de personnes. La solution retenue actuellement par cette proposition semble dès lors adéquate et de nature à assurer une bonne information du public. La disposition législative doit demeurer proportionnée au regard de l'objectif qu'elle poursuit.

L'intervenant suggère toutefois d'insérer dans cette disposition une obligation de transparence au niveau de la politique de rémunération de la société. Ceci avait été proposé au Sénat sans figurer dans la version finalement adoptée (cf. DOC 51 1502/001). Cette mesure de transparence et cette information du public est prévue dans la Recommandation de la Commission du 14 décembre 2004 (voyez le point 3 de la Recommandation).

L'intervenant suggère à la commission d'envisager d'inscrire également dans la loi une obligation d'information allant au-delà de la question des rémunérations. Il lui semble qu'il serait bon que les sociétés soient obligées de publier une série d'informations sur des sujets ayant trait à la gouvernance d'entreprise. Ces informations sont notamment reprises dans ce que le code Lippens appelle la Charte de Gouvernance d'Entreprise et le chapitre spécial consacré à la gouvernance d'entreprise que les sociétés cotées sont invitées à insérer dans leur rapport annuel. Cette obligation de transparence et d'information devrait être prévue dans la loi et non simplement par voie de recommandations. Une telle obligation existe déjà dans la législation de certains pays européens. En outre, la directive européenne en matière d'offres publiques d'acquisition prévoit que les sociétés cotées doivent fournir en permanence des renseignements sur certains sujets énumérés dans la directive (voyez l'article 10 de la directive). Il y a également une proposition de directive de la Commission européenne en matière de comptes annuels qui envisage l'obligation d'intégrer toute une série d'informations concernant la structure de gouvernance dans le rapport annuel (voyez la proposition d'insertion d'un article 46 bis dans la directive 78/660/CEE).

Il y a donc suffisamment de raisons pour prendre une telle initiative en considération.

Quant à savoir si l'obligation de transparence en matière de rémunérations doit être étendue aux diri-

transparantie zou ook gelden voor de personen die hoewel ze geen deel uitmaken van een bestuurs- of leidinggevend orgaan, belangrijke leidinggevende functies uitoefenen.

De spreker kan zich best terugvinden in de opmerking dat zulks er niet toe mag leiden dat transparantie inzake bezoldiging voor al te veel mensen zou gelden. De in die tekst aangehouden oplossing lijkt derhalve passend en van aard dat het publiek gedegen wordt voorgelicht. De wettelijke regeling moet in verhouding blijven met de doelstelling.

De spreker suggereert echter in deze bepaling een verplichting op te nemen inzake transparantie met betrekking tot het bezoldigingsbeleid van de vennootschap. Dat aspect was in de Senaat aan bod gekomen, maar is niet terug te vinden in de uiteindelijk goedgekeurde tekst (cf. DOC 51 1502/001). Die maatregel inzake transparantie en publieksvoorlichting staat ook in de Aanbeveling van de Commissie van 14 december 2004 (zie punt 3 van de Aanbeveling).

De spreker doet de commissie voorts het voorstel om in de wet tevens een informatieverplichting op te nemen die ruimer zou zijn dan het bezoldigingsvraagstuk. Volgens hem ware het een goede zaak mochten de vennootschappen verplicht worden een reeks gegevens te publiceren die verband houden met *corporate governance*. Die informatie wordt met name opgenomen in wat in de code-Lippens het *Corporate Governance Charter* wordt genoemd, en in het aan *corporate governance* gewijde hoofdstuk dat de beursgenoteerde vennootschappen worden verzocht in hun jaarverslag op te nemen. Die verplichting inzake transparantie en informatie zou bij wet moeten worden geregeld, en niet via aanbevelingen alleen. In sommige Europese landen bestaat een dergelijke bij wet opgelegde verplichting al. Voorts bepaalt de Europese Richtlijn betreffende het openbaar overnamebod dat de beursgenoteerde vennootschappen permanent informatie moeten verstrekken over bepaalde aangelegenheden die in die richtlijn worden vermeld (zie artikel 10 van die richtlijn). Ten slotte is er ook het voorstel voor een richtlijn van de Europese Commissie betreffende de jaarrekeningen; dat voorstel stelt de verplichting in uitzicht om een hele reeks gegevens in verband met de structuur van het bestuur in het jaarverslag op te nemen (zie het voorstel tot invoeging van een artikel 46bis in Richtlijn 78/660/EEG).

Er zijn dus redenen genoeg om een dergelijk initiatief in overweging te nemen.

Voorts rijst de vraag of de verplichting tot transparantie inzake bezoldiging ook moet gelden voor de toplui van

geants de sociétés de droit public, il y a aujourd'hui un consensus relativement large sur le fait que les règles de gouvernance d'entreprise ont également vocation à s'appliquer à des entités de droit public et, plus largement, à d'autres formes de groupement que les seules sociétés cotées.

L'OCDE se penche d'ailleurs actuellement sur l'adoption d'une liste de principes de gouvernance d'entreprise à destination des entreprises d'Etat.

3.3. La proposition de loi visant à instaurer un comité d'audit

Cette dimension de la gouvernance d'entreprise est située aux confins entre la gestion et le contrôle des sociétés.

L'idée d'instaurer un comité d'audit au sein de nos sociétés cotées fait écho aux mesures adoptées à l'étranger, notamment aux Etats-Unis.

Même la Commission européenne semble avoir été convaincue de la nécessité de prévoir la création d'un tel comité au sein des entreprises dites «d'intérêt public» et parmi celles-ci, les sociétés cotées (voyez la proposition de directive concernant le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE et 83/349/CEE, et notamment l'article 39).

Ces initiatives, même si elles visent à répondre à un problème qui s'est posé avec une acuité toute particulière ces dernières années, ne semblent cependant pas faire l'unanimité parmi la communauté des investisseurs.

Au cours d'échanges de vues avec plusieurs investisseurs institutionnels, M. Caprasse a eu la nette impression que ceux-ci n'étaient pas demandeurs d'une telle obligation dans le chef des sociétés cotées. Ils estiment que c'est aux sociétés elles-mêmes de s'organiser de la manière la plus adéquate pour offrir aux investisseurs toutes les garanties en matière de contrôle interne. Alors que la plupart des autres initiatives, tant au niveau belge qu'au niveau européen, semblent répondre de manière plus ou moins adéquate à une attente et à une demande de la part des investisseurs, force est de constater que l'obligation d'instaurer un comité d'audit au sein des sociétés cotées demeure sujet à débat.

de publiekrechtelijke vennootschappen. Er heerst daarover een vrij ruime consensus: de voorschriften inzake *corporate governance* zouden ook moeten gelden voor publiekrechtelijke organen, en ruimer, voor andere groepen dan de beursgenoteerde vennootschappen alleen.

De OESO werkt overigens aan de goedkeuring van een lijst met principes inzake *corporate governance*, die ook voor de overheidsondernemingen zou gelden.

3.3. Het wetsvoorstel houdende instelling van een auditcomité

Dit aspect van *corporate governance* ligt op de breuklijn van bestuur van en controle op de vennootschappen.

Het plan om in onze beursgenoteerde vennootschappen een auditcomité in te stellen ligt in het verlengde van de maatregelen die in het buitenland (met name in de Verenigde Staten) werden aangenomen.

Zelfs de Europese Commissie lijkt overtuigd van de noodzaak te voorzien in de oprichting van een dergelijk comité in de zogenaamde ondernemingen van openbaar belang, en als onderdeel ervan, in de beursgenoteerde vennootschappen (zie het voorstel voor een richtlijn betreffende de wettelijke accountantscontrole van de jaarrekeningen en de geconsolideerde jaarrekeningen en tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad, en in het bijzonder artikel 39).

Die initiatieven strekken er weliswaar toe een oplossing aan te reiken voor een pijnpunt dat zich de jongste jaren heel scherp heeft gesteld, maar de investeerders staan terzake kennelijk niet op één lijn.

De heer Caprasse heeft tijdens gedachtewisselingen met diverse institutionele beleggers heel sterk de indruk opgedaan dat zij zeker geen vragende partij zijn om de beursgenoteerde vennootschappen een dergelijke verplichting op te leggen. Zij zijn van mening dat het de vennootschappen zelf toekomt zich zo goed mogelijk te organiseren om de beleggers alle waarborgen inzake interne controle te bieden. De meeste andere initiatieven (op Belgisch vlak én op Europees vlak) reiken kennelijk een min of meer passend antwoord aan op de verwachtingen en de vragen van de beleggers, maar men kan er niet omheen dat de verplichting om in de beursgenoteerde vennootschappen een auditcomité in te stellen voor controverse blijft zorgen.

Par conséquent, il serait judicieux d'examiner plus en profondeur cette question avant de prendre une décision qui aurait un impact certainement fondamental au niveau de la législation belge.

4. Conclusion

Les initiatives soumises actuellement à l'examen du Parlement témoignent de l'intérêt des institutions politiques belges pour un sujet dont l'objectif ne se limite pas seulement à protéger certains intérêts particuliers mais concerne, fût-ce indirectement, des pans entiers de l'économie belge et donc la collectivité.

En ce sens, le législateur belge s'inscrit parfaitement dans la mouvance européenne et internationale. Que la gouvernance d'entreprise soit devenue une préoccupation majeure de la part du monde politique est une très bonne chose. Le défi est à présent d'apporter les meilleures solutions possibles, sans pécher par excès de zèle ou de retenue. Toutes les solutions ne doivent pas venir du marché mais elles ne doivent pas non plus toutes venir de la loi. Un dosage subtil, un juste équilibre se trouve, comme bien souvent, au milieu.

Du point de vue des actionnaires et des investisseurs, M. Caprasse ne pense pas qu'il y ait une demande pour beaucoup plus d'interventionnisme de la part des autorités publiques. Comme l'actualité le démontre de plus en plus, ces actionnaires et investisseurs sont tout à fait disposés à assurer eux-mêmes, pour une partie, le respect de leurs droits et de leurs intérêts en contrôlant directement la manière dont les sociétés dans lesquelles ils investissent sont dirigées.

Pour ce faire, ils ont avant tout besoin de suffisamment d'informations et de moyens d'exercer de manière efficace leur mission de contrôle et, le cas échéant, de censure. C'est sur ces points fondamentaux que la loi peut déjà fortement les aider.

12. Discussion

M. Dylan Casaer (*sp.a-spirit*), rapporteur, revient sur l'intérêt des autres *stakeholders*, un point que M. Van Couter a mis en évidence en précisant que le code Lippens n'y accordait pas vraiment beaucoup d'attention. Existe-t-il des exemples étrangers qui prennent davantage cet aspect en considération? En ce qui concerne la mission de contrôle confiée à la CBFA, M. Van Couter estime-t-il que la CBFA est l'institution adéquate pour exercer ce contrôle?

Het ware bijgevolg aangewezen dit vraagstuk grondiger te bestuderen alvorens een beslissing te nemen die ongetwijfeld een grote weerslag zou hebben op de Belgische wetgeving.

4. Besluit

De thans in het parlement ter tafel liggende initiatieven tonen aan dat de Belgische politieke instellingen aandacht hebben voor een onderwerp dat niet alleen bepaalde particuliere belangen kan beschermen, maar ook (zij het indirect) hele delen van de Belgische economie en dus van de samenleving aanbelangt.

In die zin werkt de Belgische wetgever in het verlengde van wat Europees en internationaal aan de gang is. Het is een heel goede zaak dat *corporate governance* een uitermate belangrijk aandachtspunt van de politiek is geworden. De uitdaging is nu de best mogelijk oplossingen aan te reiken, zonder al te veel ijver of al te veel voorbehoud. De markt dient niet alle oplossingen aan te reiken, maar die oplossingen hoeven ook niet allemaal bij wet te worden opgelegd. Zoals zo vaak vormen een subtiele dosering en een goed evenwicht de gouden middenweg.

De heer Caprasse denkt niet dat de aandeelhouders en de investeerders vragende partij zijn voor nog meer interventionisme van de overheid. De actualiteit toont steeds vaker aan dat die aandeelhouders en investeerders best bereid zijn om zelf, ten dele, de naleving van hun rechten en belangen op zich te nemen, door rechtsreeks toe te zien op de manier waarop de vennootschappen waarin ze investeren, worden bestuurd.

Daartoe hebben ze nood aan voldoende informatie en aan middelen om hun controletaak naar behoren te vervullen, en zo nodig op te treden. Een wettelijke regeling terzake kan hen al een heel eind op weg helpen.

12. Bespreking

De heer Dylan Casaer (*sp.a-spirit*), rapporteur, verwijst naar het belang van de andere *stakeholders*, dat door de heer Van Couter werd aangestipt en die er ook op gewezen heeft dat de code-Lippens daar niet echt veel aandacht aan schenkt. Bestaan er buitenlandse voorbeelden waar aan dat aspect meer aandacht wordt besteed? Wat de controletaak van het CBFA betreft, vindt de heer Van Couter dat de CBFA daartoe de geschikte instelling is?

En réponse à la première question de M. Casaer, M. Van Couter précise que cette matière est actuellement en pleine évolution. L'un des meilleurs exemples, à cet égard, est le rapport annuel de Shell, qui est souvent cité dans la littérature spécialisée comme un modèle de rapport, qui met, par exemple, particulièrement bien en évidence l'aspect écologique. De nombreux articles ont déjà été publiés sur le thème de la responsabilité sociale de l'entreprise.

En ce qui concerne le contrôle de la CBFA, il convient de préciser clairement que le code Lippens ne lui confie pas vraiment une mission de contrôle. La CBFA se charge, certes, de vérifier l'application, par les entreprises cotées en bourse, du principe «*comply or explain*» («se conformer ou expliquer») et, si elle a des questions à ce propos, de les poser effectivement et, ensuite, sur la base de son autorité et de ses arguments, de convaincre l'entreprise de s'y conformer.

Mme Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), présidente, renvoie à l'exposé de M. Wymeersch, président de la CBFA, et considère qu'on ne peut pas vraiment parler de surveillance. La CBFA peut, de sa propre initiative, poser des questions, mais rien de plus. En ce qui concerne l'avis de M. Van Couter, selon lequel le code Lippens n'offre pas une réponse suffisante à la question des conflits d'intérêts, M. De Keuleneer précise cependant que c'est précisément l'un des hiatus de ce code.

M. Van Couter répond que le Code des sociétés contient déjà plusieurs dispositions en la matière (le code Lippens renvoie d'ailleurs à ces dispositions).

M. De Keuleneer renvoie à l'arrêt Tractebel du 19 janvier 2005 de la Cour d'appel de Bruxelles (TVR, 2001, p. 191), qui indique que chaque fois que la loi règle concrètement une situation à juger, elle doit avoir priorité sur le principe général de droit qui interdit les opérations entachées de conflits d'intérêts. En conséquence, la loi est interprétée de manière très restrictive. Le fait que le code Lippens, après avoir énuméré une série de dispositions concernant les conflits d'intérêts, dit que l'administrateur doit finalement se conformer aux dispositions légales en vigueur en la matière, affaiblit sa portée, selon M. De Keuleneer.

De heer Van Couter précise, wat de eerste vraag van de heer Casaer betreft, dat deze aangelegenheid op dit ogenblik in volle evolutie is. Een van de beste voorbeelden in dit opzicht wordt gevormd door het jaarverslag van Shell, dat in de vakliteratuur dikwijls wordt aangehaald als een schoolvoorbeeld van verslag waar bijvoorbeeld het ecologisch aspect bijzonder goed aan bod komt. Over *corporate social responsibility* werd reeds heel wat gepubliceerd.

Wat de controle door de CBFA aangaat, moet duidelijk zijn dat zij geen echte controletaak, op grond van de code-Lippens, op zich heeft genomen. De CBFA neemt zich wel voor de toepassing van het principe *comply or explain*, bij de verschillende beursgenoteerde ondernemingen na te gaan, en, indien zij daaromtrent vragen heeft, die ook effectief te stellen, en vervolgens op grond van haar gezag en argumenten, de onderneming te overtuigen daarop in te gaan.

Mevrouw Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), voorzitter, verwijst naar de uiteenzetting van de heer Wymeersch, voorzitter van de CBFA, en meent dat niet echt van toezicht kan worden gesproken. De CBFA kan op eigen initiatief vragen stellen, maar niets meer. Wat de stelling betreft van de heer Van Couter dat de code-Lippens voldoende antwoord biedt op belangenconflicten, stelt de heer De Keuleneer echter dat dit juist een van de hiaten is van de code.

De heer Van Couter antwoordt dat het Wetboek van vennootschappen reeds een aantal bepalingen terzake bevat (de code-Lippens verwijst daar trouwens naar).

De heer De Keuleneer verwijst naar het arrest Tractebel van 19 januari 2005 van het hof van beroep te Brussel (TVR, 2001, p. 191), waarin gesteld wordt dat de wet moet voorrang krijgen, telkens als zij een te beoordelen situatie concreet regelt, op het algemeen rechtsbeginsel dat handelingen verbiedt die zijn aangetast door belangenconflicten. Als gevolg daarvan wordt de wet zeer restrictief geïnterpreteerd en toegepast. Het feit dat de code-Lippens, na een reeks bepalingen over belangenconflicten te hebben opgesomd, stelt dat de bestuurder zich uiteindelijk aan de vigerende wettelijke bepalingen terzake moet houden, verzwakt, volgens de heer De Keuleneer, de draagwijdte.

13. Exposé de M. François Martou, président du Mouvement ouvrier chrétien (MOC)

1. Le code semble *in abstracto* reprendre les règles anglo-saxonnes de gouvernance en oubliant de situer les problèmes rencontrés aux USA. Ce qui s'y est passé, c'est une crise de la dérégulation et du modèle de l'auto-régulation.

M. Martou estime que le législateur belge devrait intervenir. Selon l'orateur, le président de la Commission *Corporate Governance*, qui, au moment de la présentation de son code, était d'abord très négatif, serait à présent également gagné à cette idée.

2. Le code a besoin de se situer dans le modèle économique et social européen avec un encadrement légal et un ancrage dans la concertation sociale, sauf s'il est une arme de dérégulation idéologique.

3. Un des éléments critiques du code est l'administrateur «indépendant» face aux «exécutifs» et aux «actionnaires» qui ni les uns ni les autres ne peuvent avoir la majorité. Encore faut-il être certain que l'on ne renforce pas ainsi l'asymétrie de pouvoir des managers.

4. Une première proposition vise à légitimer les administrateurs «indépendants» en intégrant dans leur procédure de nomination l'avis du conseil d'entreprise comme cela se fait déjà pour les réviseurs en Belgique.

L'adoption généralisée de cette proposition contribuerait à ce que la gouvernance d'entreprise ne soit plus considérée comme une forme de dérégulation. Certains craignent en effet sérieusement que la gouvernance d'entreprise n'engendre, dans la pratique, une dérégulation. L'orateur fait référence à un ancien modèle allemand de cogestion qui prévoyait la présentation des «membres indépendants» au comité de surveillance par les administrateurs privés, moyennant l'accord des administrateurs ayant la confiance des travailleurs.

Une des questions essentielles est dès lors de savoir si l'administrateur «indépendant» est effectivement indépendant. Dans la pratique, il s'avère souvent qu'il n'y a pas plus «dépendant» qu'un administrateur «indépendant». Si l'on veut réellement parvenir à l'indépendance des administrateurs, il faut renforcer les éléments qui y contribuent.

13. Uiteenzetting van de heer François Martou, voorzitter van het *Mouvement ouvrier chrétien* (MOC)

1. De code lijkt *in abstracto* de Angelsaksische regels inzake *corporate governance* over te nemen, maar gaat daarbij voorbij aan de moeilijkheden die zich in de VS voordoen. Eigenlijk hebben we te maken met een crisis van de deregulering en van het zelfreguleringsmodel.

De heer Martou vindt dat in België een optreden van de wetgever vereist is. De voorzitter van de Commissie *Corporate Governance*, die daar, bij de voorstelling van zijn code, eerst negatief tegenover stond, is daar, volgens de spreker, nu ook voor te vinden.

2. De code moet een plaats krijgen in het Europees economisch en sociaal model, mét een wettelijk raamwerk en een verankering in het sociaal overleg – behalve als het om een ideologisch dereguleringswapen gaat.

3. Een van de heikele punten van de code is de positie van het «onafhankelijk» bestuurslid ten opzichte van de «uitvoerders» en de «aandeelhouders», van wie niemand de meerderheid kan hebben. Bij dat alles moeten we er ons van vergewissen dat we aldus de asymmetrie van de macht van de managers niet nóg versterken.

4. Een eerste voorstel strekt ertoe de «onafhankelijke» bestuursleden een legitimiteit te geven, door in het raam van hun aanstellingsprocedure te voorzien in een advies van de ondernemingsraad, zoals dat in België ook al voor de revisoren het geval is.

Indien dit voorstel algemeen zou worden aanvaard, zou het helpen om *corporate governance* niet langer als een vorm van deregulering te zien. Sommigen zijn er immers erg bevreesd voor dat *corporate governance* in de praktijk daar zou op neerkomen. Spreker verwijst naar een oud Duits voorbeeld van medebestuur waarin voorzien was dat de «onafhankelijke» leden in het toezichtscomité werden voorgesteld door de privé-bestuurders, mits het akkoord van de bestuurders die het vertrouwen van de werknemers hadden.

Een van de kernvragen is dan ook of de «onafhankelijke» bestuurder echt wel onafhankelijk is. In de praktijk blijkt nogal eens dat niets afhankelijker is dan een «onafhankelijke» bestuurder. Als men daar echt naar streeft, dan moeten de elementen die dit bewerkstelligen dan ook worden versterkt.

5. Pour les incompatibilités (ou les conflits d'intérêts), M. Martou proposerait, comme beaucoup d'autres, que ne puissent être qualifiés d'indépendants les membres de comités de directions de banques ou de banques d'affaires ainsi que les CEO d'autres entreprises. Par ailleurs, trois mandats devraient constituer un maximum.

6. Pour les administrateurs «exécutifs» leur nombre devrait être fixé au maximum à trois.

En Belgique, on assiste à une véritable inflation d'administrateurs exécutifs au sein des conseils d'administration. Il serait bon que la législation précise qu'un seul administrateur exécutif (le CEO) suffit. D'aucuns considèrent que les fonctions de gestion, d'administration et de contrôle devraient être mieux scindées.

La Banque Nationale de Belgique peut être citée en exemple: cette institution compte dix régents pour 8 administrateurs. Il s'ensuit que les véritables décisions prises à la suite d'un vote sont rares. Les régents constituent plutôt un cercle académique et philosophique; il ne s'agit pas d'un véritable organe de contrôle. Ce phénomène s'observe dans beaucoup de grandes banques de notre pays. Il serait donc opportun de limiter le nombre d'administrateurs exécutifs, sans pour autant faire application de la règle *comply or explain*.

7. Pour les comités d'audit la présence obligatoire (cf. DOC 51 1312/001) d'un administrateur indépendant semble souhaitable mais une majorité obligatoire pour cette catégorie est exagérée. Par ailleurs, il faut permettre au conseil d'administration de se constituer en comité d'audit lui-même, à condition de le justifier à l'assemblée générale.

Il faut tenir compte du fait qu'un comité d'audit n'est parfois constitué que de trois personnes. Exiger dans ce cas une majorité d'administrateurs indépendants serait difficilement applicable. Il arrive aussi parfois que des actionnaires désirent devenir membres du comité d'audit. Dans d'autres cas encore, le conseil d'administration exerce la fonction d'audit. Il importe dès lors de fixer des règles claires.

8. Pour la transparence des rémunérations des administrateurs et des managers, il faudrait que le réviseur certifie que sont repris et valorisés tous les éléments en distinguant: la partie fixe, la partie variable, les *stocks options*, les compléments de pensions.

5. Wat de onverenigbaarheden (of belangenconflicten) betreft, stelt de heer Martou, net als vele anderen, voor om te verhinderen dat de leden van de directiecomités van banken of zakenbanken, alsook de CEO's van andere ondernemingen, als «onafhankelijk» zouden mogen worden beschouwd. Overigens zou iemand niet méér dan drie bestuursmandaten mogen hebben.

6. Het aantal «uitvoerende» bestuursleden zou op maximum drie moeten worden vastgesteld.

In België is er sprake van een ware inflatie van *executive* bestuurders in de raden van bestuur. Het zou niet slecht zijn moest de wetgeving preciseren dat één *executive* bestuurder voldoende is (de CEO). Volgens sommigen is een strakkere scheiding nodig tussen de beheers-, bestuurs- en toezichtsfuncties.

De Nationale Bank van België kan hier als voorbeeld worden aangehaald: zij kent 10 regenten tegenover 8 bestuurders. Het gevolg is dat echte beslissingen die na stemmingen tot stand komen zelden voorkomen. De regenten vormen eerder een academische en filosofische club zonder echt een controle-orgaan te zijn. Bij tal van grote banken in België doet zich hetzelfde fenomeen voor. Het ware dan ook niet slecht het aantal *executive* bestuurders te beperken, zonder daarom de regel *comply or explain* toepassing te laten vinden.

7. Wat de auditcomités betreft (DOC 51 1312/001), lijkt de verplichte aanwezigheid van een onafhankelijk bestuurslid wenselijk, maar een verplichte meerderheidspositie voor die categorie zou daarentegen een stap te ver zijn. Voor het overige moet de raad van bestuur in staat worden gesteld zelf als auditcomité op te treden, op voorwaarde dat hij die beslissing voor de algemene vergadering verantwoordt.

Er dient rekening mee te worden gehouden dat een auditcomité soms maar uit drie personen bestaat. Dan een meerderheid van onafhankelijke bestuurders vereisen, maakt het moeilijk werkbaar. Soms willen ook aandeelhouders lid worden van het auditcomité. In nog andere gevallen oefent de raad van bestuur de auditfunctie uit. Het komt er bijgevolg op aan duidelijke regels vast te leggen.

8. Ter wille van de transparantie van de vergoedingen van de bestuursleden en de managers zou de revisor moeten kunnen bevestigen dat alle elementen in aanmerking werden genomen en verrekend, waarbij een onderscheid moet worden gemaakt tussen: het vaste deel, het variabele deel, de aandelenopties (*stock options*) en de aanvullende pensioenen.

Dans maintes entreprises, ces *stock options* et ces compléments de pensions sont versés dans une grande opacité et ils représentent des montants supérieurs à ce qui ressort des rapports. La transparence et l'exhaustivité doivent absolument devenir des mots d'ordre en la matière. Il est anormal que les montants aujourd'hui publiés ne représentent qu'une partie des revenus réels des dirigeants des grandes entreprises. Par ailleurs, ces revenus doivent être attestés. Il n'est pas nécessaire, à cet effet, d'appliquer le principe «*comply or explain*».

M. Martou considère également que l'authentification des comptes ne devrait pas relever du secteur privé, car cette mission présente un intérêt public certain. Il fut un temps où les réviseurs des entreprises financières étaient désignés à cet effet par la Commission bancaire. Il s'agissait de personnes assermentées, dont les activités étaient contrôlées. Eu égard à certains scandales récents, on est en droit de s'interroger sur la nécessité de revenir à un pareil système.

Il importe en outre de revoir la neutralité fiscale de régimes qui favorisent à outrance les *stock options*. Cette décision relève de la politique. La littérature spécialisée démontre que les *stock options* sont trop encouragées. C'est la conséquence logique d'un régime fiscal trop favorable. On ne peut reprocher aux entreprises de décider librement d'accorder ou non ces *stock options*. Il conviendrait toutefois de subordonner cette formule à la neutralité fiscale du traitement des divers systèmes de rémunération.

14. Exposé de M. Rudy De Leeuw, secrétaire fédéral de la FGTV

1. Introduction

M. De Leeuw se félicite que des représentants des travailleurs soient, pour la première fois, entendus de manière structurelle sur la question de la gouvernance d'entreprise. Selon lui, les syndicats doivent absolument avoir voix au chapitre dans ce débat.

Une entreprise doit-elle chercher coûte que coûte à augmenter ses bénéfices ou doit-elle également se fixer des objectifs moraux? Avec l'internationalisation croissante de l'appareil financier et la mise au jour de certains scandales, chez nous comme à l'étranger, tels qu'Enron, Lernhout et Hauspie, World Com et Parmalat, l'entreprise semble vaste. Ces affaires ont mis en lumière la nécessité de prendre des mesures en matière de bonne gouvernance.

Bij tal van vennootschappen heerst over deze *stock options* en pensioencomplementen helemaal geen duidelijkheid en vertegenwoordigen zij hogere bedragen dan uit de verslagen kan blijken. Transparantie en volledigheid dienen op dit gebied zonder enige twijfel tot stand gebracht te worden. Het is niet normaal dat de openbaar gemaakte bedragen thans enkel maar een gedeelte vertegenwoordigen van wat de leiders van grote ondernemingen in werkelijkheid verdienen. Bovendien moet dit worden geattesteerd. Daartoe is geen *comply or explain*-regel nodig.

De heer Martou is ook van oordeel dat het authentic verklaren van rekeningen in feite geen privé functie zou mogen zijn, omdat het om een typische taak van openbaar belang gaat. Er is een tijd geweest waarin revisoren van financiële vennootschappen door de Bankcommissie daarvoor werden aangeduid. Het betrof beëdigde personen die onder toezicht stonden. Deze vraag mag terecht worden opgeworpen in het licht van een aantal recente schandalen.

Bovendien is het noodzakelijk de fiscale neutraliteit van stelsels die *stock options* te zeer begunstigen, te herzien, wat een politieke beslissing is. De vakliteratuur toont aan dat *stock options* teveel werden aangemoedigd, wat het logisch gevolg is van een gunstig fiscaal regime. Er valt niets tegen in te brengen dat ondernemingen vrij beslissen dergelijke *stock options* al dan niet toe te kennen. Voorwaarde zou echter moeten zijn, dat de verschillende bezoldigingsregelingen fiscaal neutraal worden behandeld.

14. Uiteenzetting van de heer Rudy De Leeuw, federaal secretaris van het ABVV

1. Inleiding

De heer de Leeuw is verheugd dat vertegenwoordigers van de werknemers voor de eerste keer op een structurele manier worden gehoord over het deugdelijk ondernemingsbestuur. Hij pleit ervoor dat de vakbonden zeker een stem in dit debat moeten krijgen.

Moet een onderneming koste wat kost streven naar meer winst of moet ze er ook een eigen morele agenda op nahouden? Sinds het financieel bestel meer en meer internationaliseert en na bepaalde schandalen in binnen- en buitenland zoals Enron, Lernhout en Hauspie, World Com en Parmalat is er heel wat over te doen. De noodzaak aan maatregelen naar beter deugdelijk bestuur kwam volop in de schijnwerpers.

2. Pas un nouveau débat pour les organisations syndicales

Pourtant, ce débat n'est pas nouveau. Pour les organisations syndicales, non plus. Cela fait longtemps qu'elles sont parties prenantes notamment dans des dossiers relatifs au rôle du réviseur d'entreprise, mais aussi, plus récemment, dans des dossiers tels que la société européenne ou les fonds de pension, notamment leur gestion paritaire et leur contrôle, ou encore la proposition concernant la transparence des rémunérations des top managers.

Les organisations syndicales ont un certain nombre de raisons d'être favorables à la gouvernance d'entreprise. Il s'agit d'un instrument tenant à la responsabilité sociale des entreprises, qui, outre des règles visant une transparence accrue, contient des règles de bonne administration. Les organisations syndicales peuvent tirer profit de règles de bonne administration étant donné qu'elles concernent la continuité et l'emploi au sein de l'entreprise, et en particulier, les restructurations.

La gouvernance d'entreprise peut en outre être étendue au niveau de l'entreprise même, et plus particulièrement, aux conseils d'entreprise. Elle peut être utilisée pour renforcer le travail syndical ou formuler de nouvelles revendications. Le rôle spécifique des conseils d'entreprise sera examiné de façon plus détaillée ci-après.

3. Autorégulation ou non?

Mais, comme toute chose, la gouvernance d'entreprise a, elle aussi, ses limites. La question se pose en effet de savoir si les codes sont effectivement un instrument adéquat lorsqu'il s'agit de règles devant garantir la transparence, la direction et le contrôle et la bonne administration au sein de l'entreprise.

Les codes de bonne conduite tels que le code Lippens et le code Buysse, qui a été publié récemment, ont le mérite de fournir un ensemble de normes à l'aune desquelles on peut évaluer la bonne administration. Sans nier les avantages de la souplesse et de la flexibilité liés à l'autorégulation, la sécurité juridique doit également être garantie pour tous les *stakeholders* et pour les petits actionnaires.

4. Le principe «se conformer ou expliquer»

Le principe «se conformer ou expliquer» est le maillon faible du code Lippens. Il s'est avéré que ce type de principe n'est pas toujours très efficace sur le terrain. A *fortiori* si l'on n'élabore pas les mécanismes de contrôle

2. Geen nieuw debat voor de vakbonden

Toch is dit debat niet nieuw. Ook niet voor de vakbonden. Zij zijn sinds lang betrokken partij zoals in dossiers die betrekking hebben op de rol van de bedrijfsrevisor maar eveneens, meer recent, in dossiers zoals de Europese vennootschap of de pensioenfondsen, met name hun paritair beheer en hun controle, of nog het voorstel betreffende de transparantie van lonen van topmanagers.

Vakbonden kunnen om een aantal redenen voorstander zijn van *corporate governance*. Het is een instrument van maatschappelijk verantwoord ondernemen en omvat niet alleen regels voor meer transparantie maar ook regels van goed bestuur. Vakbonden kunnen uit regels van goed bestuur voordeel halen omdat ze verband houden met de continuïteit en de tewerkstelling in de onderneming, en meer in het bijzonder met herstructureringen.

Corporate governance kan bovendien worden uitgebreid naar het niveau van het bedrijf zelf en meer bepaald naar de ondernemingsraden. Het kan worden aangewend om het syndicaal werk te versterken of nieuwe eisen te formuleren. Op de specifieke rol van de ondernemingsraden wordt verder meer gedetailleerd ingegaan.

3. Zelfregulering of niet?

Maar zoals in elk kwaliteitsverhaal schuilen ook in het verhaal van *corporate governance* een aantal beperkingen. De vraag dringt zich immers op of voor regels die de transparantie, de leiding en controle en het goed beheer binnen de onderneming dienen te garanderen, codes wel het juiste instrument zijn.

Gedragcodes zoals de code-Lippens en de recentelijk gepubliceerde code-Buysse hebben de verdienste een set van maatstaven aan te reiken waaraan deugdelijk bestuur kan worden getoetst. Zonder te ontkennen dat auto-regulering als voordeel souplesse en flexibiliteit biedt, moet er tegelijkertijd ook juridische zekerheid zijn voor alle *stakeholders* en de kleine aandeelhouders.

4. Het principe «pas toe of leg uit»

Het principe 'pas toe of leg uit' is de zwakke schakel in de code-Lippens. Het is gebleken dat dergelijke principes op het terrein niet altijd even efficiënt werken. Zeker als men bovendien niet de nodige controle- en

et de sanction nécessaires. La réaction du marché des investisseurs ne peut, en la matière, être considérée comme suffisante. Le marché ne réagit d'ailleurs pas toujours de façon appropriée, comme le prouvent certains exemples. Il faut donc se concerter sur les mécanismes permettant d'assurer le respect du code. Les autorités de régulation ont un rôle à jouer en la matière. En effet, ce n'est que dans ces conditions qu'un environnement réglementé peut être efficace.

L'autorégulation n'est d'ailleurs pas la seule possibilité suggérée par la Commission européenne, qui laisse en effet la liberté aux Etats membres de prendre des initiatives législatives quand ils le jugent nécessaire. Même les Etats-Unis, pays où le débat sur le gouvernement d'entreprise trouve ses origines, échappent à l'autorégulation: c'est le pays qui connaît et développe le plus grand nombre de règles – pensons au «Sarbanes Oxley Act»⁷⁹ –, sans pour autant que cela freine le développement, l'innovation ou la dynamique économique des entreprises.

5. Les codes ne sont pas un substitut à la réglementation

La notion de gouvernance d'entreprise ne peut être vue comme un substitut à la réglementation ou la législation. Les pouvoirs publics doivent continuer à jouer leur rôle régulateur, tandis que les codes de conduite doivent continuer à jouer un rôle complémentaire. Ils restent des instruments qui possèdent surtout une valeur morale. Et lorsqu'ils sont entérinés par loi, ils acquièrent un poids plus important de sorte que les entreprises ne pourront pas si facilement ignorer les règles.

Le législateur devrait rester le premier responsable qui garantisse un système efficace de gouvernement d'entreprise.

Dans une étude de «*Governance Metrics International*», un spécialiste américain en consultance sur le gouvernement d'entreprise, montre d'ailleurs que de tous les pays de l'Europe continentale, ce sont les entreprises hollandaises qui obtiennent les meilleurs résultats quant à l'application des principes du gouvernement

sanctiemechanismen uitwerkt. De reactie van de beleggersmarkt kan in deze niet als voldoende worden beschouwd. De markt reageert trouwens niet steeds op de gepaste wijze zoals bepaalde voorbeelden bewijzen. Er moet dus overlegd worden over de mechanismen voor de handhaving van de code. Daarin hebben de reguleringsinstanties een rol te spelen. Dan alleen immers kan een gereglementeerde omgeving pas efficiënt zijn.

Zelfregulering is trouwens niet de enige mogelijkheid die de Europese Unie suggereert; zij laat de lidstaten immers de keuze wetgevende initiatieven te nemen als zij dat nodig achten. Zelfs in de Verenigde Staten, waar het debat over *corporate governance* is ontstaan, wordt geen zelfregulering toegepast: het is het land dat het grootste aantal regels ontwikkelt en heeft – men denke aan de Sarbanes-Oxley Act⁷⁹ –, zonder dat zulks de ontwikkeling, de vernieuwing of de economische dynamiek van de ondernemingen remt.

5. Codes: geen substituuat voor reglementering

Het begrip *corporate governance* mag niet worden gezien als iets dat in de plaats van de reglementering of van de wetgeving komt. De overheid moet haar regulerende rol blijven spelen, terwijl de gedragscodes voort een aanvullende rol moeten spelen. Zij blijven instrumenten met een vooral morele waarde. En als ze bij wet worden bekrachtigd, krijgen zij groter gewicht, zodat de ondernemingen de regels niet zo makkelijk zullen kunnen negeren.

De wetgever zou als eerste verantwoordelijk moeten blijven voor het garanderen van een doeltreffende *corporate governance*-regeling.

Uit een studie van «*Governance Metrics International*», een Amerikaans consultancybedrijf dat gespecialiseerd is in *corporate governance*, blijkt voorts dat van alle landen van het Europese vasteland de Nederlandse ondernemingen de beste resultaten inzake de toepassing van de *corporate governance*-principes boeken.

⁷⁹ Ce *Sarbanes-Oxley Act*, qui tire son nom des auteurs (le sénateur Sarbanes et le député Oxley) de la proposition de loi déposée au Congrès américain, s'applique à toutes les entreprises cotées à une bourse américaine et à tous les réviseurs qui prennent en charge le contrôle des entreprises cotées. La loi n'établissant pas de distinction entre les entreprises américaines et non américaines, elle a une incidence extraterritoriale, y compris sur les pays de l'Union européenne. Parmi les réformes du *Sarbanes-Oxley* en matière de gouvernance d'entreprise, on retiendra surtout les dispositions très strictes relatives à l'indépendance du réviseur.

⁷⁹ Deze Sarbanes-Oxley Act, die zijn naam ontleent aan de indieners van het wetsvoorstel (de senator Sarbanes en de vertegenwoordiger Oxley) in het Amerikaanse Congres, is van toepassing op alle ondernemingen die op een Amerikaanse beurs zijn genoteerd en op alle revisoren die instaan voor de revisorale controle van genoteerde ondernemingen. Omdat de wet geen onderscheid maakt tussen Amerikaanse en niet-Amerikaanse ondernemingen, heeft hij extraterritoriale effecten, ook in de Europese Unie. Onder de *corporate governance*-hervormingen die de Sarbanes-Oxley Act bevat, vallen vooral de verregaande bepalingen inzake de onafhankelijkheid van de revisor op.

d'entreprise. Ce qui prouve que l'instauration obligatoire d'un code de gouvernement d'entreprise, comme les Hollandais l'ont fait en instaurant le code Tabaksblat, peut se révéler vraiment effective.

La FGTV se réjouit de l'initiative d'engager au Parlement le débat qui doit aboutir à une meilleure délimitation de l'autorégulation et des dispositions spécifiques réglant l'intervention des pouvoirs publics. C'est à cet effet que la FGTV a d'ailleurs demandé au Conseil central de l'économie d'organiser des auditions, en premier lieu avec monsieur Maurice Lippens. Ces auditions commenceront début mai. A un moment donné, on devra d'ailleurs faire le même exercice pour le code Buysse et déterminer pour celui-ci les points qui devraient être réglés par le législateur.

Sans vouloir être limitatif, les aspects suivants devaient être soutenus par une initiative législative.

6. La notion d' «intérêt général»

En premier lieu, il faut mettre en avant l'importance «globale ou sociétale» de l'entreprise, ce qui signifie qu'un bon gouvernement doit tenir compte de l'équilibre entre les intérêts légitimes des différents acteurs. Cependant, la notion d'intérêt général n'est précisée nulle part. Il importe que les travailleurs y soient mentionnés explicitement comme une des parties dont l'entreprise doit tenir compte dans le processus de décision.

7. Indépendance des administrateurs

Tout aussi essentiel est le rôle des administrateurs qui doivent signaler en temps utile les nouveaux problèmes sociaux et pallier aux lacunes existant dans ce domaine. Le code ne donne nulle part une définition univoque de ce qu'il faut entendre par «indépendance» dans la notion d'administrateur indépendant.

Il serait souhaitable de confier au législateur le soin de définir cette notion afin d'éviter les différences d'interprétation et d'offrir une sécurité juridique. Il serait tout aussi opportun de préciser la définition de l'exclusion pour l'administrateur indépendant. Ainsi, le CEO d'autres entreprises ou un membre du comité de direction d'une banque devraient être exclus.

Dat bewijst dat de verplichte instelling van een *corporate governance*-code, zoals de Nederlanders met de invoering van de code-Tabaksblat hebben gedaan, echt effectief kan blijken.

Het ABVV verheugt zich over het initiatief om in het parlement het debat te voeren dat moet leiden tot een betere afbakening van zelfregulering en van de specifieke bepalingen die het optreden van de overheid regelen. Het ABVV heeft daartoe trouwens aan de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven gevraagd hoorzittingen te organiseren, in de eerste plaats met de heer Lippens. Die hoorzittingen zullen begin mei van start gaan. Op een gegeven ogenblik zal men voor de code-Buysse trouwens dezelfde oefening moeten maken en hiervoor bepalen welke punten door de wetgever zouden moeten worden geregeld.

Zonder limitatief te willen zijn, behoren de volgende aspecten eigenlijk door een wetgevend initiatief te worden ondersteund.

6. De notie «algemeen belang»

In de eerste plaats moet men het «collectieve of maatschappelijke» belang van de onderneming vooropstellen, wat betekent dat men bij goed bestuur rekening moet houden met het evenwicht tussen de gewettigde belangen van de verschillende betrokkenen. Het begrip algemeen belang wordt echter nergens gepreciseerd. Het is belangrijk dat de werknemers uitdrukkelijk worden vermeld als een van de partijen waarmee de onderneming tijdens het besluitvormingsproces rekening moet houden.

7. Onafhankelijkheid van de bestuurders

Even essentieel is de rol van de bestuurders die te gelegener tijd de nieuwe sociale problemen moeten meedelen en de bestaande leemtes op dat gebied moeten overwinnen. De code geeft nergens een eenduidige definitie van wat in het begrip onafhankelijk bestuurder onder «onafhankelijkheid» moet worden verstaan.

Het zou wenselijk zijn de wetgever ermee te belasten voor de definitie van dat begrip te zorgen, zodat verschillen in interpretatie worden voorkomen en rechtszekerheid wordt geboden. Het zou even opportuun zijn te bepalen wanneer er voor de onafhankelijke bestuurder uitsluiting geldt. Zo zouden de CEO's van andere ondernemingen of een lid van het directiecomité van een bank niet in aanmerking mogen komen.

La FGTB considère par ailleurs que cette indépendance suppose que l'administrateur puisse réellement exercer sa mission spécifique au sein de l'entreprise. L'association du conseil d'entreprise à la nomination de l'administrateur indépendant – ce qui lui procurerait la légitimité nécessaire – pourrait fortement contribuer à la réalisation de cet objectif. Il convient par ailleurs de prévoir un nombre suffisant d'administrateurs indépendants. Les managers indépendants qualifiés sont encore trop souvent issus du même groupe.

8. *Comités spécialisés*

Les comités spécialisés tels le comité d'audit, le comité de nomination, le comité de rémunération, ... ont chacun des prérogatives très spécifiques. Il convient toutefois de souligner qu'à l'heure actuelle, ces comités (en ce qui concerne leurs composition, missions, moyens de fonctionnement) n'ont aucune base légale. Si aucune initiative législative n'est prise en ce sens, leur rôle se limitera à recueillir des informations ou à donner un simple avis dans les matières qui les intéressent – comme c'est le cas à l'heure actuelle. Ces comités étant chargés d'assister le conseil d'administration dans le cadre de sa mission de surveillance des affaires de l'entreprise, il serait opportun que le législateur règle leurs missions et leur composition. Nous constatons par exemple à cet égard que le code Lippens n'interdit pas clairement au président du conseil d'administration de faire partie des comités spécialisés. Cette interdiction est uniquement prévue pour le comité d'audit et non pour les comités de rémunération ou de nomination, par exemple. Or, il vaut mieux que le président du conseil d'administration s'abstienne de définir son point de vue au sein d'un comité préparatoire.

9. *Gouvernance d'entreprise: place du travailleur, de la délégation syndicale et des conseils d'entreprise?*

À côté de la délimitation de la régulation et de l'auto-régulation, les syndicats considèrent que le fait que le débat relatif à la gouvernance d'entreprise porte presque exclusivement sur la relation et le partage du pouvoir et de la responsabilité entre les actionnaires, le conseil d'administration et le management constitue un autre problème très délicat dans le cadre du code Lippens.

On a, jusqu'ici, jugé superflu d'étendre la réflexion aux travailleurs, aux délégués syndicaux et, en particulier, au rôle des conseils d'entreprise. Que du contraire!

La seule fois où le code renvoie au travailleur, c'est dans le cadre des compétences du comité d'audit et à

«Onafhankelijk» betekent voor het ABVV bovendien dat de bestuurder zijn specifieke rol binnen de onderneming ook effectief kan vervullen. De onafhankelijke bestuurder de nodige legitimiteit bezorgen door bij zijn benoeming de ondernemingsraad te betrekken kan daartoe sterk bijdragen. En ook het aantal onafhankelijke bestuurders moet voldoende groot zijn. Gekwalificeerde onafhankelijke managers maken nu nog té veel deel uit van hetzelfde groepje.

8. *Gespecialiseerde comités*

De gespecialiseerde comités zoals het auditcomité, benoemingscomité, beloningscomité, ... hebben elk wat hun betreft zeer specifieke prerogatieven te vervullen. Echter, deze comités ontberen tot dusver elke wettelijke grondslag, zowel wat hun samenstelling, de opdrachten als de werkingsmiddelen betreft. Zoniet zal hun rol beperkt blijven tot het geïnformeerd worden of het louter advies verlenen in materies die hun aanbelangen. Aangezien zij toch de raad van bestuur moeten bijstaan in het toezicht op de bedrijfsvoering, zouden hun taken en samenstelling toch door de wetgever moeten worden bepaald. Men zet in dit kader bijvoorbeeld in de code-Lippens niet de stap om duidelijk te zeggen dat de voorzitter van de raad van bestuur geen deel mag uitmaken van de gespecialiseerde comités. Men zegt het enkel voor het auditcomité maar niet voor onder andere het beloningscomité of het benoemingscomité. Daar waar het niet aangeraden is dat de voorzitter van de raad van bestuur reeds zijn positie vastlegt in een voorbereidend comité.

9. *Corporate governance: plaats van de werknemer, de syndicale afvaardiging en de ondernemingsraden?*

Buiten de afbakening van regulering en auto-regulering, is het feit dat in het debat *corporate governance* het bijna uitsluitend gaat over de relatie en de verdeling van macht en verantwoordelijkheid tussen aandeelhouders, de raad van bestuur en het management, een ander zeer heikel punt in de code-Lippens voor de vakbonden.

Tot nog toe vindt men het overbodig om het denk-kader te verruimen tot de werknemers, de syndicaal afgevaardigden en in het bijzonder tot de rol van de ondernemingsraden. Integendeel zelfs.

De enige maal dat naar de werknemer in de code wordt verwezen, is in het kader van de bevoegdheden

la procédure de *whistleblowing*. Le code recommande que «le comité d'audit examine les dispositifs spécifiques par lesquels le personnel de la société peut confidentiellement faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles en matière de reporting financier ou d'autres sujets. Au besoin, des mécanismes sont adoptés pour permettre une enquête proportionnée et indépendante à ce sujet ainsi que pour en assurer le suivi approprié et permettre au personnel d'informer directement le président du comité d'audit.» Les codes ne peuvent avoir pour effet d'introduire des procédures qui ne coïncident pas avec la tradition et la réalité de la concertation institutionnelle par le biais des organes de participation tels qu'ils existent en Belgique.

Jusqu'ici, les codes nient le rôle spécifique des conseils d'entreprise. Ainsi, la question relative au rôle du conseil d'entreprise dans la nomination des administrateurs indépendants s'inscrit-elle malgré tout dans la discussion pour une meilleure gouvernance ?

La gouvernance d'entreprise est, de plus, également un instrument permettant d'obtenir une plus grande transparence et qualité dans le domaine de l'information économique et financière, et permet même d'établir le lien avec la séparation des compétences de consultance et d'audit du réviseur d'entreprises. Tous des éléments qui peuvent tout autant déboucher sur une meilleure administration ?

10. Publicité des salaires

Enfin, il est donné suite à la proposition de loi de M. Krunkelsven et au projet de loi relatif à la publicité des hauts salaires. La FGTVB peut souscrire à l'objectif général du projet. L'organisation d'une transparence accrue peut restaurer la confiance du public dans nos entreprises. L'esprit d'ouverture doit d'ailleurs faire partie intégrante des us et coutumes de nos entreprises.

La FGTVB et la CSC ont envoyé une lettre commune concernant ce projet de loi à la Chambre des représentants.

Les deux organisations plaident pour que les rémunérations de *tous* les membres des conseils d'administration et des comités de direction soient publiées, et ce, sur une base *individuelle*.

La transparence doit également être assurée à l'égard des travailleurs de l'entreprise, qui doivent aussi recevoir ces informations.

van het auditcomité en de *whistleblowing*-procedure. De code beveelt aan dat: «de specifieke regelingen volgens dewelke personeelsleden van de vennootschap, in vertrouwen, hun bezorgdheid kunnen uiten over mogelijke onregelmatigheden inzake financiële rapportering of andere aangelegenheden. Indien dit noodzakelijk wordt geacht, worden de regelingen getroffen voor een onafhankelijk onderzoek en een gepaste opvolging van deze aangelegenheden, en dit in proportie tot de beweerde ernst ervan. Tevens worden regelingen getroffen volgens dewelke personeelsleden de voorzitter van het auditcomité rechtstreeks kunnen inlichten». Codes mogen er niet toe leiden dat procedures worden ingevoerd die niet stroken met de traditie en de realiteit van institutioneel overleg via de inspraakorganen zoals ze in België gekend zijn.

De specifieke rol van ondernemingsraden wordt tot nu toe in de codes genegeerd. Zo kadert bijvoorbeeld de vraag naar de rol van de ondernemingsraad in de benoeming van de onafhankelijke bestuurders toch in de discussie voor meer deugdelijkheid?

Corporate governance is bovendien tegelijk een instrument om meer transparantie en kwaliteit te bekomen inzake economische en financiële informatie en dat zelfs toelaat het verband te leggen met de scheiding tussen de adviserende en de auditbevoegdheden van de bedrijfsrevisor. Allemaal elementen die toch evengoed aanleiding geven tot een beter deugdelijk bestuur?

10. Openbaarmaking van lonen

Ten slotte wordt ingegaan op het voorstel van de heer Van Krunkelsven en het wetsontwerp tot openbaarmaking van de toplonen. Het ABVV kan uiteraard de algemene doelstelling van het ontwerp onderschrijven. De organisatie van meer transparantie kan het vertrouwen van het publiek in onze bedrijven herstellen. Openheid moet trouwens bij de zeden en gewoonten van onze bedrijven gaan horen.

Inzake dit wetsontwerp stuurden het ABVV en het ACV een gemeenschappelijke brief naar de Kamer van Volksvertegenwoordigers.

Zij pleiten ervoor dat de bezoldigingen van *alle* leden van raden van bestuur en directiecomités openbaar zouden gemaakt worden en dat dit op *individuele* basis zou gebeuren.

De transparantie moet ook gelden naar de werknemers in het bedrijf die deze informatie eveneens dienen te ontvangen.

Enfin, il faudrait prévoir un mécanisme de contrôle et de sanction adapté; la FGTV souhaiterait que cette obligation soit étendue à toutes les entreprises, pas seulement aux entreprises cotées en bourse.

Il importe également que l'on prête attention, dans ce débat, aux «parachutes dorés» octroyés aux top managers sortants et démissionnaires; un comité de rémunération indépendant est bien sûr aussi d'une importance capitale.

11. Conclusion

La bonne gouvernance dans les entreprises cotées en bourse, mais aussi dans celles qui ne le sont pas et les PME, va beaucoup plus loin que l'obligation de publier les rémunérations.

La gouvernance d'entreprise doit porter sur les droits et devoirs des actionnaires, du management, des conseils d'administration et de leurs comités, sur leurs tâches spécifiques et sur leur communication, leurs échanges d'informations et leurs relations réciproques. À l'avenir, le débat devra néanmoins s'élargir et accorder l'attention nécessaire au rôle des travailleurs, de la délégation syndicale et des conseils d'entreprise.

15. Exposé de M. Guy Haaze, président du ACLVB

M. Haaze estime également que les syndicats ont été assez tardivement associés au débat sur la gouvernance d'entreprise, bien que celui-ci aille au-delà du simple respect des droits des actionnaires, en Belgique et dans le reste du monde. À cet égard, les *stakeholders* jouent clairement un rôle. Les travailleurs sont naturellement très intéressés par le contenu que l'on donnera à des notions telles que stratégie axée sur la performance et dirigeance d'entreprise.

Ces dernières années, un certain nombre de mauvais exemples ont toutefois occupé le devant de la scène, exemples qui découlent peut-être des effets pervers de la réglementation relative aux *stock options*: s'il y avait sans doute des raisons fondées justifiant l'instauration de cette législation, elle a néanmoins attiré parfois des administrateurs qui ne se souciaient nullement de la politique durable de l'entreprise et dont la seule préoccupation était le cours de l'action concernée.

C'est pourquoi il est nécessaire d'entamer un débat de société sur la gouvernance d'entreprise, qui ne se

Ten slotte zou er in een aangepast controle- en sanctiemechanisme moeten voorzien worden en zouden het ABVV willen pleiten voor een uitbreiding van deze verplichting tot alle bedrijven en niet alleen de beursgenoteerde.

Belangrijk is ook dat in het debat ook aandacht uitgaat naar de '*golden parachutes*' voor de vertrekkende en ontslagnemende topmanagers en is natuurlijk ook een onafhankelijk remuneratiecomité van groot belang.

11. Conclusie

Goed bestuur in ondernemingen, de genoteerde, maar ook de niet-genoteerde en de KMO's, gaat veel verder dan de openbaarmakingsverplichting van de vergoedingen.

Corporate governance moet het hebben over de rechten en plichten van aandeelhouders, van het management, van de raden van bestuur en hun comités, over hun specifieke taken en hun onderlinge communicatie, informatie en relaties. Maar de discussie moet in de toekomst worden open getrokken en de nodige aandacht schenken aan de rol van de werknemers, de syndicale afvaardiging en de ondernemingsraden.

15. Uiteenzetting van de heer Guy Haaze, voorzitter van het ACLVB

De heer Haaze is ook van mening dat de vakbonden vrij laat worden betrokken bij het debat over deugdelijk ondernemingsbestuur, dat toch een ruimere draagwijdte heeft dan het louter respecteren van de rechten van de aandeelhouders, in België en in de rest van de wereld. De stakeholders hebben hierbij een duidelijk belang. Werknemers zijn uiteraard zeer geïnteresseerd hoe begrippen als performantiegedreven strategie en ondernemingsleiderschap worden ingevuld.

De laatste jaren zijn echter een aantal slechte voorbeelden op de voorgrond gekomen, die misschien wel een gevolg kunnen zijn van de perverse effecten van de regelgeving inzake *stock options*: niettegenstaande er wellicht gegronde redenen waren om die wetgeving in te voeren, werden hierdoor soms toch managers aangetrokken die geen belangstelling hadden voor het duurzame beleid van een onderneming, maar enkel in de koers van het betrokken aandeel.

Een maatschappelijk debat over deugdelijk ondernemingsbestuur dringt zich bijgevolg op, dat niet

limite pas aux intérêts des actionnaires, administrateurs et CEO.

En ce qui concerne les objectifs dérivés (susciter la confiance des investisseurs et du public), on constate que d'aucuns se limitent aux investisseurs et considèrent les autres *stakeholders* comme le «large public». Il y a cependant lieu de rappeler que les travailleurs ne peuvent être considérés comme «large public» mais qu'ils appellent un traitement spécifique relatif aux règles de *corporate governance*. C'est ainsi que, l'importance des fonds de pension croît, ce qui se traduit par une augmentation des investissements en actions. Dans ce cadre-là également, la gouvernance d'entreprise est indispensable.

La manière dont l'entreprise veut atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés et évaluer la réalisation de ceux-ci, ne concerne pas que les actionnaires : elle concerne également les travailleurs. Cela fait déjà 30 ans que la CGSLB réclame une adaptation de la réglementation en vue de moderniser la communication des informations au conseil d'entreprise, et ce, afin que les travailleurs soient mieux informés des objectifs de l'entreprise et de la réalisation de ceux-ci.

La gouvernance d'entreprise offre des avantages, mais les administrateurs ne peuvent pas uniquement tenir compte de leurs propres *stock options* et des actionnaires, ils doivent également prendre en considération l'impact de l'entreprise sur la société.

En guise de conclusion.

– La réglementation concernant la communication des informations au conseil d'entreprise vient en effet, après un long délai et sous une certaine pression, d'être adaptée pour ce qui est, entre autres, du rôle des réviseurs d'entreprise (et dont les syndicats ne sont, par ailleurs, pas entièrement satisfaits).

– Il est tout à fait nécessaire de créer un cadre légal pour la gouvernance d'entreprise. Celui-ci devra non seulement, le cas échéant, porter sur les structures internes comme le conseil d'administration, le comité de direction, le CEO, etc., et sur le rôle de l'administration à l'égard des actionnaires, mais il devra également donner aux travailleurs la possibilité de s'adresser au CEO, ainsi qu'au conseil d'administration et de lui communiquer des informations. Ces derniers temps, on constate en effet que les CEO ont de plus en plus le statut de cadre et de moins en moins celui d'*executive officer* en raison du fait que le conseil d'administration réduit leurs compétences.

beperkt mag blijven tot de belangen van aandeelhouders, bestuurders en CEO's.

Wat de afgeleide doelstellingen (het aanwakken van het vertrouwen bij beleggers en publiek) betreft, wordt vastgesteld dat sommigen zich beperken tot de beleggers en de overige stakeholders als het «brede publiek» beschouwen. Het dient duidelijk te zijn dat werknemers niet als «brede publiek» kunnen worden beschouwd, maar een specifieke behandeling inzake regels van deugdelijk ondernemingsbestuur behoeven. Zo neemt bijvoorbeeld het belang van pensioenfondsen toe, waarbij een stijging van investeringen in aandelen valt waar te nemen. Ook in dit kader is deugdelijk ondernemingsbestuur noodzakelijk.

De manier waarop men de doelstellingen van de vennootschap wil bereiken, en waarop de realisatie ervan wordt geëvalueerd, belangt niet alleen de aandeelhouders aan, maar ook de werknemers. Reeds 30 jaar vraagt het ACLVB een aanpassing van de regelgeving met het oog op een modernisering van de aan de ondernemingsraad te verstrekken informatie zodat werknemers beter ingelicht zouden zijn over doelstellingen en hun realisatie.

Deugdelijk ondernemingsbestuur biedt voordelen, maar bestuurders mogen niet alleen rekening houden met hun eigen *stock options* en de aandeelhouders, maar eveneens met de maatschappelijke impact van de vennootschap.

Als besluit kan het volgende gelden.

– De reglementering betreffende de informatieverstrekking aan de ondernemingsraad werd pas na een lang tijdsverloop en een zekere druk daadwerkelijk toegepast, onder meer wat de rol van de bedrijfsrevisoren betreft (waarover de vakbonden overigens niet geheel tevreden zijn).

– Een wettelijk kader inzake deugdelijk ondernemingsbestuur is wél noodzakelijk. In voorkomend geval moet dit niet alleen betrekking hebben op de interne structuren zoals de raad van bestuur, het directiecomité, de CEO, enz., en op de rol van het bestuur ten opzichte van de aandeelhouders, maar ook aan de werknemers de mogelijkheid bieden, zich niet alleen tot de CEO te richten, doch ook aan de raad van bestuur vragen te kunnen stellen en hem informatie te kunnen overmaken. De laatste tijd wordt immers vastgesteld dat CEO's meer en meer hoger kaderlid worden en minder *executive officer* omdat de raad van bestuur hun bevoegdheden beperkt.

– Il serait préférable que l'Europe publie une directive plutôt qu'une simple recommandation, faute de quoi, les réglementations risquent d'être différentes d'un État membre à l'autre et une concurrence malsaine menace de faire jour quant à la manière dont la gouvernance d'entreprise sera introduite dans les différents États membres de l'Union.

– La CGSLB comprend qu'une certaine flexibilité est nécessaire. L'exemple de l'arrêté royal du 27 novembre 1973 portant réglementation des informations économiques et financières à fournir aux conseils d'entreprise (*Moniteur belge* du 28 novembre 1973), dont le syndicat demande déjà depuis plus de 30 ans l'adaptation, montre qu'une réglementation rigide constitue parfois un obstacle à la mise en œuvre d'adaptations en fonction de l'évolution de la société.

C'est la raison pour laquelle une législation de base, qui impose les principes généraux de la gouvernance d'entreprise peut être suffisante. C'est ainsi qu'il y a lieu de fournir des informations claires sur le mandat que le CEO reçoit du conseil d'administration. À l'heure actuelle, le CEO fait en effet souvent valoir, en conseil d'entreprise, qu'il n'a pas de mandat, afin de ne pas devoir répondre aux questions posées par les travailleurs.

Il faudrait également prévoir la possibilité de transmettre à l'assemblée générale des actionnaires ou au conseil d'administration des informations émanant du conseil d'entreprise.

Le syndicat comprend que ces principes fixés dans une loi doivent être complétés par un code, destiné à en assurer une application aussi uniforme que possible, moyennant, éventuellement, une distinction entre PME et grandes entreprises.

– Le syndicat serait extrêmement déçu si le législateur ne devait avoir d'yeux que pour les règles de gouvernance d'entreprise portant uniquement sur l'information des actionnaires, sans demander au ministre de l'économie d'adapter l'arrêté royal relatif à l'information du conseil d'entreprise précité dans une perspective de modernisation et de transparence.

– En ce qui concerne la publicité des rémunérations, il est essentiel que les différents systèmes soient clairement expliqués et qu'une attention suffisante soit accordée à l'effet pervers des *stocks options* et des participations bénéficiaires et autres.

– Het ware beter indien op Europees niveau een richtlijn zou worden uitgevaardigd in plaats van enkel een aanbeveling. Hierdoor ontstaat het risico dat de regeling dermate kan verschillen onder de Europese landen dat er een ongezonde concurrentie zou kunnen ontstaan rond de wijze waarop deugdelijk ondernemingsbestuur in de verschillende lidstaten wordt ingevoerd.

– Er bestaat bij de ACLVB begrip voor de noodzakelijke flexibiliteit. Het voorbeeld van het koninklijk besluit van 27 november 1973 houdende reglementering van de economische en financiële inlichtingen te verstrekken aan de ondernemingsraden (*Belgisch Staatsblad* van 28 november 1973), waarvan de vakbond reeds ruim 30 jaar vraagt het aan te passen, toont aan dat een strakke reglementering aanpassingen aan de maatschappelijke evolutie in de weg kan staan.

Daarom kan een basiswetgeving volstaan die de algemene principes van deugdelijk ondernemingsbestuur oplegt. Zo dient over het mandaat dat de CEO van de raad van bestuur krijgt duidelijke informatie te worden verstrekt. Thans roept de CEO immers dikwijls in de ondernemingsraad in dat hij geen mandaat heeft om niet op de door de werknemers gestelde vragen te hoeven antwoorden.

Ook zou moeten worden voorzien in de mogelijkheid om informatie vanuit de ondernemingsraad aan de algemene vergadering van aandeelhouders of aan de raad van bestuur te kunnen overmaken.

De vakbond begrijpt dat deze in een wet vastgelegde principes zouden worden aangevuld met een code met het oog op een zo uniform mogelijke toepassing, mits eventueel een onderscheid tussen KMO's en grote ondernemingen.

– De vakbond zou het ten zeerste betreuren indien de wetgever enkel oog zou hebben voor regels van deugdelijk ondernemingsbestuur die enkel zouden slaan op informatieverstrekking aan aandeelhouders, zonder de minister van Economie te vragen het voornoemd koninklijk besluit over de aan de ondernemingsraad te verstrekken informatie, aan te passen gericht op modernisering en transparantie.

– Inzake de openbaarmaking van de bezoldigingen, is het essentieel dat de verschillende stelsels duidelijk worden uitgelegd en dat de nodige aandacht gaat naar het perverse effect van *stock options* en winstdelnemingen e.d.

Mme Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), présidente, souligne qu'il était indispensable que les représentants des travailleurs soient également entendus sur la gouvernance d'entreprise.

M. Dylan Casaer (*sp.a-spirit*) partage ce point de vue. Il estime qu'il aurait été préférable d'élargir la composition de la commission *corporate governance*. Les syndicats doivent cependant déjà aussi mener le débat sur la gouvernance d'entreprise dans leurs structures internes, quelle que soit l'orientation que prendra le législateur. Le caractère contraignant et le contrôle constituent la clé de voûte du système, que celui-ci soit mis en œuvre dans un cadre légal ou simplement par le biais d'un code. Qui d'autre mieux que les personnes de l'entreprise même peut être témoin de la manière dont les règles sont appliquées.

16. Exposé de M. Maurice Lippens, président de la Commission Corporate Governance

Quel est le fil rouge qui doit, selon l'avis de M. Lippens, guider toute la réflexion sur la gouvernance d'entreprise?

Il s'agit de voir comment positionner et assurer la croissance des sociétés cotées belges dans un monde marqué par la globalisation des marchés financiers et le développement d'un environnement complexe et incertain. C'est à l'aune de ce critère qu'il y a lieu d'examiner les divers aspects de la gouvernance d'entreprise et de son développement futur. C'est dans cette perspective et ce contexte aussi que sont formulées les recommandations de la Commission européenne en matière de *corporate governance*.

L'exposé de l'intervenant s'articule autour de six axes: l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise, le pourquoi du Code belge de Gouvernance d'Entreprise, le choix de l'approche connue sous le nom de «*comply or explain*» (se conformer ou expliquer) et les mécanismes de contrôle, la complémentarité entre le code et la réglementation belge, le suivi du code et un bref commentaire des textes en matière de gouvernance soumis à la Chambre.

Mevrouw Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), voorzitter, wijst erop dat het onontbeerlijk was dat ook de vertegenwoordigers van de werknemers over het deugdelijk ondernemingsbestuur werden gehoord.

De heer Dylan Casaer (*sp.a-spirit*) sluit zich hierbij aan. Hij meent dat de samenstelling van de commissie *corporate governance* inderdaad beter wat ruimer was geweest. De vakbonden dienen in hun interne structuren echter ook reeds het debat te voeren, opdat zij volledig doordrongen zouden zijn van het belang van het deugdelijk ondernemingsbestuur, ongeacht in welke richting de wetgever zal oordelen te moeten denken. Afdwingbaarheid en controle zijn het sluitstuk, ongeacht of er een wettelijk kader zal zijn of enkel een code. Wie beter dan de personen uit het bedrijf zelf kunnen de getuigen zijn van de wijze waarop de regels worden toegepast.

16. Uiteenzetting van de heer Maurice Lippens, voorzitter van de Commissie Corporate Governance

Wat is de rode draad die, volgens de heer Lippens, in de hele reflectie over *corporate governance* aanwezig moet zijn?

Het komt erop aan te zien hoe de groei van de Belgische genoteerde vennootschappen moet worden gepositioneerd en gewaarborgd in een wereld die door de globalisering van de financiële markten en de ontwikkeling van een complexe en onzekere omgeving wordt gekenmerkt. Op grond van dit criterium moeten de diverse aspecten van *corporate governance* en haar toekomstige ontwikkeling worden onderzocht. In dit perspectief en in deze samenhang worden de aanbevelingen van de Europese Commissie op het gebied van *corporate governance* geformuleerd.

Het exposé van de spreker is rond zes aspecten opgebouwd: het belang van *corporate governance*, het waarom van de Belgische Corporate Governance Code, de keuze van de aanpak die onder de benaming «*comply or explain*» bekend staat (toepassen of uitleggen) en de controlemechanismen, de complementariteit tussen de code en de Belgische regelgeving, de opvolging van de code, en een korte commentaar over de teksten die inzake governance aan de Kamer zijn voorgelegd.

1. Quelle est l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise ?

1.1. Il y a lieu d'abord de s'entendre sur la portée des termes «gouvernance d'entreprise».

Selon la définition donnée par l'OCDE – l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques – il s'agit du «système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées». L'OCDE poursuit en disant: «La structure de *corporate governance* précise la répartition des droits et responsabilités entre les divers acteurs de la vie de l'entreprise, tels que conseil d'administration, dirigeants, actionnaires et autres *stakeholders*». Le système de *corporate governance* explicite les règles et les procédures d'application pour les prises de décision relatives aux affaires de l'entreprise. Le système de *corporate governance* explicite également, écrit l'OCDE, la structure permettant de définir les objectifs de l'entreprise et les moyens nécessaires pour les atteindre et de mesurer sa performance.

1.2. Ayant défini ce que l'on entend communément par gouvernance d'entreprise, –le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées – l'intervenant aborde la première question posée, à savoir: pourquoi parle-t-on aujourd'hui tellement de gouvernance d'entreprise ?

1.3. Trois causes apparaissent à M. Lippens comme étant à l'origine du développement de cet engouement pour la gouvernance.

En premier lieu, les scandales financiers du type Enron, Worldcom aux Etats-Unis. Parmalat, plus récemment, en Italie et d'autres dont aussi Lernout & Hauspie et Picanol en Belgique. Il est évident et nécessaire que ces situations extrêmes aient engendré, d'abord aux Etats-Unis, puis dans le reste du monde, des réactions tant des milieux politiques que des milieux des entreprises se traduisant par de multiples initiatives de textes légaux ou des codes relatifs à la gouvernance d'entreprise.

Une deuxième cause de l'importance prise par la gouvernance d'entreprise est ce que l'on nomme communément la globalisation des marchés financiers. Ceux-ci sont devenus mondiaux, le nombre de transactions, de produits d'investissements, d'intervenants est sans commune mesure avec ce qu'il était auparavant. Il y a là une seconde cause importante de l'attention apportée à la gouvernance d'entreprise, par les entreprises elles-mêmes, par les intervenants sur les mar-

1. Wat is het belang van corporate governance?

1.1. Men moet eerst afspreken wat men onder de termen «*corporate governance*» verstaat.

Volgens de definitie van de OESO, de Organisatie voor economische samenwerking en ontwikkeling, gaat het om het systeem waardoor bedrijven worden geleid en gecontroleerd. De OESO gaat verder en zegt dat de *corporate governance* structuur de verdeling van de rechten en verantwoordelijkheden tussen de verscheidene actoren in het bestaan van de onderneming nader omschrijft, zoals de raad van bestuur, de leidinggevenden, de aandeelhouders en de overige «*stakeholders*». Het *corporate governance* systeem licht de toepassingsregels en procedures toe voor de besluitvorming betreffende de bedrijfsaangelegenheden. Het *corporate governance* systeem legt ook de structuur uit, schrijft de OESO, waarmee de doelstellingen van de onderneming kunnen worden bepaald en de nodige middelen kunnen worden gedefinieerd om deze doelstellingen te bereiken en de prestaties van de onderneming te meten.

1.2. Na te hebben bepaald wat in het algemeen onder *corporate governance* wordt verstaan - het systeem waardoor bedrijven worden geleid en gecontroleerd – snijdt de spreker de eerste vraag aan, namelijk: waarom heeft men het tegenwoordig zoveel over *corporate governance*?

1.3. Het komt de heer Lippens voor dat drie oorzaken aan de basis liggen van deze geestdrift voor *corporate governance*.

In de eerste plaats de financiële schandalen van het type Enron, Worldcom in de Verenigde Staten. Meer recent, Parmalat in Italië, en nog andere, onder meer Lernout & Hauspie en Picanol in België. Het is evident en noodzakelijk dat deze extreme situaties, eerst in de Verenigde Staten, nadien in de rest van de wereld, zowel in politieke als in bedrijfskringen reacties hebben uitgelokt die vertolkt worden door talloze wetgevende initiatieven of gedragscodes voor deugdelijk ondernemingsbestuur.

Een tweede oorzaak van het belang dat aan *corporate governance* wordt gehecht is hetgeen in de wandeling de globalisering van de financiële markten wordt genoemd. Die hebben een mondiale dimensie gekregen; het aantal transacties, beleggingsproducten, interveniënten is hoegenaamd niet meer te vergelijken met wat het vroeger was. Dat is een tweede belangrijke oorzaak van de aandacht die aan *corporate governance* wordt gehecht, door de bedrijven zelf, door de

chés boursiers, par les autorités de contrôle de ceux-ci, par le législateur, enfin, qu'il soit national ou international, comme la Commission et le Parlement européens ou l'OCDE.

Mais une troisième cause, plus fondamentale, contribue de manière importante au développement du phénomène de la gouvernance d'entreprise. L'observation est quotidienne; elle porte sur tous les aspects de la vie individuelle et collective. Le développement des technologies de l'information et de la communication ont créé et créent un environnement totalement nouveau par rapport à celui connu jusqu'il y a une vingtaine d'années. Les concepts et outils qui caractérisent l'environnement des technologies de l'information sont eux aussi d'une nature fondamentalement différente par rapport à ceux des périodes antérieures. Un nombre croissant d'interactions possibles entre un nombre croissant d'intervenants, créent et modifient de manière permanente des réseaux, dont les composantes ont des objectifs communs ou complémentaires, des ressources, des concepts, des produits, des services qui peuvent se combiner, interagir et par-là même constituer une activité nouvelle ou renouvelée, qu'elle soit marchande ou non.

Cet environnement nouveau est celui que créent et dans lequel opèrent toutes les entreprises. Ceci comporte et implique des changements dans la manière de les diriger et de les contrôler.

1.4. Les trois éléments que je viens d'évoquer – les accidents majeurs du type Lernout & Hauspie, Enron ou Parmalat; la globalisation des marchés financiers; le développement d'un environnement complexe et incertain – expliquent bien, pense M. Lippens, pourquoi, ces dernières années en particulier, on parle beaucoup de la gouvernance d'entreprise et pourquoi de multiples recommandations et réglementations sont publiées à ce sujet.

1.5. Mais que signifie, dès lors, une bonne gouvernance d'entreprise et comment pratiquer une bonne gouvernance?

La bonne gouvernance est celle qui contribue au développement et à la création de valeur à long terme par l'entreprise.

Une bonne gouvernance d'entreprise atteint son objectif en développant un équilibre adéquat entre l'esprit d'entreprise et la performance, d'une part et le contrôle et la gestion des risques, d'autre part. Une bonne

intervenienten op de beursmarkten, door de overheden die er controle op uitoefenen, en ten slotte door de wetgever, zowel de nationale als de internationale, zoals de Europese Commissie en het Europees Parlement of de OESO.

Maar een derde, meer fundamentele oorzaak, draagt aanzienlijk bij tot de ontwikkeling van *corporate governance* als verschijnsel. Het valt elke dag op; die oorzaak heeft betrekking op alle aspecten van het individuele en collectieve bestaan. De ontwikkeling van de informatie en communicatietechnologie heeft een totaal nieuwe omgeving gecreëerd - een proces dat nog steeds voortduurt - vergeleken met de omgeving die een twintigtal jaren geleden bestond. Ook de begrippen en instrumenten die de omgeving van de informatietechnologie kenschetsen zijn van een totaal verschillende aard als wat vroeger gold. Een groeiend aantal mogelijke interacties tussen een groeiend aantal intervenienten creëren en veranderen voortdurend netwerken, waarvan de componenten gemeenschappelijke of aanvullende doelstellingen hebben, hulpbronnen, begrippen, producten, diensten die kunnen worden gecombineerd, een onderlinge wisselwerking kunnen hebben en zo een nieuwe of vernieuwde al dan niet commerciële activiteit kunnen doen ontstaan.

Deze nieuwe omgeving is die welke alle ondernemingen creëren en waarin zij alle werken. Dit omvat en impliceert veranderingen in de manier waarop zij worden geleid en gecontroleerd.

1.4. De drie elementen die spreker heeft aangehaald (zware blunders van het type Lernout & Hauspie, Enron of Parmalat; de globalisering van de financiële markten; de ontwikkeling van een complexe en onzekere omgeving) verklaren duidelijk, denkt de heer Lippens, waarom, de afgelopen jaren in het bijzonder, veel over *corporate governance* wordt gesproken en waarom talrijke aanbevelingen en reglementeringen terzake zijn gepubliceerd.

1.5. Maar wat betekent dan *corporate governance* en hoe kan men *corporate governance* in de praktijk aanwenden?

Corporate governance is de *governance* die bijdraagt tot de ontwikkeling en de creatie van waarde op lange termijn door de onderneming.

Corporate governance bereikt haar doel door een passend evenwicht te ontwikkelen tussen ondernemingszin en performantie enerzijds en controle en risicobeheer anderzijds. Via deugdelijk ondernemings-

gouvernance d'entreprise doit permettre de fixer les objectifs de la société, les moyens de les atteindre et la façon d'évaluer les performances. En ce sens, la gouvernance d'entreprise constitue un incitant de nature à contribuer à la capacité du conseil d'administration et du management à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts de la société, de ses actionnaires ainsi que des autres parties prenantes (*stakeholders*). Quant au contrôle, il implique l'évaluation effective des performances, la gestion attentive des risques et la surveillance appropriée des procédures et processus mis en place au sein de l'entreprise.

2. Pourquoi un Code belge de Gouvernance d'Entreprise?

2.1. Le Code belge de Gouvernance d'Entreprise a été publié le 9 décembre 2004. Il s'adresse essentiellement aux sociétés cotées.

Cette initiative prise par la Commission Corporate Governance – qui fut créée par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, Euronext Bruxelles et la Fédération des Entreprises de Belgique – s'inscrit dans le cadre du plan d'action visant à «la modernisation du droit des sociétés et au renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne», plan élaboré dès 2003 par la Commission européenne. Celle-ci demande, entre autres, aux Etats membres de désigner un code «pour être utilisé au niveau national, auquel les sociétés cotées qui relèvent de leur juridiction doivent se conformer, ou par référence auquel elles doivent expliquer en quoi et pourquoi leurs pratiques diffèrent».

L'aspect de la reconnaissance du code est abordé ci-après.

2.2. Dans ce contexte, la Commission *Corporate Governance*, présidée par M. Lippens, a rédigé un code unique des meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise destinées essentiellement aux sociétés belges cotées en bourse. L'objectif de la Commission était d'élaborer un code aligné sur la pratique internationale et les recommandations de l'Union européenne. La Commission a également pris en compte les spécificités des sociétés cotées belges comme la structure de leur actionariat.

Voici le fil d'Ariane qui a guidé la Commission: assurer la crédibilité internationale des sociétés cotées bel-

bestuur moet men de doelstellingen van de vennootschap kunnen vaststellen, plus de middelen om ze te bereiken en de manier waarop haar prestaties kunnen worden beoordeeld. In die zin is *corporate governance* een aansporing om bij te dragen tot het vermogen van de raad van bestuur en het management om doelstellingen na te streven die in overeenstemming zijn met de belangen van de vennootschap, haar aandeelhouders en de overige belanghebbende partijen (*stakeholders*). De controle van haar kant omvat de effectieve evaluatie van de prestaties, het nauwgezet beheren van de risico's en het passend toezicht op de procedures en processen die in de onderneming zijn uitgebouwd.

2. Waarom een Belgische Corporate Governance Code?

2.1. De Belgische Corporate Governance Code is op 9 december 2004 gepubliceerd en is vooral voor beursgenoteerde vennootschappen bestemd.

Dit initiatief van de Commissie Corporate Governance – die door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, Euronext Brussel en het Verbond van Belgische Ondernemingen werd opgericht – past in het kader van het actieplan «tot modernisering van het vennootschapsrecht en tot verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie», een plan dat reeds in 2003 door de Europese Commissie werd uitgewerkt. Die vraagt onder meer aan de lidstaten «een op nationaal niveau te gebruiken code inzake *corporate governance* aan te wijzen die beursgenoteerde ondernemingen die onder hun jurisdictie vallen moeten naleven of ten opzichte waarvan zij afwijkingen moeten rechtvaardigen».

Op het aspect erkenning van de code wordt hierna volgende verder ingegaan.

2.2. In deze samenhang heeft de Commissie *Corporate Governance*, die de heer Lippens voorziet, een unieke code met de beste praktijken inzake deugdelijk ondernemingsbestuur opgesteld, die voornamelijk voor de Belgische beursgenoteerde bedrijven bestemd is. De Commissie had zich ten doel gesteld een code uit te werken die op de internationale praktijk en op de aanbevelingen van de Europese Unie zou zijn afgestemd. De Commissie heeft ook met de specifieke kenmerken van de Belgische genoteerde vennootschappen rekening gehouden, zoals de structuur van hun aandeelhouderschap.

Dit is de draad van Ariane die de Commissie de weg heeft getoond: de internationale geloofwaardigheid van

ges auprès des marchés internationaux de capitaux et des investisseurs institutionnels.

3. Complémentarité du Code belge de Gouvernance d'Entreprise et de la réglementation belge

3.1. M. Lippens apporte une précision d'ordre sémantique pour dissiper quelques craintes ou malentendus. Dans cette enceinte, lorsque l'on parle de code, on pense immédiatement à un ensemble de lois ou de dispositions légales relatives à une matière spéciale : Code civil, Code des sociétés, Code pénal...

Le Code de Gouvernance d'Entreprise ne répond pas à cette définition classique du terme «code». Sa définition vient du monde anglo-saxon, berceau du *corporate governance* et elle vise un ensemble de recommandations, de bonnes pratiques de comportement, dans un environnement juridique de «common law», totalement différent de notre environnement juridique belge.

En fait, la gouvernance d'entreprise forme un diptyque, un ensemble complémentaire composé :

- de règles, organisées par le droit des sociétés et les autres sources de droits
- et de recommandations, dont une formulation utile pour les sociétés cotées sont reprises dans ce qui est communément maintenant appelé un «code» de gouvernance.

3.2. Première partie de ce diptyque : le droit positif. Celui-ci est déjà extrêmement développé en Belgique en ce qui concerne la réglementation des sociétés, de celles qui sont cotées, en particulier. Ce sont des milliers de dispositions que les sociétés doivent maîtriser et appliquer. Le Code des sociétés contient près de 200 dispositions applicables aux sociétés anonymes cotées; son arrêté royal du 30 janvier 2001 d'exécution comporte 226 articles et contient notamment d'importantes règles en matière de constitution, de comptes annuels et consolidés, d'indépendance du commissaire, de sociétés faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne et de nombreuses et exigeantes formalités de publicité. Par ailleurs, les sociétés cotées sont également soumises à des règles très strictes par le droit financier et par le droit comptable.

De manière évidente des modifications apportées au droit positif nécessitent le suivi de toutes les règles at-

de Belgische genoteerde vennootschappen ten aanzien van de internationale kapitaalmarkten en de institutionele beleggers waarborgen.

3. Complementariteit van de Belgische Corporate Governance Code en de Belgische reglementering.

3.1. De heer Lippens brengt een semantische precisering aan om enkele punten van vrees of misverstanden uit de weg te ruimen. Wanneer men het in deze kringen over een «code» heeft, denkt men onmiddellijk – zeker in het Frans – aan een geheel van wetten of wettelijke bepalingen voor een bijzondere materie: *Code civil*, *Code des sociétés*, *Code pénal*,...

De Corporate Governance Code beantwoordt niet aan deze klassieke Franse definitie van de term «code». Zijn definitie komt uit de Angelsaksische wereld, de bakermat van *corporate governance*, en beoogt een geheel van aanbevelingen en deugdelijke gedragspraktijken, in een juridische omgeving van «common law» die totaal verschillend is van onze Belgische juridische omgeving.

In feite vormt *corporate governance* een tweeluik, een aanvullend geheel dat bestaat uit:

- regels die door het vennootschapsrecht en de overige rechtsbronnen worden georganiseerd; en
- aanbevelingen, waarvan een voor beursgenoteerde vennootschappen bruikbare formulering is overgenomen in hetgeen tegenwoordig gewoonlijk een *governance* «code» wordt genoemd.

3.2. Eerste deel van dit tweeluik: het positief recht. Dit is in België reeds bijzonder sterk ontwikkeld wat de regelgeving voor vennootschappen, vooral genoteerde vennootschappen, betreft. Zij moeten duizenden bepalingen beheersen en toepassen. Het Wetboek van vennootschappen telt bijna 200 bepalingen die op genoteerde naamloze vennootschappen van toepassing zijn; het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van dit wetboek telt 226 artikelen en bevat onder meer belangrijke regels op het gebied van oprichting, jaarrekening en geconsolideerde jaarrekening, onafhankelijkheid van de commissaris, vennootschappen die een openbaar beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, en talrijke veeleisende openbaarmakingsformaliteiten. Beursgenoteerde vennootschappen moeten overigens ook zeer strikte regels naleven die door het financiële recht en het boekhoudrecht worden opgelegd.

Wanneer wijzigingen in het positief recht worden aangebracht, moeten alle regels die met het wetgevend

tachées au processus législatif lui-même, garantissant notamment la sécurité juridique nécessaire au fonctionnement d'un Etat démocratique.

3.3. Complémentaire aux textes du droit positif, le texte de gouvernance d'entreprise, publié par la Commission, sous le nom de code, forme la deuxième partie du diptyque. Son objectif n'est en rien de promouvoir une dérégulation. Tout au contraire. Les recommandations ont pour but -sans aller au-delà du prescrit des textes- de contribuer au positionnement des entreprises cotées belges dans l'environnement concurrentiel international actuel.

Il va de soi que le Code belge de Gouvernance d'Entreprise n'entend pas être un nouveau Code belge des sociétés. L'élaboration de lois relève de la mission du législateur. Aucune des dispositions du code ne peut être interprétée comme contraire au droit belge. A plusieurs reprises, le code rappelle ce point.

Respect du prescrit légal et prise en compte intelligente de recommandations: voilà les deux éléments clés d'une bonne gouvernance d'entreprise.

4 L'approche «comply or explain»

Avant de voir pourquoi la Commission a opté pour une approche «comply or explain», M. Lippens souhaite rappeler que le code repose en quelque sorte sur une structure hiérarchique.

Il définit d'abord un nombre restreint de principes, qui constituent les piliers autour desquels peut se construire et se développer une bonne gouvernance. Ces principes sont au nombre de neuf et sont de portée générale et toutes les entreprises doivent y adhérer, quelle que soit leur spécificité.

Chacun de ces principes est ensuite explicité par une série de dispositions (dont certaines sont détaillées dans les Annexes). C'est à ce niveau que s'applique l'approche «comply or explain» («se conformer ou expliquer»). Il est demandé aux sociétés de se conformer aux dispositions ou d'expliquer pourquoi elles y dérogent compte tenu de leur situation spécifique. En effet, bien qu'il soit attendu des sociétés cotées qu'elles se conforment la plupart du temps aux dispositions du code, il est reconnu que la non-application de certaines dispositions peut être justifiée dans des circonstances particulières, voire même s'imposer. Les sociétés cotées de plus petite taille, en particulier celles qui viennent

proces zelf verband houden uiteraard worden opgevolgd, zodat meer bepaald de rechtszekerheid wordt gewaarborgd die voor de werking van een democratische Staat noodzakelijk is.

3.3. Als aanvulling bij de positief-rechtelijke teksten, vormt de *corporate governance* tekst die door de Commissie onder de benaming «code» is gepubliceerd, het tweede deel van het tweeluik. Hij is geenszins bedoeld om een deregulering te promoten. Wel integendeel, de aanbevelingen zijn er om - zonder verder te gaan dan hetgeen de teksten voorschrijven - tot de positionering van de Belgische genoteerde ondernemingen in de huidige omgeving van internationale concurrentie bij te dragen.

De Belgische Corporate Governance Code wil uiteraard geen nieuw Belgisch Wetboek van vennootschappen zijn. Het redigeren van wetten behoort tot de opdracht van de wetgever. Geen enkele bepaling van de code mag worden geïnterpreteerd als zijnde strijdig met het Belgische recht. De code brengt dit aspect herhaaldelijk in herinnering.

De wettelijke voorschriften naleven en op een intelligente wijze met de aanbevelingen rekening houden, dat zijn de twee kerngegevens van een deugdelijk ondernemingsbestuur.

4. De aanpak «comply or explain»

Alvorens na te gaan waarom de Commissie voor een aanpak «comply or explain» heeft gekozen, wil de heer Lippens eraan herinneren dat de code enigszins op een hiërarchische structuur steunt.

Hij definieert eerst een beperkt aantal principes die de pijlers uitmaken waarrond *corporate governance* kan worden opgebouwd en ontwikkeld. Er zijn negen dergelijke principes met een algemene draagwijdte, en alle ondernemingen moeten ze zich eigen maken, ongeacht hun specificiteit.

Elk van deze principes wordt vervolgens door een reeks bepalingen verduidelijkt (waarvan sommige in de Bijlagen worden toegelicht). Precies op dit niveau is de aanpak «comply or explain» (toepassen of uitleggen) van toepassing. Er wordt aan de bedrijven gevraagd zich naar de bepalingen te schikken of uit te leggen waarom zij, rekening houdend met hun specifieke situatie, ervan afwijken. Hoewel van de beursgenoteerde bedrijven wordt verwacht dat zij zich meestal naar de bepalingen van de code schikken, wordt immers erkend dat het niet toepassen van sommige bepalingen in bijzondere omstandigheden gerechtvaardigd, ja zelfs dringend gewenst kan zijn. Kleinere genoteerde vennoot-

d'entrer en bourse, ainsi que les jeunes sociétés en croissance, peuvent estimer que certaines dispositions sont disproportionnées ou moins pertinentes dans leur cas. De plus, et de manière générale, appliquer d'autres règles que celles recommandées par le code, en expliquant pourquoi, ne peut en rien être considéré, a priori, comme étant de la «mauvaise» gouvernance. La gouvernance est un moyen, jamais un but en soi.

En outre, les dispositions sont complétées par des lignes de conduite, à savoir des conseils sur la manière dont la société peut appliquer ou interpréter les dispositions du code. La plupart de ces lignes de conduite ont donc un caractère qualitatif et ne se prêtent pas à une évaluation en termes de conformité. Elles ne sont, dès lors, pas soumises à l'obligation de «se conformer ou expliquer».

4.1. Pourquoi le choix de l'approche «*comply or explain*»?

4.1.1. Pour quelles raisons la Commission Corporate Governance a-t-elle adopté le principe selon lequel les sociétés cotées sont invitées soit à se conformer aux recommandations, soit à expliquer au moyen d'une justification publique les raisons pour lesquelles elles s'écartent de telle ou telle recommandation?

Comme précédemment, la Commission présidée par M. Lippens a pris comme cadre de référence les meilleures pratiques internationales. Or que constate-t-on?

En consultant le site de l'*European Corporate Governance Institute*, on trouve une liste reprenant plus de 50 pays ayant des codes en matière de gouvernance d'entreprise, dans des pays aussi différents que l'Australie, le Brésil, le Japon, Hong Kong, le Kenya. L'orateur insiste sur le fait que les pays de l'Union européenne ont opté pour cette approche «*comply or explain*», que ce soit les Pays-Bas, l'Italie, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France et même les nouveaux membres de l'Union, comme la Hongrie, la République tchèque ou encore Malte. La liste figure en annexe.

Par ailleurs, la Commission européenne elle-même choisit la voie de l'autorégulation. En effet, dans une proposition de directive récente¹, l'autorité européenne permet à chaque société d'indiquer dans quelle mesure elle se conforme au code de gouvernement d'entreprise qu'elle a décidé d'appliquer ou auquel elle est soumise en vertu de la législation de l'Etat membre où elle a son siège statutaire.

¹ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés (COM/2004/725 final).

schappen, vooral die welke zopas naar de beurs zijn gekomen, en jonge groeibedrijven kunnen de mening zijn toegedaan dat sommige bepalingen in hun geval onevenredig of minder relevant zijn. Meer nog, andere regels toepassen dan die welke de code aanbeveelt en uitleggen waarom men dat doet, kan, algemeen gesproken, a priori geenszins als «slechte» *governance* worden bestempeld. Governance is een middel, nooit een doel op zich.

Bovendien worden de bepalingen aangevuld met richtlijnen, namelijk adviezen over de manier waarop de vennootschap de bepalingen van de code kan toepassen of interpreteren. De meeste van deze richtlijnen zijn dus kwalitatief van aard en lenen zich niet tot een evaluatie in termen van conformiteit. De verplichting om na te leven of uit te leggen waarom men dat niet doet, is dan ook niet van toepassing op deze richtlijnen.

4.1. Waarom voor de aanpak «*comply or explain*» kiezen?

4.1.1. Om welke redenen heeft de Commissie *Corporate governance* gekozen voor het principe volgens hetwelk de beursgenoteerde vennootschappen worden verzocht ofwel zich naar de aanbevelingen te schikken ofwel door middel van een publieke rechtvaardiging uit te leggen waarom zij van deze of gene aanbeveling afwijken?

Zoals reeds vermeld, heeft de Commissie die de heer Lippens voorziet de beste internationale praktijken als referentiekader genomen. Wat stelt men echter vast?

Als men de website van de *European Corporate Governance Institute* raadpleegt, zal men een lijst vinden met meer dan 50 landen die over *corporate governance* codes beschikken, zeer verschillende landen trouwens, zoals Australië, Brazilië, Japan, Hongkong, Kenia. Spreker benadrukt het feit dat de landen van de Europese Unie voor de benadering «*comply or explain*» hebben gekozen, zowel Nederland, Italië, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk, als de nieuwe lidstaten van de Unie, zoals Hongarije en de Tsjechische republiek, of nog, Malta (cf. bijlage).

Zelf kiest de Europese Commissie overigens ook voor zelfregulering. In een recent voorstel voor een richtlijn¹, staat de Europese overheid immers elke onderneming toe aan te geven in welke mate zij zich schikt naar de *corporate governance* code die zij heeft besloten toe te passen of naar de code die zij moet volgen krachtens de wetgeving van de lidstaat waar zij haar statutaire zetel heeft.

¹ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/660/CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83/349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés (COM/2004/725 final). De Nederlandse versie is niet beschikbaar.

La Commission *Corporate Governance* n'a, dès lors, pas innové en la matière et créé une sorte de *deus ex machina*.

4.1.2. Pourquoi les codes en matière de gouvernance d'entreprise se basent-ils sur ce mécanisme?

Le choix de l'approche «*comply or explain*» repose sur une observation qui relève du bon sens : toutes les entreprises sont différentes, chacune a des caractéristiques spécifiques. Bien évidemment celles de la nature de ses produits et services: entreprise de services financiers, entreprise de distribution, entreprise active dans la pharmacie, etc. etc. Mais aussi caractéristique de taille ou encore caractéristique de stade de développement.

Chacune de ces caractéristiques, propres à chaque entreprise, à chacun des moments de son histoire fait que chaque entreprise doit avoir le système de gouvernance qui lui convient. En d'autres termes, il n'y a pas, en matière de gouvernance, un modèle qui puisse convenir à tous. Que tous doivent appliquer! Mais ceci ne signifie pas pour autant, qu'aucun principe ne puisse être établi, qu'aucune recommandation d'application générale ne puisse être formulée. Bien au contraire. Car la bonne gouvernance des entreprises n'est pas juste le fruit du bon hasard. Pour que le «système» soit efficace et efficient dans un environnement complexe et incertain, il faut développer beaucoup de rigueur dans la mise en œuvre de chacune de ses composantes.

Ceci est d'autant plus difficile que les besoins de l'entreprise évoluent. Diriger et contrôler une entreprise qui démarre ou qui est active uniquement dans deux trois pays n'est en rien comparable avec diriger et contrôler une entreprise de grande taille, active à travers le monde.

Il importe ainsi que l'adaptation permanente ne se transforme pas en chaos. Le risque existe, en effet, lorsqu'on modifie les choses, que se perdent les repères, les références, voire les identités.

4.1.3. C'est pourquoi cette liberté quant au choix du mode de gouvernance et la souplesse d'application ne peuvent déboucher sur un succès en matière de gouvernance que si elles sont contrebalancées par une grande transparence sur les choix de gouvernance opérés par chaque société.

Comme l'indique l'Union européenne elle-même, la flexibilité doit aller de pair avec la transparence. En effet, la publication est fondamentale pour permettre le fonctionnement effectif du contrôle externe. C'est pour-

De Commissie *Corporate Governance* heeft terzake dus niet geïnnoveerd noch een soort *deus ex machina* gecreëerd.

4.1.2. Waarom steunen de *corporate governance* codes op dit mechanisme?

De keuze van de aanpak «*comply or explain*» steunt op een waarneming die van gezond verstand getuigt: alle bedrijven zijn verschillend, elk bedrijf heeft specifieke kenmerken, uiteraard naar gelang van de aard en de kenmerken van zijn producten en diensten: bedrijf van financiële dienstverlening, distributiebedrijf, bedrijf uit de geneesmiddelensector, enz. Het gaat evenwel ook om eigenschappen als grootte, of nog, ontwikkelingsstadium,...

Elk van deze kenmerken, die specifiek zijn voor elk bedrijf, voor elk tijdstip in zijn bestaan, maakt dat elk bedrijf het governance systeem moet hebben dat ervoor past. Op het gebied van *corporate governance* is er, met andere woorden, geen model dat voor iedereen passend is, dat iedereen moet toepassen ! Dit betekent daarom nog niet dat geen principes kunnen worden uitgewerkt, dat geen algemeen toepasselijke aanbevelingen kunnen worden geformuleerd. Wel integendeel. Want deugdelijk ondernemingsbestuur is niet alleen maar het resultaat van positief toeval. Om een doeltreffend en efficiënt «systeem» in een complexe en onzekere omgeving te hebben, moet men zeer strikt tewerk gaan bij het toepassen van elk van zijn componenten afzonderlijk.

Dit is des te moeilijker, daar de behoeften van de onderneming evolueren. Leiding en controle van een bedrijf dat start of uitsluitend in twee of drie landen werkzaam is, kan hoegenaamd niet worden vergeleken met leiding en controle van een grote onderneming die over de hele wereld actief is.

Het is belangrijk dat permanente aanpassing niet in chaos omslaat. Dat risico bestaat immers wanneer men de dingen gaat veranderen, wanneer de aanknopingspunten, de referenties, ja zelfs de identiteit verloren gaan.

4.1.3. Daarom kunnen de vrijheid om de wijze van besturen te kiezen en de soepelheid van toepassing alleen in een succesvolle governance uitmonden als zij in evenwicht worden gehouden door een grote transparantie van de keuzen die elke vennootschap op het gebied van governance maakt.

Zoals de Europese Unie zelf aangeeft, moet flexibiliteit met transparantie gepaard gaan. Openbaarmaking is immers van fundamenteel belang opdat de externe controle daadwerkelijk zou functioneren. Daarom wil-

quoi les dispositions du code visent à mettre en place un niveau élevé de transparence en matière de gouvernance d'entreprise.

Cette transparence – un des piliers du code – résulte de la publication d'informations dans deux documents différents: la Charte de Gouvernance d'Entreprise sur le site internet de la société et le chapitre de gouvernance d'entreprise du rapport annuel.

Dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise, il est demandé à la société de décrire les principaux aspects de sa gouvernance notamment sa structure de gouvernance, le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration et de ses comités, la politique de rémunération. Cette Charte doit être mise à jour régulièrement, pour assurer une communication adéquate des ajustements apportés. Elle est disponible sur le site internet de la société avec l'indication de la date de la dernière mise à jour.

Quant au chapitre de gouvernance d'entreprise faisant partie du rapport annuel, il reprend essentiellement les événements pertinents de l'exercice écoulé, comme les activités principales du conseil et de ses comités, la description des caractéristiques principales des systèmes de contrôle ainsi que des données factuelles, telles que la rémunération des membres du conseil d'administration, celle du management exécutif ou encore les aspects de la gouvernance de l'entreprise qui ont évolué au cours des derniers mois ou sont envisagés au cours de la période qui vient.

4.2. L'approche «*comply or explain*» et le contrôle

4.2.1. On entend parfois dire qu'une approche basée sur le principe «*comply or explain*» permet aux entreprises de faire ce qu'elles veulent, et donc, le cas échéant ne pas appliquer les recommandations du code, sans que ceci ne puisse être ni contrôlé ni sanctionné.

M. Lippens souhaite répondre à cet argument. En tout premier lieu, et ceci est essentiel dans ce débat, les sociétés dont les actions sont cotées en bourse ont pour objectif, et condition de leur croissance, d'être bien appréciées par les investisseurs. Ceux-ci demandent, exigent de ces sociétés qu'elles soient bien «gouvernées» et veulent de plus en plus la transparence sur les principes et modalités de gouvernance adoptés. Dans un monde ouvert et concurrentiel, les entreprises qui n'appliquent pas une bonne gouvernance et qui ne l'expliquent pas, tout simplement vont à l'encontre de leurs intérêts, et en particulier à l'encontre de ceux de leurs actionnaires. Dans ce contexte d'exigence des marchés, la présence dans les sociétés cotées belges

len de bepalingen van de code een grote transparantie op het gebied van *corporate governance* uitbouwen.

Transparantie – een van de pijlers van de code – resulteert uit de openbaarmaking van informatie in twee verschillende documenten: het *Corporate Governance Charter* op de website van de vennootschap en het *corporate governance* hoofdstuk in het jaarverslag.

In het *Corporate Governance Charter* wordt aan de vennootschap gevraagd de voornaamste aspecten van haar *governance* te beschrijven, onder meer haar structuur, het intern reglement van de raad van bestuur en van zijn comités, het remuneratiebeleid,... Dit charter moet geregeld worden bijgewerkt om een passende communicatie over de aangebrachte aanpassingen te waarborgen. Het is beschikbaar op de website van de vennootschap, met opgave van de datum van de recentste bijwerking.

Het *corporate governance* hoofdstuk dat deel uitmaakt van het jaarverslag bevat in wezen de relevante gebeurtenissen van het afgelopen jaar, zoals de hoofdactiviteiten van de raad en zijn comités, de beschrijving van de voornaamste kenmerken van de controlesystemen en ook feitelijke gegevens, zoals de verloning van de leden van de raad van bestuur en van de leden van het uitvoerend management, of nog, de *corporate governance* aspecten die in de voorbije maanden zijn geëvolueerd of in de komende tijd in overweging zullen worden genomen.

4.2. Aanpak «*Comply or explain*» en controle

4.2.1. Soms hoort men zeggen dat een benadering die op het «*comply or explain*»-principe steunt, bedrijven in staat stelt te doen wat zij willen en, in voorkomend geval, de aanbevelingen van de code dus niet toe te passen, zonder dat dit kan worden gecontroleerd of bestraft.

De heer Lippens wenst op dit argument te reageren. In de eerste plaats – een essentieel aspect in dit debat – hebben vennootschappen waarvan de aandelen op de beurs noteren, een degelijke beoordeling door de beleggers ten doel, wat ook een voorwaarde voor hun groei is. De beleggers eisen van deze vennootschappen dat zij goed worden bestuurd en willen steeds meer transparantie van de principes en modaliteiten die inzake governance worden gehanteerd. In een open en concurrerende wereld gaan bedrijven die geen deugdelijk bestuur toepassen en daar geen uitleg voor geven, gewoon in tegen hun eigen belangen, in het bijzonder tegen die van hun aandeelhouders. In deze context van markteisen is de aanwezigheid van een of

d'un ou plusieurs actionnaire(s) important(s) constitue un avantage compétitif, qui commence même à être redécouvert aux Etats-Unis.

Mais la Commission, en rédigeant le code, a estimé qu'il n'était cependant pas suffisant de se fonder uniquement sur le contrôle par le marché pour assurer le développement par les entreprises d'une bonne gouvernance. C'est pourquoi la Commission a choisi un système de contrôle combiné reposant sur, outre les actionnaires, le conseil d'administration et la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA).

En effet, dans le cadre de sa mission de gardien de l'intérêt social, le conseil d'administration est l'organe de la société qui porte la responsabilité première pour définir et appliquer des règles de gouvernance efficaces, en contrôler l'application pertinente, et assurer l'exactitude et l'exhaustivité de la Charte de Gouvernance d'Entreprise et du chapitre de gouvernance d'entreprise du rapport annuel.

Quant à la CBFA, dans le cadre de sa mission de contrôle des obligations d'information périodique et continue des sociétés cotées, elle contribuera au contrôle externe du code. Comme elle l'avait fait en 1998, la CBFA recommande aux sociétés cotées de publier les informations significatives sur leurs règles et pratiques de gouvernance d'entreprise conformément aux dispositions du code. Les sociétés cotées déterminent elles-mêmes si elles se conforment aux dispositions du code ou justifient pourquoi elles ne le font pas. Dans le cadre de sa mission de contrôle de l'information financière fournie par les sociétés cotées, la CBFA dispose de compétences importantes. M. Lippens souhaite mettre l'accent en particulier sur l'article 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge qui donne un pouvoir important à la CBFA d'aviser la société notamment lorsque l'information donnée n'est pas suffisante ou qu'elle risque de porter atteinte à l'égalité de traitement des détenteurs de titres financiers. Dans ce cas, la CBFA invite la société à lui faire part de ses observations et le cas échéant, elle peut rendre public un avertissement. Cette publication, cette mise au pilori de la société constitue une sanction importante au regard des marchés financiers.

meer belangrijke aandeelhouders in de Belgische genoteerde vennootschappen een competitief voordeel, dat zelfs in de Verenigde Staten opnieuw begint te worden ontdekt.

Maar toen de commissie de code opstelde, vond zij dat het evenwel niet volstond alleen op de controle door de markt te steunen om te garanderen dat de bedrijven een deugdelijke governance zouden ontwikkelen. Daarom koos zij voor een gecombineerd controlesysteem dat, naast de aandeelhouders, op de raad van bestuur en de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) steunt.

De raad van bestuur is immers, in het kader van zijn rol als behoeder van het vennootschapsbelang, het orgaan van de vennootschap dat de hoofdverantwoordelijkheid draagt om efficiënte bestuursregels te bepalen en toe te passen, op een daadwerkelijke toepassing ervan toe te zien en te waarborgen dat het *Corporate Governance Charter* en het *corporate governance* hoofdstuk in het jaarverslag accuraat en volledig zijn.

De CBFA van haar kant zal, binnen haar toezichtsoverdracht ten aanzien van de periodieke en occasionele informatieplicht van beursgenoteerde vennootschappen, tot het externe toezicht op de code bijdragen. Net als in 1998, beveelt zij de beursgenoteerde vennootschappen aan om in overeenstemming met de bepalingen van de code relevante informatie met betrekking tot hun *corporate governance* regels en praktijken openbaar te maken. Het is aan de beursgenoteerde vennootschappen om uit te maken of zij de bepalingen van de code naleven, of uitleggen waarom zij dit niet doen. In het kader van haar opdracht om de financiële informatie te controleren die door de beursgenoteerde vennootschappen wordt verstrekt, beschikt de CBFA over aanzienlijke bevoegdheden. De heer Lippens wil in het bijzonder de nadruk leggen op artikel 16 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt zijn toegelaten. Dit artikel geeft aan de CBFA een aanzienlijke bevoegdheid om aan de vennootschap een kennisgeving te sturen, onder meer wanneer de verstrekte informatie ontoereikend is of de financiële behandeling van de houders van financiële instrumenten in het gedrang kan komen. In dit geval verzoekt de CBFA de vennootschap haar opmerkingen mee te delen; in voorkomend geval kan zij een waarschuwing openbaar maken. Zo'n openbaarmaking, waarbij de vennootschap aan de schandpaal wordt genageld, is een aanzienlijke sanctie ten aanzien van de financiële markten.

En outre, la CBFA prévoit de publier de temps à autre des aperçus comparatifs généraux des pratiques de gouvernance d'entreprise dans les sociétés belges cotées.

4.2.2. Ces mécanismes de contrôle sont-ils suffisants?

Certains ont dit que les récents scandales démontrent que les entreprises sont parfois incapables de s'autoréguler ou plus exactement de ne pas être bien gérées ou bien contrôlées.

M. Lippens désire faire une triple observation et poser une question.

Premièrement, les sociétés de droit belge ne sont pas autorégulées: l'arsenal juridique est considérable, comme cela a été précédemment mentionné.

Deuxièmement, la ou les causes des «scandales» sont étrangères à l'existence ou non de règles de gouvernance additionnelles. L'observation de ce qui se passe aux Etats-Unis, principalement, est à cet égard tout à fait instructif.

Troisièmement, s'il se confirme que le code reçoit un accueil favorable de la part des entreprises, comment justifier d'aller au-delà et légiférer en la matière? Des recommandations sages, acceptées par le corps social concerné, perçues comme suffisamment souples que pour s'adapter aux réalités de terrain et suffisamment contraignantes que pour justifier leur caractère exemplaire, emportent l'adhésion du plus grand nombre.

Enfin, un acte des autorités publiques est-il nécessaire pour que le code soit obligatoire pour les entreprises? M. Lippens ne le pense pas. En effet, à la suite d'autres, comme le professeur Dieux, l'orateur croit que les recommandations en matière de *corporate governance* peuvent être des sources du droit, notamment en tant qu'usages économiques, ou encore en tant que standards de comportement que doivent appliquer des personnes normalement prudentes et diligentes. La non-application de ces règles entraîne la mise en œuvre des règles de responsabilité civile. On pourrait également concevoir que certaines recommandations soient intégrées dans les statuts des sociétés et dans ce cas, elles deviennent obligatoires.

Bovendien neemt de CBFA zich voor af en toe algemene vergelijkende overzichten te publiceren van de *corporate governance* praktijken die in de Belgische beursgenoteerde vennootschappen gangbaar zijn.

4.2.2. Volstaan deze controlemechanismen?

Sommigen zeggen dat de recente schandalen aantonen dat de ondernemingen soms niet in staat zijn aan zelfregulering te doen, of, exacter nog, goed bestuurd of degelijk gecontroleerd te worden.

De heer Lippens zou een drievoudige opmerking willen maken en een vraag willen stellen.

Ten eerste, de vennootschappen naar Belgisch recht doen niet aan zelfregulering; het juridisch instrumentarium is aanzienlijk, zoals reeds is vermeld.

Ten tweede, de oorzaak of oorzaken van de «schandalen» hebben niets te maken met het al dan niet bestaan van bijkomende governance regels. Het observeren van hetgeen voornamelijk in de Verenigde Staten gebeurt is in dit verband leerrijk.

Ten derde, de bedrijven reageren blijkbaar gunstig op de code. Moet men verder gaan en terzake wetten uitvaardigen? Wijze aanbevelingen die door het betrokken maatschappelijk veld worden aanvaard, die als voldoende soepel worden ervaren om zich aan de realiteit op het terrein aan te passen en voldoende dwingend zijn om hun voorbeeldfunctie te rechtvaardigen, kunnen op een zeer ruime instemming rekenen.

Is een akte van de overheid, ten slotte, noodzakelijk om de code voor de ondernemingen bindend te maken? De heer Lippens denkt het niet. Na anderen, zoals professor Dieux, meent hij immers dat de *corporate governance* aanbevelingen rechtsbronnen kunnen zijn, onder meer als economische gebruiken, of nog, als gedragsnormen die normaal voorzichtige en doortastende mensen moeten toepassen. Indien deze regels niet worden toegepast, zullen de regels van burgerlijke aansprakelijkheid gelden. Men zou ook kunnen bedenken dat sommige aanbevelingen in de statuten van de vennootschappen worden opgenomen; in dat geval krijgen zij een bindend karakter.

5. *Suivi du code*

Quel suivi va être donné au code ? Ce suivi comporte plusieurs aspects qu'il faut bien distinguer.

M. Lippens en retient trois:

- l'accueil du code;
- la reconnaissance du code par les autorités publiques;
- le suivi des évolutions en matière de gouvernance devant conduire à la mise à jour régulière des recommandations.

5.1. Accueil du code

Depuis sa publication le 9 décembre 2004, le code fait l'objet d'une large reconnaissance. Etabli à l'initiative de la place financière, celle-ci le reconnaît comme la référence belge en la matière.

Pour ce qui concerne les sociétés cotées, elles seront amenées à mettre progressivement en œuvre les recommandations du code au cours des années 2005 et 2006. Des indications que M. Lippens a reçues des entreprises, il peut confirmer que l'accueil du code est positif. Il s'agit pour les sociétés d'améliorer leur valeur, leur visibilité et leur crédibilité. Ainsi un grand nombre d'entre elles vont inscrire la question du suivi du code à leur assemblée générale de ce premier semestre. Certaines entreprises anticiperont même l'application de certaines dispositions du code et publieront dès cette année la rémunération individuelle de leur CEO.

5.2. Reconnaissance du code par les autorités publiques

5.2.1. Pour tirer avantage du potentiel d'attrait qu'offre le code belge, il est important qu'il reçoive le soutien de toutes les parties prenantes au développement de l'économie belge non seulement celui de la place financière et des entreprises mais aussi celui des autorités publiques.

Dans ce contexte, le premier ministre a demandé au gouvernement d'examiner comment reconnaître le code, sans toucher au mécanisme essentiel du code qu'est le principe «*comply or explain*». Comme il l'a indiqué, M. Lippens ne croit pas qu'une telle reconnaissance soit nécessaire pour que le code s'impose comme source de droit.

5. *Opvolging van de code*

Hoe zal de code worden opgevolgd? Zo'n opvolging telt meerdere aspecten die duidelijk moeten worden onderscheiden. De heer Lippens onthoudt er drie:

- de verwelkoming van de code;
- de erkenning van de code door de overheid;
- de follow-up van de *corporate governance* ontwikkelingen, die tot een geregelde bijwerking van de aanbevelingen moet leiden.

5.1. Verwelkoming van de code

Sedert zijn publicatie op 9 december 2004 wordt de code op zeer ruime schaal erkend. Hij is opgesteld op initiatief van het financiële centrum, dat hem als Belgische referentie in dit domein erkent.

De beursgenoteerde vennootschappen van hun kant zullen de aanbevelingen van de code in de loop van 2005 en 2006 geleidelijk gaan toepassen. Uit aanwijzingen die de heer Lippens van de ondernemingen heeft gekregen, kan hij bevestigen dat de code er positief wordt verwelkomd. Het komt er voor de bedrijven op aan hun waarde, hun visibiliteit en hun geloofwaardigheid te verbeteren. Een groot aantal bedrijven gaat het probleem van de opvolging van de code op de agenda van zijn algemene vergadering van dit eerste halfjaar plaatsen. Een aantal van hen zal zelfs vooruitlopen op de toepassing van sommige bepalingen van de code en reeds dit jaar de individuele remuneratie van zijn CEO openbaar maken.

5.2. Erkenning van de code door de overheid

5.2.1. Om voordeel te halen uit het aantrekkingspotentieel dat de Belgische code biedt, is het belangrijk dat hij de steun krijgt van alle partijen die aan de economische ontwikkeling van de Belgische economie deelnemen, niet alleen het financiële centrum en de ondernemingen, maar ook de overheid.

In deze samenhang heeft de Eerste minister aan de regering gevraagd te onderzoeken hoe de code kan worden erkend zonder aan zijn essentiële mechanisme te raken, namelijk het «*comply or explain*»-principe. Zoals hij reeds heeft aangestipt, denkt de heer Lippens niet dat zo'n erkenning noodzakelijk is opdat de code zich als rechtsbron zou doen gelden.

Néanmoins, une reconnaissance explicite par les autorités publiques du code comme code de référence pourrait, dans certaines conditions, encore renforcer encore l'effectivité du code et satisfaire aux exigences futures de la Commission européenne qui demande aux Etats membres de désigner le code qui puisse être reconnu comme le code de référence.

5.2.2. Comment assurer cette reconnaissance explicite?

Il n'y a pas une solution unique en la matière. La pratique varie selon les pays. En France et en Italie, la reconnaissance du code vient du marché. Au Royaume-Uni, le respect du code est une des conditions de listing des sociétés. Aux Pays-Bas, la reconnaissance s'est faite par un texte de loi de deux lignes. En Australie, en Suisse, et dans de nombreux autres pays, la reconnaissance vient du support explicite d'associations professionnelles diverses.

5.2.3. M. Lippens n'a à cet égard aucune position dogmatique. Sa préférence est guidée par l'expérience qu'il a acquise. En Belgique. Mais aussi en prise directe avec des environnements des pays qui nous entourent.

Il constate que la sanction qu'apporte de plus en plus le marché, lorsqu'une entreprise cotée ne pratique pas une gouvernance efficace et transparente, devient extrêmement importante.

Par ailleurs, si la proposition de directive de l'Union européenne imposant une déclaration sur la gouvernance d'entreprise et reprenant le principe «*comply or explain*» dans le rapport de gestion est adoptée, elle devra être transposée en droit belge. Il y aura là une opportunité pour reconnaître le code.

Mais, par ailleurs, comment couler dans un texte de loi des règles de bon comportement? En effet, certaines recommandations énoncent des règles de bonne conduite difficilement traduisibles en termes légaux. Un seul exemple pour illustrer ce propos. Une des recommandations prévoit que dans les prises de décisions, l'indépendance de jugement est requise de tous les administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non et, pour les administrateurs non exécutifs qu'ils soient indépendants ou non. Comment traduire cette recommandation en loi?

Mocht de overheid de code uitdrukkelijk als referentie-code erkennen, dan zou dat, in bepaalde omstandigheden, zijn effectiviteit evenwel nog kunnen opvoeren; hierdoor zou men ook kunnen voldoen aan de toekomstige eisen van de Europese Commissie die vraagt dat de lidstaten een code aanwijzen die als referentiecode kan worden erkend.

5.2.2. Hoe kan deze uitdrukkelijke erkenning worden gewaarborgd?

Er is terzake geen pasklare oplossing. De praktijk verschilt naar gelang van de landen. In Frankrijk en Italië gaat de erkenning van de markt uit. In het Verenigd Koninkrijk is het naleven van de code een van de voorwaarden opdat vennootschappen op de beurs kunnen noteren. In Nederland heeft de erkenning plaatsgevonden door een wettekst van twee regels. In Australië, in Zwitserland en in nog vele landen komt de erkenning van een expliciete ondersteuning van diverse bedrijfsverenigingen.

5.2.3. De heer Lippens neemt in dit verband geen dogmatisch standpunt in. Zijn voorkeur steunt op de ervaring die hij heeft opgedaan, niet alleen in België, maar ook via rechtstreeks contact met wat er leeft in de landen die ons omringen.

Hij stelt vast dat de markt steeds meer een sanctie oplegt die bijzonder streng wordt wanneer een beursgenoteerde onderneming geen efficiënte en transparante governance toepast.

Indien het voorstel voor een richtlijn van de Europese Unie dat een *corporate governance* verklaring oplegt en het «*comply or explain*»-principe in het jaarverslag opneemt, wordt goedgekeurd, zal het overigens in Belgisch recht moeten worden omgezet. Dat zal een gelegenheid zijn om de code te erkennen.

Maar hoe kunnen gedragsregels overigens in een wettekst worden ondergebracht? Sommige aanbevelingen bevatten immers gedragsregels die moeilijk in wettelijke termen kunnen worden vertaald. Slechts één voorbeeld om dit te illustreren: één van de aanbevelingen bepaalt dat alle bestuurders bij de besluitvorming een onafhankelijk oordeel moeten kunnen uitbrengen, ongeacht of zij al dan niet uitvoerende bestuurders zijn, en, voor de niet-uitvoerende bestuurders, ongeacht of zij al dan niet onafhankelijk zijn. Hoe kan zo'n aanbeveling in een wet worden omgezet?

La reconnaissance d'une source de droit positif ne procède-t-elle pas aussi de l'exercice par une autorité publique, dans le cadre de sa mission, du contrôle de l'application de cette source de droit par les «entités» auxquelles elles s'appliquent? Ainsi, à partir du moment où la CBFA a indiqué qu'elle exercerait le contrôle de l'application des recommandations dans le cadre de la loi du 2 août 2002, on pourrait considérer qu'il y a là une reconnaissance publique du code.

Selon M. Lippens, ce qui est essentiel pour les sociétés cotées, c'est que les bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise conservent leur flexibilité pour répondre tant à leurs besoins et leurs caractéristiques qu'à l'évolution des standards internationaux.

Dans cette perspective, il est important que chacune des dispositions du Code belge de Gouvernance d'Entreprise ne soit pas érigée en une loi qui par sa rigidité ne permettrait de rencontrer les préoccupations susdites.

5.2.4. Si le législateur estime que des modifications devraient être apportées au Code des sociétés, M. Lippens pense indispensable qu'une réflexion approfondie avec des experts ait lieu avant toute intervention législative. On pourrait envisager la création d'une nouvelle Commission analogue à celle créée et présidée en 1999 par le professeur De Grauwe reprenant les principales parties concernées pour formuler des propositions au Parlement sur ce point. Les travaux de la Commission De Grauwe avaient conduit à l'adoption de la loi du 2 août 2002 dite loi sur le *corporate governance*.

5.3. Suivi et mise à jour régulière des recommandations de gouvernance d'entreprise.

Dans le code, la Commission *Corporate Governance* propose que soit poursuivi le dialogue avec le gouvernement et le Parlement, initié par ce dernier, afin d'examiner quel serait le mécanisme le plus approprié, c'est-à-dire le plus efficace.

Quand bien même un code est à un moment donné le reflet des pratiques les plus évoluées en matière de *corporate governance*, il n'empêche qu'il doit régulière-

Gaat de erkenning van een bron van positief recht ook niet uit van de uitoefening, door de overheid in het kader van haar opdracht, van controle op de toepassing van deze rechtsbron door de «entiteiten» waarop zij van toepassing is? Men zou dan ook kunnen aannemen dat de code publiekelijk is erkend vanaf het ogenblik dat de CBFA heeft aangegeven dat zij de controle op de toepassing van de aanbevelingen in het kader van de wet van 2 augustus 2002 zou uitoefenen.

Volgens de heer Lippens is het voor de beursgenoteerde vennootschappen essentieel dat de deugdelijke praktijken inzake *corporate governance* hun flexibiliteit behouden, om zowel aan de behoeften en eigenschappen van deze vennootschappen als aan de ontwikkeling van de internationale normen te kunnen voldoen.

In dit perspectief is het belangrijk dat niet elke bepaling van de Belgische *Corporate Governance Code* in een wet wordt omgezet die het, door haar rigiditeit, niet mogelijk zou maken voornoemde verwachtingen in te lossen.

5.2.4. Indien de wetgever meent dat in het Wetboek van vennootschappen wijzigingen moeten worden aangebracht, lijkt het de heer Lippens absoluut noodzakelijk dat een grondige reflectie met deskundigen wordt gehouden vooraleer enig wettelijk ingrijpen plaatsvindt. Men zou de oprichting kunnen overwegen van een nieuwe Commissie naar analogie van die welke in 1999 door professor De Grauwe werd opgericht en voorgezeten, waarin de voornaamste betrokken partijen zitting zouden hebben, om voorstellen op dit gebied aan het Parlement te doen. De werkzaamheden van de Commissie De Grauwe hebben destijds tot de goedkeuring van de wet van 2 augustus 2002, de zogenaamde *corporate governance* wet, geleid.

5.3. Opvolging en geregelde bijwerking van de *corporate governance* aanbevelingen

De Commissie *Corporate Governance* suggereert in de code om de dialoog met de regering en het Parlement – dat het initiatief hiertoe heeft genomen – voort te zetten en na te gaan wat het meest geschikte, dat wil zeggen het meest efficiënte, instrument zou zijn.

Zelfs al is een code op een bepaald ogenblik de weerspiegeling van de meest geëvolueerde praktijken op het gebied van *corporate governance*, toch moet hij gere-

ment être remis sur le métier. En effet, le contexte économique, financier ou tout simplement sociologique dans lequel les sociétés opèrent se modifie constamment et il y a lieu de s'y adapter. En outre, les attentes à l'égard des sociétés se multiplient et il faut y avoir égard.

A nouveau ici, on retrouve le fil rouge. L'enjeu essentiel pour les entreprises belges est qu'elles puissent disposer de recommandations qui puissent s'adapter à leur phase de développement et que ces recommandations soient conformes aux standards internationaux. On pourrait envisager la mise en place d'une commission de suivi destinée à vérifier de manière périodique si le code est encore conforme aux standards internationaux, aux recommandations européennes et aux besoins des sociétés cotées belges, d'une part et à adapter le code, le cas échéant, d'autre part.

Conformément au Plan d'action de la Commission européenne, il conviendrait de veiller à ce que les participants aux marchés financiers soient fortement impliqués dans cette commission.

6. Observations sur les textes déposés à la Chambre

Plusieurs textes concernant le *corporate governance* ont été déposés à la Chambre. Sur ce point M. Lippens se réfère à l'intervention de M. Vandamme, président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées à laquelle il souscrit totalement.

geld opnieuw worden bekeken. De economische, financiële, of gewoon de sociologische context waarin de vennootschappen werkzaam zijn, verandert immers voortdurend en vraagt dat men zich eraan aanpast. Bovendien zijn de verwachtingen ten aanzien van de ondernemingen steeds talrijker, en daar moet men rekening mee houden.

Hier opnieuw vindt men de rode draad terug. De essentiële inzet voor de Belgische ondernemingen is dat zij over aanbevelingen kunnen beschikken die aan hun ontwikkelingsstadium kunnen worden aangepast en dat deze aanbevelingen in overeenstemming zijn met de internationale normen. Men zou kunnen overwegen een opvolgingscommissie te creëren, enerzijds om op periodieke tijdstippen na te gaan of de code nog in overeenstemming is met de internationale normen, de Europese aanbevelingen en de behoeften van de Belgische genoteerde bedrijven, anderzijds om de code, indien nodig, aan te passen.

Conform het actieplan van de Europese Commissie, zou men erop moeten toezien dat de deelnemers aan de financiële markten op een grote betrokkenheid in deze commissie kunnen rekenen.

6. Opmerkingen over de teksten die bij de Kamer zijn ingediend

Bij de Kamer zijn verscheidene teksten over *corporate governance* ingediend. Wat dit punt betreft, verwijst de heer Lippens naar de uiteenzetting van de heer Vandamme, voorzitter van de vzw Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen, waar de heer Lippens volledig achter staat.

17. Exposé de M. Hugo Vandamme, président ASBL Association belge des sociétés cotées

L'ASBL Association belge des sociétés cotées existe depuis 1997 et regroupe quasi toutes les sociétés cotées belges. En tant que président de cette ASBL, M. Vandamme est membre de la Commission *Corporate Governance* présidée par M. Lippens.

M. Vandamme souhaite mettre l'accent sur quelques points spécifiques et ce, également en sa qualité de président du conseil d'administration de deux sociétés cotées.

1. Importance d'une bonne gouvernance d'entreprise

Est-il encore besoin de souligner l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise, de cette recherche par la société d'une optimisation de son fonctionnement? L'application par les entreprises des principes de bonne *corporate governance* permettra d'améliorer la qualité de leur image, de renforcer la confiance des investisseurs et par là de favoriser leur développement et leur continuité dans l'intérêt non seulement des actionnaires mais aussi des travailleurs et de l'ensemble de stakeholders.

2. Importance d'un Code belge de Gouvernance d'Entreprise

Pour les sociétés cotées, le Code belge de Gouvernance d'Entreprise constitue un grand pas en avant et ce, pour plusieurs raisons:

a. Dans un petit pays comme le nôtre, il est indispensable d'avoir un seul Code de Gouvernance d'Entreprise, une seule grille de lecture pour les investisseurs et les actionnaires. «Abondance de biens nuit» car jusqu'au 1^{er} janvier 2005, les sociétés cotées devaient suivre le prescrit de trois codes: le code élaboré par la Bourse de Bruxelles, celui de la Fédération des Entreprises de Belgique et enfin celui de la Commission bancaire et financière.

b. Importance pour les entreprises d'avoir un code actualisé aux standards internationaux les plus évolués et tenant compte des spécificités belges. Compte tenu de la globalisation des marchés financiers, le code, à juste titre, se situe dans une perspective internationale. Il n'a pas été élaboré à destination des seuls opéra-

17. Uiteenzetting van de heer Hugo Vandamme, voorzitter van de vzw Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen

De vzw Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen bestaat sedert 1997 en omvat nageenog alle Belgische genoteerde vennootschappen. Als voorzitter van deze vzw is de heer Vandamme lid van de Commissie *Corporate Governance* die door de heer Lippens wordt voorgezeten.

De heer Vandamme die tevens voorzitter is van de raad van bestuur van twee genoteerde bedrijven beklemtont enkele specifieke punten.

1. Belang van corporate governance

Is het nog nodig op het belang van *corporate governance*, de zoektocht van de vennootschap naar een optimalisering van haar werking, te wijzen? Ondernemingen die de *corporate governance* principes toepassen kunnen de kwaliteit van hun imago verbeteren, het vertrouwen van de beleggers opvoeren en op die manier hun ontwikkeling en continuïteit bevorderen, niet alleen in het belang van de aandeelhouders maar ook in dat van de werknemers en de gezamenlijke stakeholders.

2. Belang van slechts één Belgische Corporate Governance Code

Voor de beursgenoteerde bedrijven betekent de Belgische *Corporate Governance* Code een grote stap voorwaarts, en wel om verscheidene redenen:

a. In een klein land als het onze is het absoluut noodzakelijk over slechts één *Corporate Governance* Code, slechts één interpretatiecriterium voor beleggers en aandeelhouders te beschikken. «Overdaad schaadt», want tot 1 januari van dit jaar moesten beursgenoteerde vennootschappen de voorschriften van drie codes opvolgen: de code die door de Beurs van Brussel werd uitgewerkt, die van het Verbond van Belgische Ondernemingen en, ten slotte, die van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen.

b. Voor de ondernemingen is het belangrijk een code te hebben die op basis van de meest geëvolueerde internationale normen is geactualiseerd en met de Belgische specificiteiten rekening houdt. Gezien de globalisering van de financiële markten, situeert de code zich terecht in een internationaal perspectief. Hij is niet

teurs du marché domestique mais il a pris en considération ce qui se fait et se pratique dans les autres pays et ce qui est prévu par l'Union européenne. Pour ne prendre qu'un seul exemple, la définition de la notion de l'indépendance des administrateurs et la détermination des critères d'indépendance s'inspirent de manière très large de la recommandation de l'Union européenne en la matière. Ce recours aux standards internationaux renforce la crédibilité internationale du code belge et son acceptation par tous les acteurs du marché, y compris par les investisseurs institutionnels.

c. Importance d'un code rédigé par les acteurs de la place financière belge. Le code a été élaboré par une Commission dont les représentants ont été désignés par les principaux acteurs de la place financière belge, à savoir par l'autorité de contrôle, la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, par l'autorité de marché, Euronext Bruxelles et par les entreprises, la Fédération des Entreprises de Belgique. La Commission comprend des représentants de grandes sociétés cotées, comme des petites sociétés cotées ou encore des petits investisseurs individuels.

d. Importance du processus démocratique d'élaboration du code: à l'instar de la Commission européenne, la Commission a procédé à une consultation publique. Chacun a eu la possibilité de faire connaître son point de vue sur le projet de code. Il s'agit d'un exercice de démocratie, qui a permis de recueillir près de 85 commentaires totalisant plus de 300 pages. Ces observations ont été très utiles pour la position finale adoptée par la Commission et ce processus démocratique donne, en l'occurrence, au Code belge de Gouvernance une grande crédibilité.

3. Aspects essentiels du code

Le code prend en compte la diversité des sociétés cotées belges et la diversité des multiples figures de gestion et il en tire les conséquences quant au mécanisme d'application du code en choisissant la fameuse approche «*comply or explain*» (se conformer ou expliquer).

3.1. Hétérogénéité du paysage des sociétés cotées belges et des modes de gestion - L'importance d'une approche «*comply or explain*»

alleen voor bedrijven op de thuismarkt uitgewerkt, maar kijkt ook naar hetgeen in andere landen bestaat en wordt toegepast, en naar hetgeen de Europese Unie voorschrijft. Om maar één voorbeeld te nemen, de definitie van het begrip onafhankelijke bestuurders en de bepaling van de onafhankelijkheidscriteria zijn ruimschoots ingegeven door de aanbeveling van de Europese Unie terzake. Het opnemen van de internationale normen verhoogt de internationale geloofwaardigheid van de Belgische code en zorgt ervoor dat hij door alle actoren van de markt, de institutionele beleggers inbegrepen, wordt aanvaard.

c. Een code die door de actoren van België als financieel centrum is opgesteld, is belangrijk. Deze code is uitgewerkt door een Commissie waarvan de vertegenwoordigers zijn aangeduid door de voornaamste actoren van ons land als financieel centrum, namelijk door de controleautoriteit, of de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, door de marktautoriteit, of Euronext Brussel, en door het bedrijfsleven, of het Verbond van Belgische Ondernemingen. De Commissie telt vertegenwoordigers van zowel grote als kleine beursgenoteerde ondernemingen, en ook van kleine individuele beleggers.

d. Een democratisch redactieproces, wat de code betreft, is belangrijk. Net als de Europese Commissie, heeft deze Commissie een publieke raadpleging gehouden. Elkeen heeft de mogelijkheid gehad om zijn standpunt over de Ontwerpcodes bekend te maken. Dat is een oefening in democratie waarmee bijna 85 commentaren, in totaal meer dan 300 bladzijden, konden worden ingewonnen. De gemaakte opmerkingen waren zeer nuttig om te bepalen welk standpunt de Commissie uiteindelijk zou innemen. Dit democratisch proces geeft, in dit geval, een grote geloofwaardigheid aan de Belgische *Corporate Governance Code*.

3. Essentiële aspecten van de code

De code houdt rekening met de verscheidenheid van zowel de Belgische genoteerde vennootschappen als de talrijke bestuursvormen. Hij trekt daar de gevolgen uit wat het mechanisme betreft om hem toe te passen en kiest voor de befaamde «*comply or explain*»-aanpak (toepassen of uitleggen).

3.1. De Belgische genoteerde vennootschappen en de wijzen van bestuur zijn heterogeen - Een «*comply or explain*»-benadering is belangrijk

3.1.1. Le paysage de sociétés cotées belges est, en effet, très hétérogène. Il y a les entreprises du Bel 20 et les autres entreprises; des sociétés contrôlées par un actionnaire de référence et celles dont l'actionnariat est plus dispersé; des sociétés contrôlées par des familles et celles contrôlées par des holdings. Il y a également des sociétés dont la cotation en bourse est récente et celles dont la cotation est ancienne.

3.1.2. Il y a également de l'hétérogénéité dans la vie quotidienne des entreprises et dans leurs modes gestion. Contrairement à l'approche purement juridique, le conseil d'administration est en effet rarement l'organe de gestion effectif des sociétés. En réalité, la pratique connaît de multiples figures: comité de direction, administrateur(s) délégué(s), comité de management, etc... Dans cette perspective, le code appréhende et distingue à juste titre deux aspects stratégiques d'une bonne gouvernance: une stratégie à long terme définie par le conseil d'administration et un management efficace, chargé, notamment, de la conduite de la société. C'est pourquoi le code formule des recommandations non seulement à l'égard du conseil d'administration, mais aussi à l'égard du management exécutif. Il s'agit là d'une caractéristique importante du code belge par rapport aux codes étrangers qui ne contiennent pas ou rarement des recommandations sur le management exécutif.

3.1.3. Cette diversité tant du paysage des sociétés cotées que des modes de gestion implique qu'il n'existe pas un seul système de *corporate governance* au sens où lui seul serait efficace dans tous les types de contextes et d'environnements économiques. La notion de contingence prend ici toute son ampleur. Seul le principe «*comply or explain*» permet de rencontrer les mille et une situations diverses et variées qui sont susceptibles de se présenter.

3.1.4. Le comité d'audit peut être pris à titre d'exemple. Dans le cadre de la professionnalisation de la prise de décision par le conseil d'administration, le comité d'audit est appelé à jouer un rôle important. Il est notamment chargé de veiller à l'intégrité de l'information financière donnée par la société. Comment ce comité doit-il être composé? Uniquement par des administrateurs indépendants qui pourraient constituer la meilleure garantie d'un examen objectif des comptes? Comment, dès lors, prendre en considération la situation particulière des sociétés où il y a un actionnaire de contrôle - familial ou non-? Vu le rôle important du comité d'audit,

3.1.1. Het landschap dat de Belgische beursgenoteerde bedrijven samen vormen, is inderdaad zeer heterogeen. Er zijn de ondernemingen van de Bel20 en de overige ondernemingen, vennootschappen die door een referentieaandeelhouder worden gecontroleerd en vennootschappen met een meer versnipperd aandeelhouderschap, bedrijven die door families worden gecontroleerd en bedrijven die door holdings worden gecontroleerd. Er zijn ook vennootschappen met een recente beursnotering en vennootschappen die al lang noteren.

3.1.2. Het dagdagelijks bestaan van de ondernemingen en de wijzen waarop zij worden bestuurd zijn eveneens heterogeen. In tegenstelling tot de zuiver juridische benadering, is de raad van bestuur immers zelden het daadwerkelijke bestuursorgaan van de vennootschap. In werkelijkheid zijn er in de praktijk vele bestuursvormen: directiecomité, gedelegeerd bestuurder(s), managementcomité, enz... In dit perspectief telt en onderscheidt de code terecht twee strategische aspecten van een deugdelijk bestuur: een langetermijnstrategie die door de raad van bestuur wordt bepaald en een efficiënt management dat, onder meer, met het besturen van de vennootschap wordt belast. Daarom formuleert de code niet alleen aanbevelingen voor de raad van bestuur maar ook voor het uitvoerend management. Dat is een belangrijke eigenschap van de Belgische code tegenover de buitenlandse codes, die geen – of zelden – aanbevelingen voor het uitvoerend management bevatten.

3.1.3 De verscheidenheid van zowel het landschap dat de beursgenoteerde vennootschappen uitmaken als de wijzen van besturen impliceert dat er geen uniek *corporate governance* systeem bestaat in die zin dat zo'n systeem, in alle soorten economische contexten en omgevingen, het enige efficiënte zou zijn. Het begrip contingentie is hier volledig van toepassing. Alleen via het «*comply or explain*»-principe kan men tegemoetkomen aan de duizend en één verschillende situaties die zich kunnen voordoen.

3.1.4. Ter illustratie kan worden verwezen naar het voorbeeld van het auditcomité. In het kader van de professionalisering van de besluitvorming door de raad van bestuur, heeft het auditcomité een belangrijke rol te vervullen. Het moet onder meer toezien op de integriteit van de financiële informatie die de vennootschap verstrekt. Hoe moet dit comité worden samengesteld? Uitsluitend uit onafhankelijke bestuurders die de beste waarborg voor een objectief onderzoek van de rekeningen kunnen zijn? Hoe kan dan de bijzondere situatie in aanmerking worden genomen van vennootschappen waar er een – al dan niet – controlerend aandeelhouder

est-il pensable que l'actionnaire de contrôle en soit absent? Seule une approche «*comply or explain*» permet de tenir compte de la diversité des situations. Ce que le Code a fait en la matière et – une nouvelle fois, il a repris les développements les plus récents de l'Union européenne en ce domaine –, il a prévu que le comité d'audit soit composé exclusivement d'administrateurs non exécutifs, la majorité d'entre eux étant indépendants. En fonction de ses caractéristiques propres, la société pourrait déroger à cette recommandation tout en se justifiant. Cette position se situe dans la droite ligne du point de vue de M. Caprasse de Déminor qui a souligné que les investisseurs institutionnels n'étaient pas demandeurs de l'obligation d'instaurer un comité d'audit dans le chef des sociétés cotées et que c'est aux sociétés elles-mêmes de s'organiser de la manière la plus adéquate pour offrir aux investisseurs toutes les garanties en matière de contrôle interne.

3.1.5. Pour conclure ce point sur l'approche «*comply or explain*», une comparaison peut être faite. Une très grande majorité de gens aiment le gâteau au chocolat. Faut-il imposer à tout le monde l'obligation d'en manger au risque de provoquer un choc allergique chez certaines personnes? Ou faut-il suggérer à tout le monde d'en manger, mais en permettant à ceux qui y sont allergiques de l'expliquer et de manger un gâteau aux framboises? D'autant plus que dans le cadre du code, il faut justifier pourquoi on ne suit pas les recommandations.

3.2. Les sociétés cotées belges conscientes de l'importance de la gouvernance d'entreprise

Les sociétés cotées sont tout à fait conscientes de l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise et mettent en oeuvre de plus en plus les pratiques de gouvernance d'entreprise, comme le prouvent les résultats d'une enquête menée en 2004 par la FEB et l'*Instituut voor Bestuurders* sur l'application du *corporate governance* dans les sociétés cotées belges.

3.2.1. La composition du conseil d'administration se situe dans la ligne des standards internationaux et du Code belge de Gouvernance d'Entreprise

La pratique démontre déjà à l'heure actuelle que les sociétés cotées mettent en oeuvre sur ce point le Code belge de Gouvernance d'Entreprise qui stipule que le conseil d'administration est suffisamment restreint pour

is? Gezien de belangrijke rol van het auditcomité, is het denkbaar dat de controlerend aandeelhouder er geen deel van uitmaakt? Alleen via een «*comply or explain*»-benadering kan met de verscheidenheid van de situaties rekening worden gehouden. Eens te meer heeft de Code in dit domein de meest recente ontwikkelingen van de Europese Unie overgenomen en heeft hij bepaald dat het auditcomité uitsluitend wordt samengesteld uit niet-uitvoerende bestuurders van wie de meerderheid onafhankelijk zijn. De vennootschap zou op basis van haar specifieke eigenschappen van deze aanbeveling kunnen afwijken en dit kunnen motiveren. Dit standpunt ligt precies in het verlengde van de stelling van de heer Caprasse van Deminor. Hij onderstreepte dat de institutionele beleggers niet om de verplichting vragen om voor beursgenoteerde bedrijven een auditcomité te installeren en dat het aan de vennootschappen zelf is om zich op de meest geschikte manier te organiseren om aan de beleggers alle waarborgen op het gebied van interne controle te bieden.

3.1.5. Om dit punt over de «*comply or explain*»-benadering af te sluiten, kan een vergelijking worden gemaakt. De grote meerderheid van de mensen lust chocoladetaart. Moet men dan iedereen verplichten er te eten, met het risico dat sommigen er allergisch op gaan reageren? Of moet men suggereren dat iedereen ervan eet en wie er allergisch aan is, toestaan dit uit te leggen en dan frambozentaart te eten? Te meer, daar in het kader van de code moet worden gerechtvaardigd waarom men de aanbevelingen niet opvolgt.

3.2. De Belgische genoteerde vennootschappen beseffen dat *corporate governance* belangrijk is.

De beursgenoteerde vennootschappen beseffen ten volle hoe belangrijk deugdelijk ondernemingsbestuur is en steeds meer passen zij *corporate governance* praktijken toe, zoals blijkt uit de resultaten van een enquête die het VBO en het Instituut voor Bestuurders in 2004 over de toepassing van *corporate governance* in de Belgische beursgenoteerde bedrijven hebben gehouden.

3.2.1. De samenstelling van de raad van bestuur ligt in de lijn van de internationale normen en de Belgische *Corporate Governance Code*

De praktijk toont nu reeds aan dat de beursgenoteerde bedrijven de Belgische *Corporate Governance Code* op dit punt toepassen; hij bepaalt immers dat de raad van bestuur klein genoeg is met het oog op een efficiënte

permettre la prise efficace de décisions et qu'il est suffisamment étoffé pour que ses membres y apportent, notamment, l'expérience et la connaissance de différents domaines.

En effet, le nombre moyen d'administrateurs est de 10. En 1997, 20% des sociétés cotées avaient encore plus de 12 administrateurs. Par ailleurs, 80% des entreprises comptent une majorité d'administrateurs non exécutifs. Quant au nombre d'administrateurs indépendants, il est en augmentation: 80% des entreprises ont au minimum 3 administrateurs indépendants alors qu'en 2002, ce n'était le cas que de 72%.

M. Vandamme souligne l'importance considérable que revêt une composition équilibrée du conseil d'administration.

L'objectif primordial de toute entreprise est, en fin de compte, d'assurer sa survie, ce qui n'est pas forcément évident. On ne compte plus les exemples de grandes entreprises, autrefois prospères, qui ont disparu parce qu'elles ont fait de mauvais choix stratégiques à un moment donné. Faire un choix stratégique n'est cependant pas aisé dès lors qu'une entreprise doit faire face à de nouvelles technologies, de nouveaux concurrents, de nouveaux besoins sur le marché, de nouveaux marchés géographiques, etc.

Pour relever ces défis, une entreprise a besoin d'un conseil d'administration qui se préoccupe suffisamment du long terme et qui a une bonne connaissance des activités de l'entreprise. D'où l'importance d'une composition équilibrée du conseil d'administration, qui doit compter suffisamment de membres répondant à ces conditions, y compris des membres issus des départements opérationnels et d'exécution.

3.2.2. Comités

M. Vandamme met en lumière un second élément qui témoigne de la professionnalisation du conseil d'administration comme le montre l'augmentation du nombre de comités spécialisés dans les sociétés cotées. Ainsi, 69% d'entre elles ont un comité d'audit, 75%, un comité de rémunération. Les résultats de l'enquête précédente de 1997 étaient sensiblement moins bons: 24% seulement des sociétés cotées avaient un comité d'audit et 37%, un comité de rémunération.

besluitvorming en groot genoeg opdat zijn leden ervaring en kennis uit diverse domeinen kunnen aandragen.

Gemiddeld zijn er 10 bestuurders. In 1997 hadden 20% van de beursgenoteerde bedrijven nog meer dan 12 bestuurders. 80% van de ondernemingen hebben overigens een meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders. Het aantal onafhankelijke bestuurders van zijn kant neemt toe: 80% van de bedrijven hebben op zijn minst 3 onafhankelijke bestuurders; in 2002 was dat maar in 72% van de bedrijven het geval.

De heer Vandamme wijst op het grote belang van een evenwichtige samenstelling van de raad van bestuur.

De hoofddoelstelling van elk bedrijf bestaat er uiteindelijk in te overleven, wat niet noodzakelijk een vanzelfsprekendheid is. Er bestaan tal van voorbeelden van grote, vroeger succesvolle, bedrijven die verdwenen omdat zij op een gegeven ogenblik verkeerde strategische keuzes maakten. Een strategische keuze maken is echter niet gemakkelijk omdat een onderneming wordt geconfronteerd met nieuwe technologieën, nieuwe concurrenten, nieuwe marktbehoeften, nieuwe geografische markten die ontstaan e.d.

Om deze confrontatie aan te kunnen heeft een onderneming echter een raad van bestuur nodig die voldoende oog heeft voor de lange termijn en een gedegen kennis heeft van de activiteiten van het bedrijf. Vandaar het belang van een evenwichtige samenstelling met voldoende leden die aan deze voorwaarden voldoen, met inbegrip van leden afkomstig uit de operationele en uitvoerende afdelingen.

3.2.2. Comités

De heer Vandamme belicht een tweede element dat van de professionalisering van de raad van bestuur getuigt, zoals de stijging van het aantal gespecialiseerde comités in de beursgenoteerde bedrijven aantoon. 69% van deze bedrijven hebben een auditcomité, 75% hebben een remuneratiecomité. De resultaten van de vorige enquête, van 1997, waren merklijk minder goed: amper 24% van de genoteerde vennootschappen had toen een auditcomité, en 37% een remuneratiecomité.

4. Le corporate governance : un ensemble formé par l'autorégulation et la réglementation.

Comme M.Lippens l'a indiqué, le *corporate governance* s'insère dans un arsenal juridique important, que ce soit le Code des sociétés, le droit financier ou le droit comptable.

Faut-il aller plus loin et imposer de nouvelles règles légales aux sociétés cotées belges?

M. Vandamme ne le pense pas. D'abord, l'approche «*comply or explain*» est celle suivie dans tous les pays de l'Union européenne. Faut-il prévoir des règles plus contraignantes pour nos sociétés cotées que celles existant à l'étranger? Veut-on encore garder des sociétés belges en bourse?

N'oublions pas que la taille des sociétés cotées belges n'est pas comparable à celle des sociétés cotées aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni. Les sociétés cotées belges sont de petite taille et ce, même au sein d'Euronext. Ainsi, dans l'indice Euronext 100, il n'y a que 11 entreprises belges.

Or l'existence d'un marché des capitaux local fort est essentielle tant pour le financement des entreprises belges que pour le développement économique général. La notoriété locale est un atout dont ont particulièrement besoin les petites et moyennes entreprises pour attirer des capitaux externes. Trop de réglementation a un coût et agit comme un frein sur l'entrée en bourse.

5. Observations sur les textes déposés à la Chambre

Les nombreux textes déposés à la Chambre émanant de plusieurs partis politiques en matière de gouvernance d'entreprise témoignent également de l'importance du phénomène pour les milieux politiques.

A ce sujet, deux questions peuvent être traitées plus particulièrement: la question de la publication des rémunérations individuelles des dirigeants des sociétés cotées et celle des conflits d'intérêts.

5.1. Question des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées

5.1.1. Plusieurs propositions de loi abordent ce sujet toujours délicat et au contenu quelque peu émotionnel de la rémunération des dirigeants des sociétés cotées.

4. Corporate governance: een geheel van zelf-regulering en regelgeving

Zoals de heer Lippens aangaf, past *corporate governance* in een aanzienlijk juridisch instrumentarium, ongeacht of dit nu het Wetboek van vennootschappen, het financiële recht of het boekhoudrecht is. Moet men verder gaan en de Belgische genoteerde vennootschappen nieuwe wettelijke regels opleggen?

De heer Vandamme denkt van niet. Vooreerst wordt de «*comply or explain*»-benadering in alle landen van de Europese Unie toegepast. Moet men voor onze genoteerde bedrijven strengere regels dan in het buitenland voorschrijven? Wil men nog Belgische vennootschappen behouden die ter beurse noteren?

Men mag niet vergeten dat de Belgische genoteerde vennootschappen qua grootte niet te vergelijken zijn met die welke in de Verenigde Staten of in het Verenigd Koninkrijk noteren. De Belgische genoteerde ondernemingen zijn klein van omvang, zelfs binnen Euronext. In de Euronext 100-index noteren slechts 11 Belgische bedrijven.

Het bestaan van een sterke lokale kapitaalmarkt is echter van essentieel belang, zowel voor de financiering van de Belgische bedrijven als voor de economische ontwikkeling in het algemeen. Lokale bekendheid is een troef die vooral kleine en middelgrote bedrijven nodig hebben om extern kapitaal aan te trekken. Te veel reguleren heeft een kostprijs en remt een beursgang af.

5. Opmerkingen over de teksten die bij de Kamer zijn ingediend

De talrijke teksten inzake *corporate governance* die van verscheidene politieke partijen uitgaan en bij de Kamer zijn ingediend, getuigen eveneens van het belang dat politieke kringen aan het verschijnsel hechten.

Hierbij kunnen in het bijzonder twee problemen worden behandeld: de openbaarmaking van de individuele remuneratie van de leidinggevenden van beursgenoteerde vennootschappen en de belangenconflicten.

5.1. Remuneratie van de leidinggevenden van beursgenoteerde vennootschappen

5.1.1. Verscheidene wetsvoorstellen snijden dit thema van de remuneratie van de leidinggevenden van beursgenoteerde vennootschappen aan, dat nog steeds delicaat is en een enigszins emotionele inhoud heeft.

M. Vandamme émet l'observation suivante en guise d'introduction.

Le capital vital d'une entreprise n'est plus de nature financière mais réside dans la composante humaine. C'est le personnel qui donne corps à l'entreprise et qui contribue à son succès ou à son échec. Une main d'œuvre très motivée, qualifiée et non qualifiée, est indispensable. Cette motivation peut être stimulée de diverses manières. Un système de rémunération performant peut constituer un instrument important.

La partie variable de la rémunération, qui s'ajoute à la partie fixe, doit pouvoir prendre en compte plusieurs éléments (à court, moyen et long terme). Il est par ailleurs difficile de fixer dans la loi ces systèmes de rémunération, qui varieront d'une entreprise à l'autre. Il convient en outre d'harmoniser l'ensemble du système de rémunération, sans quoi on risquerait de voir se développer une certaine démotivation. Il a dès lors été proposé, au sein de la Commission *Corporate Governance*, d'instaurer une transparence suffisante, sans que le contenu n'ait à en souffrir.

Dans une entreprise, les personnes qui occupent des fonctions importantes (les chefs de division et les directeurs des unités commerciales, par exemple) doivent pouvoir être évaluées et le système de primes doit être fonction du court, du moyen et du long terme. Si, par exemple, un chef de division obtient des résultats brillants à court terme mais ne parvient pas à réaliser ses objectifs à long terme, le conseil d'administration doit pouvoir réduire le bonus pour le long terme. Or, si ce bonus devait être publié, il faudrait rendre des comptes à l'extérieur. Cela pourrait inciter certains analystes à conclure que l'entreprise rencontre des difficultés. L'évaluation doit pouvoir être effectuée en interne, sans devoir publier de détails. La solution consistant à publier le montant global alloué à la direction et le nombre de personnes concernées offre une image suffisamment transparente, tout en permettant un bon fonctionnement.

Il est réducteur de résumer le débat sur la bonne gouvernance d'entreprise à la seule question de la rémunération de leurs dirigeants et en particulier à celle de la publication individuelle de leur rémunération. Des questions essentielles, comme le fonctionnement efficace du conseil d'administration, les exigences d'intégrité et d'engagement des administrateurs, constituent des éléments clés d'une gestion efficace de l'entreprise, bien plus que la rémunération

De heer Vandamme maakt, bij wijze van inleiding, volgende opmerking.

Het cruciale kapitaal van een bedrijf is niet langer het geld, maar de mensen. Zij vormen het bedrijf en bepalen mee of het succesvol wordt of niet. Zeer gemotiveerde mensen, van hoog tot laag, zijn onmisbaar. Motivering kan op verschillende manieren tot stand worden gebracht. Een belangrijk middel wordt gevormd door een goed functionerend vergoedingsstelsel.

Het variabele onderdeel in de verloning, dat naast het vaste bestaat, moet door verschillende elementen kunnen worden beïnvloed (op korte, middellange en lange termijn). Ook deze vergoedingsstelsels kunnen moeilijk in een wettekst worden vastgelegd en zullen van bedrijf tot bedrijf verschillen. Het is bovendien noodzakelijk dat het geheel van het vergoedingsstelsel harmonisch is, zoniet dreigt er demotivatatie. Vandaar dat in de Commissie *Corporate Governance* is voorgesteld voldoende transparantie in te voeren zonder dat het inhoudelijke aspect verloren zou gaan.

In een bedrijf moeten personen met belangrijke functies (vb. divisiehoofden, hoofden van *business units*) kunnen worden beoordeeld en moet het premiestelsel in functie staan van de korte, de middellange en de lange termijn. Wanneer bijvoorbeeld een divisiehoofd op korte termijn schitterende resultaten behaalt maar voor de doelstellingen op lange termijn tekortschiet, moet de raad van bestuur de bonus voor de lange termijn kunnen verminderen. Indien die bonus echter bekendgemaakt moet worden, moet aan de buitenwereld worden verklaard wat er gebeurd is. Dit zou ertoe kunnen leiden dat analisten tot de conclusie zouden komen dat het bedrijf moeilijkheden tegemoet gaat. De evaluatie moet intern kunnen plaatshebben zonder dat details moeten worden bekendgemaakt. De oplossing waarbij het globale bedrag voor het management wordt bekendgemaakt en men weet om hoeveel personen het gaat, biedt een voldoende transparant beeld én laat tegelijk een goede functionering toe.

Het is reducerend het *corporate governance* debat samen te vatten tot het loutere vraagstuk van de verloning van de leidinggevendenden, en vooral tot de openbaarmaking van hun individuele vergoeding. Essentiële vraagstukken, zoals de efficiënte werking van de raad van bestuur, de eisen qua integriteit en betrokkenheid van de bestuurders, zijn, veel meer dan de remuneratie, sleutelementen van een doeltreffend bestuur van de onderneming.

5.1.2. On peut très bien comprendre que la question de la publication des rémunérations soit importante essentiellement dans les sociétés cotées. Ces sociétés font appel aux marchés boursiers pour financer leur développement. Les actionnaires et les investisseurs ne sont disposés à investir de l'argent dans une entreprise que s'ils ont la garantie que cet argent est bien géré et que les capitaux sont affectés à l'objet pour lequel ils ont été apportés. Il est fondé que les investisseurs veuillent connaître avec plus de précision le coût des organes de gestion de la société et que l'on s'oriente vers une plus grande transparence qui est la base de confiance indispensable entre la société et les *stakeholders*.

Le Code belge de Gouvernance d'Entreprise y est d'ailleurs attentif. Il y consacre un principe et de nombreuses recommandations.

Ce qui est essentiel pour les sociétés cotées et pour tous les *stakeholders*, qu'ils soient actionnaires, investisseurs ou travailleurs, c'est la transparence d'abord sur la politique de rémunération et sur la cohérence entre les rémunérations effectives et la politique établie. Ce qui importe c'est que le conseil d'administration décide explicitement comment il va rémunérer ses dirigeants: quelle partie du package financier sera liée à la performance, les critères de performance, comme les critères et le niveau d'attribution d'options ou de droits sur actions, les conditions contractuelles principales, tant à l'engagement qu'en cas de départ anticipé, bref, tout ce qui est susceptible de constituer le package financier direct ou indirect des dirigeants. Le conseil d'administration doit en ces matières prendre explicitement les décisions.

De plus, ce souci de transparence implique que la politique de rémunération ainsi arrêtée par le conseil d'administration fasse partie des informations publiées par la société dans sa Charte de Gouvernance d'Entreprise.

5.1.3. C'est dans le prolongement de cette exigence que la publicité des rémunérations constitue une information pertinente.

A cet égard, en tant que président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées et président du conseil d'administration des deux petites sociétés cotées, M. Vandamme estime que l'approche choisie par la Commission *Corporate Governance* est équilibrée. Elle

5.1.2. Het valt goed te begrijpen dat de openbaarmaking van de verloning vooral in genoteerde vennootschappen een belangrijk vraagstuk is. Deze vennootschappen doen een beroep op de beursmarkten om hun ontwikkeling te financieren. De aandeelhouders en de beleggers zijn slechts bereid geld in een bedrijf te investeren als zij de garantie hebben dat dit geld goed wordt beheerd en dat het kapitaal wordt aangewend waarvoor het is ingebracht. Het is gerechtvaardigd dat de beleggers nauwkeuriger willen weten wat de bestuursorganen van de vennootschap kosten en dat men de richting uitgaat van een grotere transparantie die de basis vormt voor het absoluut noodzakelijke vertrouwen tussen de vennootschap en de *stakeholders*.

De Belgische *Corporate Governance* Code heeft daar trouwens aandacht voor. Hij besteedt er een principe en talrijke aanbevelingen aan.

Voor de beursgenoteerde vennootschappen en voor alle *stakeholders*, zowel aandeelhouders en beleggers als werknemers, is transparantie van het remuneratiebeleid en van de coherentie tussen de daadwerkelijke verloning en het vastgestelde remuneratiebeleid essentieel. Belangrijk is dat de raad van bestuur uitdrukkelijk beslist hoe hij zijn leidinggevendenden gaat vergoeden, welk deel van het financiële pakket prestatiegebonden is, welke criteria voor de prestaties worden gehanteerd, zoals de criteria en niveaus voor de toekenning van opties of rechten om aandelen te verwerven, wat de voornaamste contractuele voorwaarden zijn, zowel bij de aanwerving als bij vervroegd vertrek, kortom alles wat deel kan uitmaken van het rechtstreeks of onrechtstreeks financieel pakket van de leidinggevendenden. In deze aangelegenheden moet de raad van bestuur uitdrukkelijk de beslissingen nemen.

Meer nog, dit streven naar transparantie houdt in dat het remuneratiebeleid dat aldus door de raad van bestuur is vastgelegd, deel uitmaakt van de informatie die de vennootschap in haar *Corporate Governance Charter* publiceert.

5.1.3. In het verlengde van deze vereiste is de openbaarmaking van de remuneratie relevante informatie.

In dit verband vind de heer Vandamme, als voorzitter van de vzw Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen en als voorzitter van de raad van bestuur van twee kleine genoteerde bedrijven, dat de aanpak die de Commissie *Corporate Governance* heeft

prévoit, en effet, la publication de la rémunération de chacun des administrateurs pris individuellement pour l'exercice de leur mandat d'administrateur et la publication de la rémunération individuelle du CEO pour l'exercice de ses fonctions exécutives. Pour les autres membres du management exécutif, c'est-à-dire pour les collaborateurs directs du CEO, l'équipe de direction, la société publie le montant de leurs rémunérations sur une base globale. Pour l'équipe de direction, l'information pertinente est, en effet, de savoir ce qu'elle coûte globalement, de pouvoir apprécier l'importance des diverses composantes de ce coût global et, encore une fois, de pouvoir juger de la correcte application de la politique de rémunération établie et publiée.

Cette approche rencontre les demandes émanant surtout des petites et moyennes sociétés cotées et des sociétés cotées familiales.

Par ailleurs, les exigences prévues par le Code de Gouvernance d'Entreprise en matière de plans d'options sont particulièrement élevées. En effet, les plans prévoyant la rémunération des managers exécutifs sous la forme d'actions ou d'options sur actions ou de tout autre droit d'acquisition d'actions doivent être préalablement approuvés par l'assemblée générale avant d'être adoptés. Cette approbation porte sur le régime en tant que tel et non sur l'attribution aux managers exécutifs.

5.1.4. Dans le cadre de la question des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées, le rôle important du comité de rémunération doit être mis en exergue. Il s'agit d'un comité spécialisé chargé de donner un avis au conseil d'administration. C'est ce comité qui fait des propositions au conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs non exécutifs et les propositions subséquentes à soumettre aux actionnaires ainsi que sur la politique de rémunération du management exécutif. En outre, ce comité émet des recommandations sur la rémunération individuelle des administrateurs et des managers exécutifs.

5.2. Conflits d'intérêts

Il s'agit là d'un point important dans le cadre d'une gestion efficace des sociétés cotées. Il est essentiel que les administrateurs fassent preuve d'intégrité. Faut-il légiférer en la matière? Il appartient au législateur d'en décider.

gekozen, evenwichtig is. Hij voorziet immers in de openbaarmaking van de remuneratie van elk van de bestuurders, individueel genomen, voor de uitoefening van hun mandaat als bestuurder, en in de openbaarmaking van de individuele remuneratie van de CEO voor de uitoefening van zijn uitvoerende functie. Voor de overige leden van het uitvoerend management, dat wil zeggen de rechtstreekse medewerkers van de CEO, het leidinggevend team, publiceert de vennootschap het totaalbedrag van hun remuneratie. Wat het leidinggevend team betreft, is het immers relevant te weten wat het in totaal kost, het belang van de verschillende componenten van deze totale kostprijs te kunnen beoordelen en, nogmaals, over de correcte toepassing van het vastgestelde en gepubliceerde remuneratiebeleid te kunnen oordelen.

Deze aanpak komt tegemoet aan vragen die vooral uitgaan van beursgenoteerde kleine en middelgrote ondernemingen en beursgenoteerde familiebedrijven.

Voorts zijn de eisen die de *Corporate Governance* Code op het stuk van optieplannen stelt, bijzonder streng. De plannen die voorzien in de verloning van de leden van het uitvoerend management in de vorm van aandelen of aandelenopties of ieder ander recht van verwerving van aandelen moeten immers vooraf door de algemene vergadering worden goedgekeurd vooraleer zij worden uitgevoerd. Deze goedkeuring heeft betrekking op de regeling als zodanig en niet op de toekenning aan de leden van het uitvoerend management.

5.1.4. In het kader van het vraagstuk van de remuneratie van de leidinggevendenden van beursgenoteerde vennootschappen dient, ten slotte, de klemtoon te worden gelegd op de belangrijke rol die het remuneratiecomité vervult. Het betreft een gespecialiseerd comité dat belast is met adviesverstrekking aan de raad van bestuur. Dit comité doet voorstellen aan de raad van bestuur betreffende het remuneratiebeleid voor de niet-uitvoerende bestuurders, en daaropvolgende voorstellen die aan de aandeelhouders moeten worden voorgelegd, plus voorstellen met betrekking tot het remuneratiebeleid voor de leden van het uitvoerend management. Bovendien formuleert dit comité aanbevelingen over de individuele remuneratie van de bestuurders en de leden van het uitvoerend management.

5.2. Belangenconflicten

Het gaat om een belangrijk punt in het kader van een efficiënt bestuur van beursgenoteerde vennootschappen. Het is essentieel dat de bestuurders blijf geven van integriteit. Moeten terzake wetten worden uitgevaardigd? Het is aan de wetgever om daarover te beslissen.

Toutefois, l'intervenant apporte quelques éclaircissements sur le contenu du code à ce sujet.

C'est dans le cadre du principe d'intégrité des administrateurs que le code examine la question des conflits d'intérêts. A cet égard, il contient deux recommandations.

La première prévoit que chaque administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la société et elle renvoie au Code des sociétés en indiquant que tous les administrateurs informent le conseil d'administration des conflits d'intérêts quand ils surviennent et s'abstiennent de voter sur le point concerné conformément aux dispositions du Code des sociétés en la matière.

Dans une seconde recommandation, le code ne se borne pas à reprendre le contenu de l'une ou l'autre disposition légale. Sans aller à l'encontre du prescrit légal, le code précise que le conseil d'administration établit une politique relative aux transactions ou autres relations contractuelles entre la société, y compris les sociétés liées, et les administrateurs lorsque ces transactions ou les autres relations contractuelles ne sont pas couvertes par les dispositions légales en matière de conflit d'intérêts. Il prévoit la publication de cette politique dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise et la publication des commentaires sur l'application de cette politique dans le chapitre de Gouvernance d'Entreprise du rapport annuel.

6. Conclusion

L'intervenant propose de laisser le temps au temps et de donner aux sociétés la possibilité de mettre en œuvre le Code belge de Gouvernance d'Entreprise.

Il souligne que quelle que soit l'importance – et elle est grande – de la bonne gouvernance, ce qui reste essentiel pour le développement des entreprises, dans un environnement complexe et incertain, est leur capacité d'innovation, d'adaptation, de changement. La bonne gouvernance n'est pas en soi un gage de succès. C'est une condition, un moyen, pas une garantie.

Enige enkele verduidelijkingen over de inhoud van de code in dit verband zijn hier evenwel op hun plaats.

Precies in het kader van het principe van de integriteit van de bestuurders onderzoekt de code het vraagstuk van de belangenconflicten. Hij bevat twee aanbevelingen op dit gebied.

De eerste bepaalt dat iedere bestuurder zijn persoonlijke en professionele zaken zodanig organiseert dat hij alle rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de vennootschap vermijdt; deze aanbeveling verwijst naar het Wetboek van vennootschappen en stelt dat alle bestuurders de raad van bestuur informeren over belangenconflicten zodra zij zich voordoen en zich bij de stemming over het desbetreffende punt onthouden, conform de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen terzake.

In een tweede aanbeveling beperkt de code zich niet tot het overnemen van de inhoud van een of andere wettelijke bepaling. Zonder in te druisen tegen hetgeen de wet voorschrijft, bepaalt de code dat de raad van bestuur een beleid opstelt betreffende transacties tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders, die niet onder de belangenconflictenregeling vallen. De code bepaalt ook dat dit beleid in het *Corporate Governance Charter* wordt bekendgemaakt. Toelichtingen bij de toepassing van dit beleid worden in het *corporate governance* hoofdstuk in het jaarverslag gepubliceerd.

6. Conclusie

De spreker stelt voor de tijd de tijd laten en aan de vennootschappen de mogelijkheid geven om de Belgische *Corporate Governance* Code toe te passen.

Hij onderstreept dat – hoe groot het belang van *corporate governance* ook is, en groot is het zeker – het vermogen van de ondernemingen om in een complexe en onzekere omgeving te innoveren, zich aan te passen en te veranderen, voor hun ontwikkeling essentieel blijft. *Corporate governance* op zich is geen waarborg voor succes. Zij is een voorwaarde, een middel, geen garantie.

18. Discussion

A. Questions des membres

M. Dylan Casaer (*sp.a-spirit*), rapporteur, renvoie aux points de vue des syndicats qui déplorent de ne pas avoir été associés aux travaux de la Commission *Corporate Governance* ni à la rédaction du code. Ils plaident pour que l'on donne un ancrage légal à un certain nombre d'aspects, dans l'intérêt du personnel en tant que *stakeholder*.

Un autre élément important du débat porte sur la question, d'ordre général, de l'opportunité de faire intervenir le législateur. Sur ce point, la position de la Commission *Corporate Governance* est connue: ses représentants proposent de ne *pas* intervenir, surtout dans un premier temps, et de donner une chance au code dans la pratique.

La recommandation européenne dispose cependant qu'une approche qui est dictée par un marché autorégulé et qui se fonde exclusivement sur des recommandations à caractère non contraignant ne suffit, bien évidemment, pas toujours pour garantir l'application de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise. À la lumière de l'intégration croissante des marchés des capitaux européens, il faut, au niveau européen, décider d'une approche commune. En ce qui concerne quelques règles essentielles, il convient d'assurer une coordination adéquate des codes de gouvernance d'entreprise. Selon l'intervenant, on peut en déduire qu'il est proposé d'inscrire un certain nombre de règles de base dans la loi.

L'établissement de règles en matière de rémunérations constitue sans aucun doute l'une des questions brûlantes de cette problématique, y compris dans des pays tels que les Pays-Bas et la France, poursuit M. Casaer. Cette question est toutefois indissociable de la confiance que les citoyens (en qualité de (petit) investisseur individuel, par exemple) ont (doivent pouvoir avoir) dans les marchés des capitaux.

On peut situer ce problème dans le cadre, d'une part, d'une curiosité, peut-être malsaine, manifestée par certains et, d'autre part, d'une nouvelle culture de transparence à laquelle les personnalités devront s'accommoder.

M. Casaer estime que les dirigeants d'entreprise font preuve d'une trop grande réserve en la matière. En limitant la rémunération individuelle des administrateurs exécutifs qui doit être publiée, à la rémunération pour le mandat d'administrateur lui-même, le code Lippens va moins loin que la pratique récente aux Pays-Bas, en

18. Bespreking

A. Vragen van de leden

De heer Dylan Casaer (*sp.a-spirit*), rapporteur, verwijst naar de standpunten van de vakbonden die het betreuren dat zij niet zijn betrokken geweest bij de werkzaamheden van de Commissie *Corporate Governance* en bij het opstellen van de code. Zij pleiten voor een wettelijke verankering van een aantal aspecten in het belang van het personeel als *stakeholder*.

Een ander belangrijk element in het debat is de vraag, in het algemeen, of de wetgever al dan niet moet optreden. Het standpunt van de Commissie *Corporate Governance* hierover is gekend: haar vertegenwoordigers stellen voor dit, zeker in een eerste tijd, *niet* te doen en de code in de praktijk een kans te geven.

De Europese aanbeveling stelt echter dat een benadering die uitgaat van een zelfregulerende markt en die uitsluitend gebaseerd is op niet-bindende aanbevelingen uiteraard niet altijd toereikend is om de toepassing van deugdelijke *corporate governance* praktijken te garanderen. In het licht van de toenemende integratie van Europese kapitaalmarkten dient op Europees niveau tot een gemeenschappelijke aanpak te worden besloten. Wat enkele essentiële regels betreft dient een adequate coördinatie van de *corporate governance* codes te worden verzekerd. Volgens spreker kan hieruit worden afgeleid dat wordt voorgesteld een aantal basisregels wettelijk vast te leggen.

De vergoedingsregeling vormt ontegensprekelijk een van de hete hangijzers in deze problematiek, ook in landen als Nederland en Frankrijk, vervolgt de heer Casaer. Zij kan echter niet los worden gezien van het vertrouwen dat burgers (bijvoorbeeld als individuele (kleine) belegger) in de kapitaalmarkten (moeten kunnen) hebben.

Dit probleem kan gesitueerd worden tegen de achtergrond van, enerzijds, een misschien ongezonde nieuwsgierigheid van sommigen, en, anderzijds, een nieuwe cultuur van transparantie waar bekende personaliteiten mee moeten leren leven.

De heer Casaer vindt dat de bedrijfsleiders zich in deze te terughoudend opstellen. Door de bekend te maken individuele vergoeding voor uitvoerende bestuurders te beperken tot de bezoldiging voor het bestuurdersmandaat zelf, gaat de code-Lippens minder verder dan de recente Nederlandse, Franse,

France, en Angleterre et en Allemagne. Par rapport à ces pays, la Belgique ne va vraisemblablement pas trop loin, un point de vue que d'aucuns soutiennent.

M. *Éric Massin* souscrit à l'avis de l'intervenant précédent et renvoie également aux points de vue adoptés par les syndicats. Les deux propositions de résolution déposées (DOC 51 1356 et 1670), apportent une réponse à la question de la nécessité ou non d'une intervention du législateur. Le code Lippens correspond à une forme d'auto-régulation, le non-respect du code étant sanctionné par le marché.

L'intervenant insiste cependant sur le fait que son groupe politique n'envisage nullement d'imposer au monde des affaires l'une ou l'autre forme de carcan. D'après lui, tous les partis sont convaincus qu'il faut faire en sorte de stimuler l'économie mondiale à se développer. Toutefois, il n'empêche que ce développement nécessite parfois un cadre légal.

La portée du préambule du code est particulièrement importante. Néanmoins, trois aspects de ce préambule méritent une précision.

Le premier aspect concerne l'intérêt social, qui n'est décrit nulle part dans le code. Les syndicats, qui n'ont pas participé à la rédaction du code, ont déclaré attacher beaucoup d'importance à ce point et ont exprimé leur souhait d'être associés à sa définition.

Un autre aspect porte sur les conditions à remplir pour pouvoir être qualifié d'administrateur indépendant. A ce sujet, d'une part, certaines règles figurent dans l'annexe A au code, mais, d'autre part, les dispositions en la matière du Code des sociétés sont également d'application, dispositions qu'en vertu du code, les sociétés s'engagent à respecter. En outre, au niveau européen, d'autres définitions de la notion d'administrateur indépendant peuvent exister ou être proposées.

En ce qui concerne les rémunérations, il a été recommandé de mettre sur pied un comité de rémunération. Sans vouloir tomber dans la curiosité malsaine, on aura parfois raison de poser certaines questions. Par exemple, dans quelle mesure l'octroi de *stock options* peut-elle influencer le cours de l'action, l'actionnariat, les rapports au sein du conseil d'administration etc.? Les abus ne sont toutefois pas à exclure, malgré les règles précises qui sont observées en Belgique.

Enfin, l'intervenant s'enquiert de la manière dont le suivi sera organisé: la Commission *Corporate Governance* poursuivra-t-elle ses travaux, y aura-t-il une initiative commune en accord avec le Parlement, ou sera-t-il organisé sous une autre forme encore?

Engelse en Duitse praktijk. In vergelijking hiermee gaat België dan blijkbaar toch niet *te ver*, wat door sommigen wordt voorgehouden.

De heer *Éric Massin* (PS) sluit zich aan bij de vorige spreker en verwijst eveneens naar de standpunten van de vakbonden. De beide voorstellen van resolutie (DOC 51 1356 en 1670) die werden ingediend, bieden de gelegenheid tot een antwoord te komen op de vraag of de wetgever al dan niet dient tussenbeide te komen. De code-Lippens komt overeen met een vorm van zelf-regulering waarbij de niet-naleving door de markt wordt gesanctioneerd.

De spreker benadrukt echter dat het geenszins in de bedoeling van zijn fractie ligt om het zakenleven een of andere vorm van dwingend keurslijf op te dringen. Volgens hem, zijn alle partijen ervan overtuigd dat de economische wereld zich moet kunnen ontwikkelen, wat bovendien moet gestimuleerd worden. Dit verhindert echter niet dat die ontwikkeling soms een wettelijke omkadering behoeft.

De draagwijdte van de preambule van de code is bijzonder belangrijk. Niettemin zijn er drie aspecten, die verdienen gepreciseerd te worden.

Het eerste heeft betrekking op het vennootschapsbelang, dat in de code nergens wordt omschreven. De vakbonden, die niet werden betrokken bij de redactie van de code, hebben verklaard hieraan veel belang te hechten en wensen betrokken te worden bij de bepaling hiervan.

Een ander aspect heeft betrekking op de voorwaarden om van een onafhankelijke bestuurder te kunnen spreken. Enerzijds, staan hiervoor regels opgenomen in de bijlage A bij de code, maar, anderzijds, gelden ook de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen terzake, bepalingen die, ook volgens de code, de bedrijven zich opleggen na te leven. Hiernaast kunnen op Europees niveau ook nog andere definities van een onafhankelijk bestuurder bestaan of worden ingevoerd.

Wat de bezoldigingen betreft, wordt een remuneratiecomité aanbevolen. Er hoeft niet noodzakelijk ongezonde nieuwsgierigheid in het spel te zijn, maar toch kunnen soms terecht bepaalde vragen worden opgeworpen. Wat kan bijvoorbeeld de invloed zijn van de toekenning van *stock options* op de koers van het aandeel, op het aandeelhoudersbestand, op de verhoudingen in de raad van bestuur enz.? Misbruiken vallen evenwel nooit uit te sluiten, niettegenstaande de uitgebreide regels die in België bestaan.

Tenslotte informeert de spreker naar de manier waarop de follow-up zal worden opgevat: een voortzetting van de Commissie *Corporate Governance*, een gemeenschappelijk initiatief in samenspraak met het parlement, of nog een andere vorm?

M. Melchior Wathelet (cdH) fait sienne cette dernière question et demande à quel type de follow-up MM. Lippens et Vandamme accordent leur préférence.

M. Pierre Lano (VLD) renvoie à l'exposé de M. Vandamme et à sa demande de laisser au code le temps de pouvoir faire ses preuves. L'intervenant estime toutefois que la régulation aura des conséquences juridiques (jurisprudence), qu'elle s'effectue par le biais d'un code ou par voie de législation.

Il est intéressant de procéder à une comparaison avec d'autres formes de codes en vigueur dans le monde des entreprises, tels que, par exemple, les différentes versions des normes ISO ou le RGPT (qui est un exemple de régulation par voie de législation).

M. Lano demande ensuite des précisions au sujet des positions des orateurs sur le contrôle par la CBFA et sur la relation avec les règles européennes.

En ce qui concerne les rémunérations, l'intervenant estime que la publicité dans ce domaine ne conduira qu'à une hausse générale et qu'elle n'agira certainement pas comme un frein. L'effet obtenu sera exactement le contraire de l'effet voulu.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, renvoie également aux préoccupations dont les syndicats se sont fait l'écho. Ceux-ci ont demandé que le conseil d'entreprise soit associé à la désignation des administrateurs indépendants ainsi qu'à l'élaboration de la réglementation en matière de conflits d'intérêts. En tout cas, en ce qui concerne le rôle de la CBFA, Mme Roppe a eu l'impression que le président de la CBFA avait témoigné d'une certaine réserve au cours de son audition. En revanche, M. Lippens semble vouloir attribuer un rôle plus important à la CBFA.

*
* *

B. Réponses

M. Maurice Lippens, président de la Commission Corporate Governance, explique que la question des travailleurs a été abordée à l'occasion d'une réunion au sein de l'Institut Emile Vandervelde. Il a été décidé de ne pas prendre nécessairement de directives précises en la matière, comme celle d'un avis des travailleurs dans la nomination de certains administrateurs indépendants.

De heer Melchior Wathelet (cdH) sluit zich aan bij deze laatste vraag en vraagt welk type van follow-up de voorkeur geniet van de heren Lippens en Vandamme.

De heer Pierre Lano (VLD) verwijst naar de uiteenzetting van de heer Vandamme en zijn vraag de code de tijd te laten om zijn waarde te kunnen bewijzen. De spreker meent evenwel dat er, ongeacht of regulering plaatsgrijpt door middel van een code of wetgeving, toch juridische gevolgen zullen uit voortvloeien (rechtspraak).

Interessant is te vergelijken met andere vormen van codes in de bedrijfswereld als daar bijvoorbeeld zijn de verschillende versies van de ISO-normen of de Arab-reglementering (die een voorbeeld is van regulering door middel van wetgeving).

Vervolgens vraagt de heer Lano om toelichting bij de standpunten over de controle door het CBFA en de verhouding met de Europese regels.

Wat de bezoldigingen betreft, meent de spreker dat de openbaarmaking op dit gebied enkel tot een algemene verhoging zal leiden, en zeker niet leiden tot een afremming. Het effect zal juist het omgekeerde zijn van wat werd bedoeld.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, verwijst eveneens naar de door de vakbonden geformuleerde bezorgdheden. Zij vroegen dat de ondernemingsraad zou worden betrokken bij de aanduiding van de onafhankelijke bestuurders alsook bij de regeling inzake belangenconflicten. In verband met de rol van de CBFA had mevrouw Roppe in elk geval de indruk dat de voorzitter van de CBFA, tijdens zijn hoorzitting, terzake toch een bepaalde terughoudendheid had getoond. De heer Lippens daarentegen lijkt de CBFA een belangrijkere rol te willen toekennen.

*
* *

B. Antwoorden

De heer Maurice Lippens, voorzitter van de Commissie Corporate Governance, legt uit dat de kwestie van de werknemers ter sprake is gekomen tijdens een vergadering in het Instituut Emile Vandervelde. Er is beslist terzake niet noodzakelijk precieze richtlijnen uit te vaardigen, bijvoorbeeld dat het advies van de werknemers wordt ingewonnen bij de benoeming van bepaalde onafhankelijke bestuurders.

M. Lippens précise par ailleurs que, lors de la rédaction du Code, la Commission était principalement composée d'employeurs, de représentants académiques, d'Euronext, de la CBFA et de la FEB et qu'elle s'est fondée sur le Code des sociétés. Il rappelle à ce sujet que la Belgique a été un des derniers pays européens à rédiger un Code de gouvernance. Si l'avantage d'une telle situation réside dans le fait que la Commission a pu se baser sur ce qui avait été élaboré dans les autres pays européens ainsi que sur la manière dont les différentes commissions avaient été composées, le désavantage est que la Commission a dû fixer certaines limites en fonction de ce que les autres pays avaient élaboré. C'est la raison pour laquelle la Commission s'est limitée à la consultation de la législation belge relative aux sociétés et ne s'est pas penchée, bien que celle-ci soit également très importante, sur la législation belge en matière de droit social. En effet, lors de la rédaction de leurs propres codes, les autres pays européens n'ont pas eu recours à leurs propres droits sociaux.

L'intervenant confirme que le Code de Gouvernance d'Entreprise a dû tenir compte des différentes recommandations européennes existantes, notamment celles relatives à l'indépendance des administrateurs, aux rémunérations des dirigeants, etc. Il précise en effet que si ces recommandations sont transformées, dans un avenir plus ou moins proche en directives, leur prise en compte deviendra obligatoire. La commission Lippens n'a donc pas souhaité mettre la Belgique en retard dans ces domaines.

Quant à la question de la publicité des rémunérations des dirigeants et administrateurs, s'il n'est pas opposé à l'élaboration d'une loi sur la question, M. Lippens ne croit néanmoins pas que l'élaboration d'une loi en la matière soit susceptible d'influencer positivement ou négativement la confiance du marché dans une entreprise. Il constate également qu'une loi n'a pas un caractère flexible: apporter des modifications à une loi est une procédure qui prend énormément de temps. Or, la flexibilité est un élément primordial pour les entreprises qui doivent, sans cesse, être capables de s'adapter à des changements extérieurs.

M. Lippens rappelle à ce sujet que le code belge plaide déjà pour une transparence de la politique de rémunération des sociétés et va plus loin que certains autres codes en prévoyant la publication du montant des rémunérations et autres avantages accordés non seulement pour les membres du conseil d'administration mais également pour le CEO. Le code belge permet en même

Voorts preciseerd de heer Lippens dat, bij de redactie van de Code, de Commissie voornamelijk bestond uit werkgevers en vertegenwoordigers van de universiteiten, van Euronext, van de CBFA en van het VBO, en dat de Commissie zich heeft gebaseerd op het Wetboek van vennootschappen. Hij wijst er in dat opzicht op dat België een van de laatste Europese landen is geweest om een *Governance Code* op te stellen. Het voordeel van een dergelijke situatie is weliswaar dat de Commissie zich heeft kunnen baseren op wat in de andere Europese landen tot stand was gekomen en op de wijze waarop de verschillende commissies waren samengesteld. Het nadeel is echter dat de Commissie bepaalde beperkingen heeft moeten vaststellen naargelang wat de andere landen hadden uitgewerkt. Daarom heeft ze zich ertoe beperkt de Belgische vennootschapswetgeving te raadplegen en heeft ze zich niet gebogen over de Belgische wetgeving inzake sociaal recht, die nochtans eveneens zeer belangrijk is. Bij de opstelling van hun eigen codes hebben de andere Europese landen zich immers niet op hun eigen sociale wetgeving beroepen.

De spreker bevestigt dat de *Corporate Governance Code* rekening heeft moeten houden met de uiteenlopende bestaande Europese aanbevelingen, onder meer met die welke betrekking hebben op de onafhankelijkheid van de administrateurs, de bezoldigingen van de bestuurders enzovoort. Hij preciseerd dat, mochten die aanbevelingen in een min of meer nabije toekomst in richtlijnen worden omgezet, men dan verplicht zal zijn daar rekening mee te houden. De commissie-Lippens heeft dus België in die domeinen geen vertraging willen doen oplopen.

Wat de openbaarheid van de bezoldigingen van de bestuurders en de administrateurs betreft, is hij er weliswaar niet tegen gekant dat zulks bij wet wordt geregeld, maar hij denkt niet dat daarvan een positieve of een negatieve invloed kan uitgaan op het vertrouwen dat de markt stelt in een onderneming. Tevens constateert hij dat een wet geen soepel instrument is: een wet wijzigen vergt veel tijd. Soepelheid is echter een essentieel gegeven voor de ondernemingen die zich voortdurend moeten kunnen aanpassen aan externe veranderingen.

De heer Lippens wijst er in dat opzicht op dat de Belgische code reeds pleit voor transparantie van het bezoldigingsbeleid van de ondernemingen. Hij gaat daarbij trouwens verder dan sommige andere codes doordat hij voorziet in de bekendmaking van het bedrag van de bezoldigingen en andere voordelen die worden toegekend, niet alleen voor de leden van de raad van be-

temps aux sociétés de conserver une certaine liberté en matière de fixation et de publicité des rémunérations.

L'intervenant est, par ailleurs, d'avis que le projet de loi complétant le Code des sociétés par des dispositions relatives à la publicité des rémunérations des administrateurs et des dirigeants de sociétés cotées en bourse et de sociétés de droit public (DOC 51 1502/001) n'est pas correctement élaboré: plusieurs éléments y sont manquants et celui-ci va, en outre, moins loin que le code lui-même. En effet, alors que le projet de loi se limite à prévoir la publicité des rémunérations exactes, le code demande, en plus, la transparence et la publicité de la politique de rémunération des sociétés. C'est pourquoi, si une loi doit être élaborée à ce sujet, M. Lippens se dit prêt à participer à son élaboration afin qu'il puisse y être tenu compte des spécificités du marché belge et international.

En ce qui concerne les questions de M. Massin, l'intervenant rappelle, de manière générale, les dangers d'une uniformisation et d'une «harmonisation à tout prix»: la diversité des entreprises et leurs différents modes de gouvernance doivent être pris en compte. L'intervenant cite l'exemple des Pays-Bas qui se sont limités à l'élaboration d'une loi précisant uniquement l'existence d'un Code de Gouvernance d'Entreprise, basé sur le principe du *comply or explain*. Il rappelle que ce pays a pourtant adopté un des codes les plus stricts et est un pays où il existe une énorme tendance à légiférer. L'intervenant suggère de procéder en Belgique de la même façon.

En ce qui concerne l'intérêt social, M. Lippens explique que le problème a également été abordé au sein de la Commission. Ses membres ont, en effet, bien conscience de l'importance d'une vision sociétale d'une entreprise.

M. Philippe Lambrecht, secrétaire général de la FEB, précise que plus personne ne considère aujourd'hui que la notion d'intérêt social peut se résumer à l'intérêt des actionnaires. Il s'agit peut-être d'une conception anglosaxonne (*shareholder values*) mais, à la connaissance de l'intervenant, les cours et tribunaux prennent aujourd'hui en compte la question de l'intérêt social au sens large et envisagent les différents intérêts dans une entreprise. Ces derniers restent certes, en partie, ceux des actionnaires mais sont également ceux de l'entreprise, de ses travailleurs, de ses fournisseurs...

stuur maar ook voor de CEO. De Belgische code biedt de ondernemingen de mogelijkheid tegelijkertijd een bepaalde vrijheid te bewaren inzake bepaling en openbaarheid van de bezoldigingen.

Voorts is de spreker van mening dat het wetsontwerp tot aanvulling van het Wetboek van vennootschappen met bepalingen betreffende de openbaarmaking van bezoldigingen van bestuurders en van leidinggevende personen van genoteerde vennootschappen en vennootschappen van publiek recht (DOC 51 1502/001) niet terdege is uitgewerkt: er ontbreken verschillende elementen en het gaat minder ver dan de code zelf. Het wetsontwerp beperkt zich er immers toe te bepalen dat de exacte bezoldigingen bekend worden gemaakt, terwijl de code bovendien transparantie en openbaarheid vraagt voor het bezoldigingsbeleid van de ondernemingen. Mocht terzake een wet worden uitgewerkt, dan is de heer Lippens graag bereid daaraan mee te werken zodat rekening kan worden gehouden met de specificiteit van de Belgische en internationale markt.

Wat de vragen van de heer Massin betreft, wijst de spreker in het algemeen op de gevaren van een uniformisering en een «harmonisering te allen prijze»: de diversiteit van de ondernemingen en de verschillende wijzen waarop ze worden beheerd, moeten in aanmerking worden genomen. De spreker geeft het voorbeeld van Nederland, dat zich ertoe heeft beperkt een wet op stellen die alleen wijst op het bestaan van een *Corporate Governance Code*, gebaseerd op het *comply or explain*-principe. Hij attendeert erop dat Nederland nochtans een van de meest strenge codes heeft aangenomen en dat het een land is waar een grote neiging bestaat om alles in wetten te gieten. De spreker suggereert dat België in zijn wetgeving op dezelfde manier te werk gaat.

Inzake het vennootschapsbelang verklaart de heer Lippens dat het probleem ook in de Commissie ter sprake is gekomen. Haar leden zijn zich immers goed bewust van het belang van een maatschappelijke visie van een onderneming.

De heer Philippe Lambrecht, secretaris-generaal van het VBO, preciseert dat thans niemand nog van oordeel is dat het begrip vennootschapsbelang zich beperkt tot het belang van de aandeelhouders. Het gaat misschien om een Angelsaksische opvatting (*shareholders values*), maar voor zover de spreker weet, houden de hoven en rechtbanken vandaag rekening met het vennootschapsbelang in de ruime zin en nemen ze de verschillende belangen in een onderneming onder ogen. Die belangen blijven ongetwijfeld ten dele die van de aandeelhouders maar het zijn ook die van de onderneming, haar werknemers, haar leveranciers enzovoort.

Le code Lippens repose déjà sur un socle de droit positif. Etant donné que la doctrine et la jurisprudence ont, depuis longtemps, pu s'expliquer sur la signification de la notion d'intérêt social, il n'est dès lors pas apparu opportun aux membres de la Commission de se substituer au législateur pour définir la notion d'intérêt social.

M. Lambrecht fait, par ailleurs, remarquer que la notion d'intérêt social est également utilisée pour déterminer si une décision prise par un organe d'une société est adéquate ou non.

M. Lippens précise que la notion d'administrateur indépendant a fait l'objet de nombreuses études et est définie à l'article 524 du Code des sociétés ainsi que dans la réglementation européenne. Lors de l'élaboration du Code, on a dès lors prêté attention au fait de ne pas aller à l'encontre des définitions existantes.

M. Lippens explique aussi que la caractéristique essentielle d'un «bon administrateur indépendant» est de faire preuve de caractère, notion difficilement intégrable dans une loi. Ce dernier doit en effet avoir le courage de dire oui ou non, de défendre l'intérêt de la société. L'intervenant fait d'ailleurs observer aux membres qu'un administrateur d'une société peut regrouper toutes les caractéristiques et critères de l'indépendance mais demeurer, avant tout, l'ami du président de la société, avec les conséquences que cela peut engendrer dans ses prises de position.

En ce qui concerne la question du suivi du code, M. Lippens souhaite qu'on donne aux sociétés cotées le temps de s'adapter à celui-ci. Beaucoup d'entre elles ont accueilli le code avec beaucoup d'enthousiasme et travaillent déjà à l'adaptation de plusieurs de ces dispositions.

L'intervenant juge également opportun la mise en place, dans un an ou deux, d'une commission de suivi – éventuellement composée de membres de la commission Lippens – chargée d'évaluer comment le code est appliqué par les sociétés, en quoi il peut faire l'objet d'améliorations, tout en tenant compte des évolutions législatives aux niveaux belge et européen.

M. Hugo Vandamme, président de l'Association belge des sociétés cotées, explique que beaucoup de sociétés souhaitent adopter un Code de Gouvernance. La presque totalité des sociétés belges cotées auront d'ailleurs rédigé une Charte pour la date officielle du

De code-Lippens berust al op een corpus van positief recht. Aangezien de rechtsleer en de rechtspraak reeds lang geleden duidelijkheid hebben kunnen scheppen over de betekenis van het begrip vennootschapsbelang, hebben de leden van de Commissie het niet opportuun geacht in de plaats te treden van de wetgever om het begrip vennootschapsbelang te omschrijven.

Voorst wijst de heer Lambrecht erop dat het begrip vennootschapsbelang ook wordt gehanteerd om uit te maken of een beslissing van een vennootschapsorgaan al dan niet aangepast is.

De heer Lippens stipt aan dat aan het begrip onafhankelijk bestuurder tal van studies zijn gewijd en dat het wordt omschreven in artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen en in de Europese regelgeving. Bij de totstandkoming van de Code heeft men er dus voor gezorgd niet in strijd te zijn met de bestaande definities.

De heer Lippens legt ook uit dat karakter hebben het essentieel kenmerk is van een «goede onafhankelijke bestuurder» en dat dit begrip moeilijk in een wet kan worden opgenomen. Hij moet immers de moed hebben om ja of nee te zeggen en het belang van de vennootschap te verdedigen. De spreker attendeert de leden er trouwens op dat een bestuurder van een vennootschap kan voldoen aan alle karakteristieken en criteria van onafhankelijkheid, maar dat hij voor alles de vriend van de president van de vennootschap kan blijven, met alle gevolgen die zulks kan hebben op zijn stellingnamen.

Wat de follow-up van de code betreft, wenst de heer Lippens dat de beursgenoteerde vennootschappen de tijd krijgen om zich aan die code aan te passen. Tal van ondernemingen hebben zich zeer enthousiast uitgelaten over de code en werken reeds aan de aanpassing van verschillende van de bepalingen ervan.

De spreker acht het opportuun dat over één of twee jaar een commissie voor de voortgangsbewaking wordt opgericht – eventueel bestaande uit leden van de commissie-Lippens – die ermee zou worden belast te evalueren hoe de code door de ondernemingen wordt toegepast en hoe ze kan worden verfijnd, rekening houdend met de ontwikkelingen in de Belgische en Europese wetgeving.

De heer Hugo Vandamme, voorzitter van de Belgische Vereniging van beursgenoteerde vennootschappen, geeft aan dat tal van vennootschappen een Governance Code wensen aan te nemen. Nagenoeg alle Belgische beursgenoteerde vennootschappen

1^{er} janvier 2006. Celles-ci sont également prêtes à publier les salaires individuels de leur CEO d'ici 2006 et certaines le feront déjà cette année.

En ce qui concerne la publicité des rémunérations, M. Vandamme précise que les rémunérations des CEO des sociétés devront être publiées sur base individuelle et ventilées en rémunération de base, rémunération variable et autres composantes complémentaires de la rémunération. Par contre, le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement aux autres membres du management pourra être, quant à lui, publié sur base globale (cette information sera toujours ventilée en rémunération de base, rémunération variable et autres composantes complémentaires de la rémunération). Le mouvement vers le haut qu'évoque M. Lano n'aura donc pas nécessairement lieu puisqu'il sera impossible de connaître le salaire exact des différents directeurs de l'entreprise. Néanmoins, la publicité de ces salaires moyens demeure un indicateur et n'empêchera inévitablement pas toute ascension. Dans ce contexte, l'intervenant est d'avis que l'entièreté du système d'évaluation pourra être sauvegardée et qu'il restera possible de sanctionner le moins bon travail d'une personne par un bonus moins élevé, étant donné que ce bonus ne doit pas faire l'objet d'une publication sur base individuelle.

Enfin, M. Vandamme rappelle que la Commission des sociétés cotées est également membre de l'Association européenne des sociétés cotées en bourse, créée en 2004 et où se réunissent les associations de sociétés cotées des Pays-Bas, de la France, du Portugal, de l'Italie. D'autres pays européens devraient prochainement se joindre à ce groupe de sorte qu'il puisse y avoir un parallèle avec les pays présents au sein de la Commission européenne. Il est en effet important de pouvoir tenir compte des évolutions au niveau européen en la matière car rares sont les entreprises qui ne dépassent pas, dans leurs activités, les frontières de leur pays.

En ce qui concerne la question de Mme Roppe sur la position de la CBFA, M. Lippens précise qu'il n'existe pas de divergences d'avis avec la CBFA et son président, M. Wymeersch, notamment sur la question de la publicité des rémunérations. Ce dernier a d'ailleurs fait partie de la commission Lippens. M. Wymeersch ne souhaite, par contre, pas que la CBFA soit amenée à devoir se prononcer sur le contenu des rapports de *corporate governance*, des sites web des sociétés ou

zullen tegen de officiële datum van 1 januari 2006 een Handvest hebben opgesteld. Ze zijn tevens bereid de individuele lonen van hun CEO te publiceren tegen 2006 en sommige zullen dat reeds dit jaar doen.

Wat de openbaarheid van de bezoldigingen betreft, preciseert de heer Vandamme dat de bezoldigingen van de CEO's van de vennootschappen individueel zullen moeten worden bekendgemaakt. Daarbij zullen ze moeten worden uitgesplitst in basisbezoldiging, variabele bezoldiging en andere aanvullende bestanddelen van de bezoldiging. Het bedrag van de bezoldigingen en andere directe of indirecte voordelen die worden toegekend aan de overige leden van het management zal algemeen mogen worden gepubliceerd (die informatie zal steeds worden uitgesplitst in basisbezoldiging, variabele bezoldiging en andere aanvullende bestanddelen van de bezoldiging). De opwaartse beweging waarover de heer Lano het heeft gehad, zal dus niet noodzakelijk plaatsvinden aangezien het mogelijk zal zijn het exacte loon te kennen van de verschillende directeurs van de onderneming. De openbaarheid van die gemiddelde lonen blijft niettemin een indicator en zal niet onvermijdelijk iedere opklimming verhinderen. In die context meent de spreker dat het hele evaluatiesysteem zal kunnen worden behouden en dat het mogelijk zal blijven iemands minder goede prestaties te sanctioneren door een minder hoge bonus, aangezien die bonus niet individueel moet worden bekendgemaakt.

Tot slot herinnert de heer Vandamme eraan dat de Belgische Vereniging van beursgenoteerde vennootschappen ook lid is van de Europese Vereniging van beursgenoteerde vennootschappen, die in 1994 werd opgericht en die de verenigingen van beursgenoteerde vennootschappen van Nederland, Frankrijk, Portugal en Italië verenigt. Binnenkort zouden andere Europese landen zich bij die groep voegen zodat er een parallel zou kunnen zijn met de landen die aanwezig zijn in de Europese Commissie. Het is immers belangrijk rekening te kunnen houden met de ontwikkelingen terzake op Europees niveau want er zijn slechts zeer weinig ondernemingen waarvan de activiteiten de grenzen van hun land niet overschrijden.

In verband met de vraag van mevrouw Roppe over het standpunt van de CBFA preciseert de heer Lippens dat er geen meningsverschillen zijn met de CBFA en haar voorzitter, de heer Wymeersch, onder meer over de kwestie van de openbaarheid van de bezoldigingen. De heer Wymeersch is trouwens lid geweest van de commissie-Lippens. Hij wenst daarentegen niet dat de CBFA zich moet uitspreken over de inhoud van de verslagen van *corporate governance*, van de websites van

de leurs rapports annuels. Néanmoins, la commission Bancaire, Financière et des Assurances sera certainement amenée à jouer un rôle.

19. Exposé de M. Koen Geens, professeur à la faculté de droit de la Katholieke universiteit Leuven (KUL), Jan Ronse-instituut voor vennootschapsrecht

1. Une des questions centrales qui se pose à propos de la gouvernance d'entreprise est de savoir si les règles émanant du monde financier doivent être insérées dans la législation belge, et de quelle manière.

2. La gouvernance d'entreprise trouve son origine dans l'intérêt que le marché a porté, à un moment donné, à la valeur actionnariale (*shareholder value*, qui a par ailleurs suscité des attentes exagérées). En respectant strictement le code Lippens, les entreprises ne réaliseront, par définition, pas plus de bénéfices que si elles ne le respectaient pas. Des études américaines montrent que le nombre de critères liés à la gouvernance d'entreprise ayant une incidence sur la valeur actionnariale est très limité, ce qui est surtout dû aux mécanismes de protection que l'entreprise a inscrits dans ses statuts. Il y a une corrélation directe entre ces deux éléments, alors que la corrélation entre une gouvernance très bien disciplinée et la valeur actionnariale est limitée, voire inexistante. On ne peut cependant *pas* en déduire que la gouvernance d'entreprise est négligeable.

3. À l'heure actuelle, il existe plusieurs initiatives en matière de gouvernance d'entreprise.

Tout d'abord, il y a les codes qui ont été élaborés dans plusieurs pays, auxquels le marché est très sensibilisé (notamment par d'importantes campagnes d'information). Les instances européennes ont déclaré à ce propos, dans leur plan d'action du 21 mai 2003, que la gouvernance d'entreprise au niveau européen n'était ni harmonisée ni uniformisée, mais qu'elle était laissée à la compétition entre États membres. Les autorités européennes ont certes édicté un certain nombre de recommandations non contraignantes en matière de gestion indépendante, de rémunération, etc. Leur insertion dans les législations nationales entraîne cependant une certaine harmonisation de fait.

Ensuite, l'Union européenne a promulgué un certain nombre de directives qui revêtent bien (en ce qui concerne leurs effets) un caractère contraignant. Ainsi, un projet du 15 mars 2004 modifiera la 8^e directive relative

de ondernemingen of van hun jaarverslagen. De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen zal niettemin zeker een rol moeten spelen.

19. Uiteenzetting van professor Koen Geens, hoogleraar aan de faculteit der rechtsgeleerdheid van de Katholieke universiteit Leuven (KUL), Jan Ronse-instituut voor vennootschapsrecht

1. Een van de centrale vragen in verband met deugdelijk ondernemingsbestuur is of deze regels die in de financiële wereld hun oorsprong vinden, in de Belgische wetgeving moeten worden opgenomen, en op welke manier.

2. *Corporate governance* vindt zijn oorsprong in de aandacht die de markt op een gegeven ogenblik had voor *shareholder value* (waaruit overigens overdreven verwachtingen op dit gebied voortvloeiden). Bedrijven zullen door de code-Lippens nauwgezet na te leven per definitie niet meer winst maken, dan wanneer dit niet het geval zou zijn. Amerikaanse studies tonen aan dat het aantal *corporate governance* criteria die invloed hebben op de *shareholder value* zeer klein is, wat vooral een gevolg is van de mate waarin een bedrijf beschermingsconstructies in zijn statuten heeft ingeschreven. Er is een directe correlatie tussen beide gegevens, terwijl er een beperkte tot onbestaande correlatie is tussen een zeer goed gedisciplineerd bestuur en *shareholder value*. Hieruit mag echter *niet* worden afgeleid dat deugdelijk ondernemingsbestuur onbelangrijk zou zijn.

3. Op dit ogenblik bestaan er inzake *corporate governance* verschillende initiatieven.

Ten eerste, zijn er de codes in de verschillende landen, waar de markt zeer gevoelig voor wordt gemaakt (onder meer door belangrijke informatiecampagnes). De Europese instanties hebben hierover in hun actieplan van 21 mei 2003 gesteld dat de *corporate governance* op Europees niveau, noch geharmoniseerd, noch geuniformiseerd wordt maar wordt overgelaten aan de competitie tussen de lidstaten. Op Europees niveau werden wel een aantal, niet-dwingende aanbevelingen uitgevaardigd die verband houden met onafhankelijk bestuur, remuneratie, e.d. Door hun aanvaarding in de nationale wetgevingen komt er bijgevolg toch een bepaalde feitelijke harmonisatie tot stand.

Ten tweede, werden een aantal EU-richtlijnen uitgevaardigd, die wél (wat hun gevolgen betreft) een dwingend karakter hebben. Aldus zal de 8^{ste} richtlijn inzake het revisoraat worden gewijzigd ingevolge een ontwerp

au révisorat. On notera dans cette directive que la gouvernance d'entreprise d'entités d'intérêt général est soumise à un certain nombre de règles contraignantes. Cette notion vise non pas les entreprises d'État mais les entreprises cotées en bourse, les banques et les compagnies d'assurance. Cela signifie que des mesures sont concoctées pour ces entreprises au niveau européen, comme par exemple l'obligation de créer un comité d'audit (cf. la proposition de loi DOC 51 1312 de MM. Melchior Wathelet et Jean-Jacques Viseur) et l'intervention de réviseurs indépendants (cf. la loi de «*corporate governance*» du 2 août 2002). Sur ce dernier point, l'Union européenne souligne également l'importance d'une bonne rémunération des réviseurs; jusqu'ici, la seule obligation était de ne pas conclure d'accords contraignants sur les honoraires et les prix.

Il ressort de ce qui précède que l'Union européenne édictera, à l'avenir, d'autres règles en matière de droit financier et de droit des sociétés.

Troisièmement, on peut toujours se poser la question de savoir s'il y a lieu d'ajouter des dispositions légales belges aux dispositions précitées. L'orateur se dit réticent à l'égard de toute initiative législative qui précéderait la réglementation européenne dès lors que pareille démarche ne ferait que semer le trouble et ne profiterait en rien à l'utilisateur. On peut craindre, en ce qui concerne l'éventualité d'une multitude d'initiatives et de règles, que le marché, au sens large du terme, ne réagisse pas bien à de nouvelles initiatives législatives belges.

4. La réglementation doit être claire. Les propositions de résolution sont, à cet égard, parfaitement compréhensibles lorsqu'elles appellent à une concertation visant à éviter toute contradiction en matière de bonne gouvernance d'entreprise. Chaque contradiction est en effet source de contournement, d'évitement, etc.

On citera, à titre de premier exemple, la notion d'administrateur indépendant. Cette notion est d'une part définie, à l'article 524 du Code des sociétés, dans la perspective de la procédure relative aux conflits d'intérêts entre actionnaires, de sorte que tous les critères qui seront retenus pour définir la notion d'administrateur indépendant seront utilisés, inévitablement et *a contrario*, pour démontrer que toute personne qui n'y satisfait pas est néanmoins indépendante. Or, ces critères vont indubitablement induire des raisonnements *a contrario* erronés. On observera, d'autre part, que, dans le code Lippens, la notion d'administrateur indépendant a été définie d'une manière légèrement différente, le législateur pouvant néanmoins rétorquer que

van 15 maart 2004. Belangwekkend in die richtlijn is dat de *corporate governance* van entiteiten van algemeen belang (*entités d'intérêt général*) aan een aantal dwingende regels wordt onderworpen. Onder die notie worden niet verstaan staatsondernemingen, maar de beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen. Dit betekent dat, op EU-niveau, een aantal maatregelen voor die ondernemingen worden voorbereid, zoals bijvoorbeeld de verplichting een auditcomité op te richten (cf. het wetsvoorstel DOC 51 1312 van de heren Melchior Wathelet en Jean-Jacques Viseur) en de zorg voor onafhankelijke revisoren (cf. «*corporate governance*» wet van 2 augustus 2002). Bij dit laatste wijst de EU ook op het belang van een goede betaling van de revisoren; tot op heden werd enkel geëist dat geen bindende ereloon- en prijsafspraken werden gemaakt.

Bovenstaande illustreert dat er in de toekomst vanuit de EU nog andere regels inzake financieel en vennootschapsrecht zullen worden uitgevaardigd.

Ten derde, blijft de vraag of daar nog Belgische wetgeving dient aan toegevoegd te worden. De spreker stelt zich terughoudend op ten aanzien van elk wetgevend initiatief dat EU-regelgeving voorafgaat, omdat dit enkel tot verwarring leidt en de gebruiker zeker niet dient. Vanuit het perspectief van de veelheid aan initiatieven en regels, valt te vrezen dat de markt, in de ruime zin, niet enthousiast zal reageren op een nieuw Belgisch wetgevend initiatief.

4. Regelgeving moet duidelijk zijn. In die zin vallen de voorstellen van resolutie te begrijpen wanneer zij oproepen tot overleg met het oog op het vermijden van tegenspraak inzake deugdelijk ondernemingsbestuur. Tegenspraak komt immers neer op omzeiling, vermijding e.d.

Als eerste voorbeeld daarvan geldt het concept van de onafhankelijke bestuurder. In artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen, enerzijds, wordt dit concept gedefinieerd met het oog op de procedure van het aandeelhoudersbelangenconflict. Het gevolg is dat alle criteria die ooit zullen gehanteerd worden om de onafhankelijke bestuurder te definiëren, onvermijdelijk en *a contrario* zullen worden gebruikt om aan te tonen dat een persoon die er niet aan voldoet toch onafhankelijk is. Dergelijke criteria zullen ongetwijfeld tot valse *a contrario* redeneringen leiden. In de code-Lippens, anderzijds, werd het concept van de onafhankelijke bestuurder lichtjes anders ingevuld. De wetgever kan hier tegen inbrengen dat voor de onafhankelijkheid op grond

les conditions prévues par l'article concerné doivent être remplies pour que l'indépendance visée à l'article 524 puisse être établie (et que les critères prévus par la code Lippens ne suffisent pas).

On constate déjà, en pratique, qu'il y a par conséquent deux types d'administrateurs « article 524 » : les administrateurs réellement indépendants et les administrateurs indépendants au sens du code Lippens. M. Geens estime que cela ne va pas dans la bonne direction.

Un deuxième exemple est celui des tantièmes. Le code Lippens ne précise pas de manière assez claire, selon M. Geens, si les tantièmes sont des rémunérations variables ou non, et si les administrateurs non exécutifs peuvent toujours y prétendre dès lors que le code Lippens prévoit que ces derniers ne sont plus autorisés à en recevoir tandis que le Code des sociétés prévoit toujours cette possibilité.

5. En ce qui concerne le système de rémunération, il convient de souligner que, même avant le code Lippens, les règles légales relatives à la rémunération des administrateurs n'ont jamais été appliquées. Dans la pratique, une certaine tolérance régnait en la matière : bien que l'assemblée générale soit censée approuver les rémunérations, celles-ci étaient « dissimulées » dans l'un ou l'autre poste de la comptabilité, et le principe était celui d'une approbation implicite.

Avec l'application du code Lippens et la mise au jour d'un certain nombre de scandales récents, ce problème s'est toutefois posé avec beaucoup d'acuité : désormais, plus aucune entreprise n'ose prendre de risques en la matière.

À la question de l'opportunité d'instaurer des règles supplémentaires (qui, en outre, s'écarteraient légèrement de celles du code Lippens), il est difficile, selon M. Geens, de répondre par l'affirmative. Une pratique établie par le code est en effet déjà entrée en vigueur ; elle sera intégralement inscrite dans les rapports annuels en 2006. Le marché ne réagirait pas positivement si d'autres règles, légèrement différentes, devaient aujourd'hui être acceptées.

6. M. Geens aborde ensuite la question de l'ancrage du code dans la législation par un texte de loi concis, prévoyant uniquement que le code entre en vigueur et renvoyant, pour le surplus, au texte de celui-ci (cf. l'exemple néerlandais de la commission Tabaksblat).

van artikel 524 de voorwaarden uit dit artikel vervuld dienen te zijn (en volstaan de criteria van de code-Lippens niet).

In de praktijk stelt men nu al vast, als gevolg hiervan, dat er twee soorten «artikel 524»-bestuurders zijn: de echte onafhankelijken en diegenen die dit zijn volgens de code-Lippens. Volgens de heer Geens wordt hiermee geen goede richting ingeslagen.

Een tweede voorbeeld heeft betrekking op de tantièmes. In de code-Lippens wordt volgens de heer Geens onvoldoende duidelijk gemaakt of de tantièmes variabele vergoedingen zijn of niet, en of de niet-uitvoerende bestuurders nog in aanmerking komen voor het verkrijgen van tantièmes (omdat die volgens de code-Lippens geen tantièmes meer mogen krijgen), terwijl dit door het Wetboek van vennootschappen nog onverminderd voorzien is.

5. Wat de bezoldingsregeling betreft, dient erop te worden gewezen dat, zelfs vóór de code-Lippens, de wettelijke regels inzake de remuneratie van bestuurders nooit zijn toegepast geweest. In de praktijk heerste er een indulgentie op dit gebied: niettegenstaande de algemene vergadering de remuneraties moest goedkeuren werden zij meestal in een of andere post van de boekhouding «verborgen», en werd uitgegaan van een impliciete goedkeuring.

De code-Lippens en een aantal recente schandalen hebben de zaken op dit gebied wel scherp gesteld: voortaan durft geen enkele onderneming nog risico's te nemen.

De vraag of het zinvol is om bijkomende regels in te voeren (die bovendien lichtjes afwijken van die uit de code-Lippens) kan moeilijk positief worden beantwoord, meent de heer Geens. Een op de code gevestigde praktijk heeft immers reeds ingang gevonden; in 2006 zal zij integraal in de jaarverslaggeving worden opgenomen. De markt zou het slecht percipiëren indien nu andere, lichtjes verschillende, regels zouden moeten worden aanvaard.

6. Vervolgens snijdt de heer Geens de vraag aan omtrent het verankeren van de code in de wetgeving door middel van een beknopte wettekst die enkel bepaalt dat de code gelding heeft en er voor het overige naar verwijst (cf. Nederlands voorbeeld van de Tabaksblatcommissie).

L'orateur exprime son scepticisme à cet égard. En effet, les règles du code Lippens ne se fondent pas sur une initiative législative et elles n'ont jamais été examinées au Parlement. On est donc en droit de se demander si ces règles doivent acquérir une force contraignante pour laquelle elles n'ont pas été conçues. Ces règles sont issues des marchés financiers et la CBFA s'est engagée, jusqu'à un certain point, à veiller à leur respect. Pour les juristes, il n'est déjà pas aisé d'en déterminer la portée. Il n'y a donc pas d'intérêt à leur conférer une force juridique supplémentaire, d'autant que certaines de ces règles ne sont pas parfaitement conformes au Code des sociétés.

7. Pour conclure, M. Geens propose d'attendre que ce corps de règles soit implanté dans la pratique (à partir de 2006). L'acquis, dont il est communément accepté qu'il fait partie des traditions de base, pourra alors être intégré au Code des sociétés. Les règles temporaires, soit celles qui peuvent être abandonnées ou, au nom de la flexibilité, être modifiées, doivent être consignées dans un instrument temporaire tel que le code Lippens.

20. Exposé de Mme Catherine Dendauw, professeur à l'Université catholique de Louvain (UCL), Département d'administration et de gestion, Unité finance d'entreprises.

1. «Corporate governance» - Situation de la problématique

A la suite de divers scandales financiers - qu'ils soient belges ou étrangers - au cours des dernières années, de nombreuses initiatives ont été prises pour renforcer la crédibilité de l'information financière publiée au travers des états financiers. L'amélioration du gouvernement d'entreprise est à intégrer dans cette problématique.

Renforcer la crédibilité de l'information financière peut se faire de différentes manières.

1.1. Un des axes de réflexion concerne les contrôleurs légaux des comptes, en Belgique, les réviseurs d'entreprises.

En effet, le contrôleur légal des comptes – appelé en Belgique, commissaire – a pour mission de donner un avis sur le contenu et la présentation des comptes annuels soumis à l'assemblée générale des actionnaires. Cet avis d'expert vise à accroître la crédibilité de

Spreker staat daar sceptisch tegenover. De regels van de code-Lippens vinden hun oorsprong immers niet in een wetgevend initiatief, noch werden zij in het parlement besproken. De vraag kan dan ook worden opgeworpen of die regels een gezag moeten krijgen dat zij niet voorhouden te hebben. Het gaat om regels ontstaan in de financiële markten, waarvoor de CBFA de verantwoordelijkheid op zich neemt om, tot op zekere hoogte, over hun naleving te waken. Het zal voor juristen, reeds nu, niet zo gemakkelijk zijn het gezag van deze regels te bepalen. Er bestaat dan ook geen belang om hen een bijkomend juridisch gezag te verlenen, zeker omdat bepaalde ervan niet volledig in overeenstemming zijn met het Wetboek van vennootschappen.

7. De heer Geens stelt tenslotte voor af te wachten tot op het ogenblik dat de praktijk ervoor gezorgd zal hebben dat dit geheel van regels ingeburgerd zal zijn (vanaf 2006). Het *acquis*, datgene wat door elkeen wordt ervaren als deel uitmakende van de basistradities, kan dan opgenomen worden in het Wetboek van vennootschappen. Het tijdelijke, of wat kan worden afgestoten of door flexibilisering kan worden gewijzigd, hoort thuis in een tijdelijk instrument als de code-Lippens.

20. Uiteenzetting van professor Catherine Dendauw, hoogleraar aan de Université catholique de Louvain (UCL), Département d'administration et de gestion, Unité finance d'entreprises.

1. «Corporate governance» – Situeren van het vraagstuk

Als gevolg van allerlei — Belgische en internationale — financiële schandalen die zich de jongste jaren hebben voorgedaan, zijn talrijke initiatieven genomen om de geloofwaardigheid van de financiële informatie in gepubliceerde financiële staten te vergroten. De verbetering van het bedrijfsbeheer moet in die context worden gezien.

Om de geloofwaardigheid van de financiële informatie te vergroten, kan men op verscheidene wijzen te werk gaan.

1.1. Een van de denksporen loopt via de wettelijke controleurs van de jaarrekeningen, in België de bedrijfsrevisoren.

De wettelijk controleur van de rekeningen — in België «commissaris» genoemd — heeft als taak advies uit te brengen over de inhoud en de voorstelling van de jaarrekening die aan de algemene vergadering van aandeelhouders wordt voorgelegd. Dat deskundig advies beoogt een grotere geloofwaardigheid van de

l'information contenue dans les comptes annuels, établis par l'organe de gestion.

En Belgique, le rôle du commissaire ne se limite pas à un avis rendu aux actionnaires de la société ou du groupe qui l'a nommé. En effet, le commissaire fait également rapport périodiquement au conseil d'entreprise. Il convient aussi de souligner que le Code des sociétés prévoit que le commissaire joue un rôle d'intérêt général. Il effectue dès lors sa mission de contrôle légal des comptes dans l'intérêt des différents *stakeholders*.

Il va de soi que la crédibilité des comptes ne peut se trouver renforcée que dans la mesure où le contrôleur légal des comptes effectue sa mission en toute indépendance et dans le respect des différentes dispositions légales et normatives auxquelles il est soumis. Tel fut l'objet poursuivi par le législateur dans le cadre de l'adoption de la loi du 2 août 2002, dite de «*corporate governance*» et par les ministres compétents dans le cadre de l'adoption de différents arrêtés royaux d'exécution.

Aux Etats-Unis, on a assisté au même type de phénomène. Face aux éléments mis en lumière au quotidien dans la presse américaine mais également internationale, les investisseurs américains remettent en cause, d'une manière générale, la qualité de l'information comptable publiée par les sociétés cotées sur une des multiples places boursières américaines, dont les plus connues sont l'AMEX («*American stock exchange*») et le NYSE («*New York Stock Exchange*»).

Le gouvernement Bush s'est dès lors donné pour mission de renforcer les mesures visant à assurer la qualité de l'information comptable publiée par les sociétés américaines cotées en bourse. Après de nombreuses discussions parlementaires, le «*Sarbanes-Oxley Act*» – couramment dénommé le «*SOA*» – a été définitivement adopté le 25 juillet 2002.

Le «*Sarbanes-Oxley act*» est qualifié par les Américains eux-mêmes comme étant la loi la plus importante adoptée depuis les années 30, époque à laquelle la SEC américaine («*Securities and Exchange Commission*») a été créée.

Sans entrer dans le détail du «*Sarbanes-Oxley act*», on relèvera que cette législation vise différents acteurs de la vie des sociétés cotées en bourse :

- *les gestionnaires*, en accentuant leur responsabilité à propos de la qualité de l'information publiée par la société dans laquelle ils sont actifs;

informatie in de door het bestuursorgaan opgestelde jaarrekening.

In België blijft de rol van de commissaris niet beperkt tot een advies aan de aandeelhouders van de vennootschap of de groep die hem heeft benoemd. De commissaris brengt immers ook regelmatig verslag uit aan de ondernemingsraad. Er moet ook worden onderstreept dat het Wetboek van Vennootschappen bepaalt dat de commissaris een rol van algemeen belang speelt. Hij vervult zijn taak van wettelijk controleur van de jaarrekening derhalve in het belang van de *stakeholders*.

Uiteraard kan men de geloofwaardigheid van de rekeningen maar opvoeren in zoverre de wettelijke controleur van de jaarrekening zijn taak in volle onafhankelijkheid vervult en de diverse wettelijke en normatieve bepalingen naleeft waaraan hij is onderworpen. Dat was het doel van de wetgever, toen die de wet van 2 augustus 2002 aannam, de zogenaamde *corporate governance*-wet, en van de ministers die voor de verschillende uitvoeringsbesluiten bevoegd zijn.

In de Verenigde Staten heeft men hetzelfde fenomeen meegemaakt. Naar aanleiding van hetgeen in de Amerikaanse maar ook in de internationale pers aan het licht is gebracht, betwijfelen de Amerikaanse investeerders, in het algemeen, de kwaliteit van de gepubliceerde boekhoudkundige informatie van de vennootschappen die waren genoteerd op een van de vele Amerikaanse beurzen, met als bekendste de AMEX («*American Stock Exchange*») en de NYSE («*New York Stock Exchange*»).

De regering-Bush heeft zich dan tot doel gesteld de maatregelen ter verbetering van de kwaliteit van de boekhoudkundige informatie van de Amerikaanse beursgenoteerde vennootschappen te verscherpen. Na vele parlementaire besprekingen werd op 25 juli 2002 de «*Sarbanes-Oxley Act*» aangenomen, vaak ook de SOA genoemd.

De «*Sarbanes-Oxley Act*» wordt door de Amerikanen zelf als de belangrijkste wet bestempeld die sinds de jaren '30 is aangenomen, de tijd waarin de SEC («*Securities and Exchange Commission*») het licht zag.

Zonder in detail te treden kan men erop wijzen dat die wet verschillende soorten mensen uit de beursgenoteerde bedrijfswereld beoogt:

- *de beheerders*, door de nadruk te leggen op hun verantwoordelijkheid voor de kwaliteit van de informatie die wordt gepubliceerd door de vennootschap waarin zij werkzaam zijn;

- *les auditeurs externes*, par l'adoption de nouvelles règles en matière d'indépendance du contrôleur légal des comptes;
- *les comités d'audit*, en imposant leur création et en renforçant leur rôle et leurs responsabilités;
- *la surveillance des différents acteurs*, par la création d'un «*Public Company Accounting Oversight Board*», organe indépendant chargé d'assurer les intérêts des investisseurs et des tiers en général.

Force est cependant de constater que les entreprises américaines ont tendance à très mal réagir à ce nouveau cadre légal. En effet, les multiples procédures à mettre en oeuvre afin de se conformer aux multiples dispositions du SOA américain engendrent un coût à ce point important que certaines entreprises américaines ont décidé de se retirer de la cote. De même, bon nombre d'entreprises européennes ayant fait appel au(x) marché(s) boursier(s) américain(s) des capitaux envisagent de se retirer de ce(s) marché(s) et de limiter leur cotation au(x) place(s) boursière(s) européenne(s).

1.2. Un autre axe de réflexion concerne l'organisation interne aux entreprises, à laquelle est directement liée le gouvernement d'entreprise.

De l'examen de la loi du 2 août 2002 dite de «*corporate governance*», il ressort que les principales mesures adoptées à l'époque concernaient l'exercice indépendant du contrôle légal des comptes. Certaines mesures relatives au fonctionnement interne des sociétés ont néanmoins été adoptées à l'époque, telles que la possibilité de créer des organes consultatifs (tels que les comités d'audit, comités de nomination, comités de rémunération, etc)(article 522 du Code des sociétés) sans pour autant en décrire les missions, les règles d'indépendance ou encore les modes de fonctionnement et modes de «*reporting*» de tels comités.

A tout le moins peut-on s'interroger sur le bien-fondé de renvoyer à l'intervention d'un comité d'audit pour permettre le dépassement du critère «*one to one*» en matière d'honoraires complémentaires des commissaires et des membres de leur «*orbite*» (article 133, alinéa 6, du Code des sociétés), alors qu'aucun critère n'assurant l'indépendance ou le bon fonctionnement d'un tel comité d'audit ne figure dans le Code des sociétés.

- *de externe auditors*, door de aanneming van nieuwe regels inzake de onafhankelijkheid van de wettelijk controleur van de jaarrekening;
- *de auditcomités*, door de oprichting ervan op te leggen en hun rol en verantwoordelijkheden op te voeren;
- *het toezicht op de verschillende betrokkenen*, door de oprichting van een «*Public Company Accounting Oversight Board*», een onafhankelijk orgaan dat ermee belast is toe te zien op de belangen van de investeerders, en derden in het algemeen.

Toch moet worden vastgesteld dat de Amerikaanse ondernemingen de neiging hebben heel slecht op dit nieuwe wettelijk kader te reageren. De talrijke in te stellen procedures om met de vele bepalingen van de SOA in orde te zijn, brengen immers dermate hoge kosten met zich dat sommige Amerikaanse ondernemingen beslist hebben van de notering af te zien. Op dezelfde wijze overwegen heel wat Europese ondernemingen die in de Verenigde Staten via de beurs een beroep hebben gedaan op de kapitaalmarkt(en), zich uit die markt(en) terug te trekken en hun notering te beperken tot de Europese beurzen.

1.2. Een ander denkspoor heeft te maken met de interne organisatie van de ondernemingen, waaraan *corporate governance* direct is gekoppeld.

Uit de bespreking van de wet van 2 augustus 2002, de zogenaamde «*corporate governance*»-wet, blijkt dat de belangrijkste toentertijd aangenomen maatregelen betrekking hadden op de onafhankelijke uitoefening van de wettelijke controle van de rekeningen. Toch zijn toen bepaalde maatregelen in verband met de interne werking van de vennootschappen aangenomen, zoals de mogelijkheid om adviesorganen op te richten (bijvoorbeeld auditcomités, benoemingscomités, bezoldigingscomités enzovoort) (artikel 522, Wetboek van vennootschappen), zonder evenwel de taken, de onafhankelijkheidsregels of nog, de werkings- of «*reportings*»-wijzen van dergelijke comités te omschrijven.

Men kan zich op zijn minst afvragen of het wel grond was te verwijzen naar het optreden van een auditcomité om het overschrijden van het «*one to one*»-criterium inzake aanvullende verloningen van de commissarissen en hun «*kring*»-leden mogelijk te maken (artikel 133, zesde lid, Wetboek van vennootschappen), terwijl het Wetboek van vennootschappen geen enkel criterium bevat dat de onafhankelijkheid of de goede werking van zo'n auditcomité waarborgt.

2. *Comités d'audit, de rémunération, de nomination ou autres comités*

Faut-il pour autant légiférer en la matière ? Il convient de tirer des leçons de l'approche américaine et de veiller à ne pas aller à ce point loin que les entreprises seraient amenées à hésiter à faire appel aux marchés des capitaux. Un tel résultat ne pourrait être constructif. Cela ne signifie pas pour autant qu'aucune ligne de conduite ne doit être fixée par le biais de dispositions légales et/ou réglementaires.

2.1. Dans cette perspective, il conviendrait d'assurer la transparence et la sécurité juridique voulues en matière de création de comités d'audit, de rémunération, de nomination ou autre comité, sans pour autant imposer la constitution de tel ou tel comité dans toutes les sociétés. Ce qui importe, c'est qu'en cas de constitution de comité(s), les destinataires des états financiers sachent quel est:

- le rôle du (ou des) comité(s) constitué(s), et
- les missions assignées au(x) dit(s) comité(s),
- les conclusions de leurs travaux au cours de l'exercice.

Ceci ne peut se faire qu'en adoptant des mesures de publicité (dans le rapport de gestion) en cas de création (la première année) ou d'existence (les années ultérieures) de tel(s) comité(s) et en imposant l'intégration, dans le rapport de gestion, du (des) rapport(s) établi(s) annuellement au terme de leurs travaux.

2.2. Si l'on examine à nouveau la situation américaine, le «Sarbanes-Oxley act» contient diverses dispositions relatives aux comités d'audit leur donnant un rôle crucial dans le cadre de la qualité de l'information comptable et financière publiée par les sociétés cotées.

1) Qu'est ce qu'un comité d'audit? C'est un organe créé au sein de l'organe de gestion, composé exclusivement de membres dudit organe de gestion (*section 2* du SOA).

2) Quelle est sa composition? Tous les membres du comité d'audit font partie de l'organe de gestion. Ils sont tous indépendants (*section 301* du SOA). En outre, au moins un membre doit être spécialisé dans les matières financières («*financial expert*») (*section 407* du SOA).

3) Quelles sont ses missions? Le comité d'audit est chargé, d'une part, de superviser le processus de «reporting» des informations comptables et financières

2. *Audit-, bezoldigings-, benoemings- of andere comités*

Is derhalve terzake een wetgevend optreden nodig? Er dient te worden geleerd uit de Amerikaanse aanpak en erop toe te zien niet zover te gaan dat de ondernemingen aarzelen om een beroep te doen op de kapitaalmarkten. Een dergelijk resultaat kan niet constructief zijn. Dat betekent evenwel niet dat geen enkele gedragslijn mag worden uitgevaardigd door middel van wettelijke en/of reglementaire bepalingen.

2.1. In dat perspectief zou men moeten toezien op de gewenste transparantie en rechtszekerheid inzake de oprichting van audit-, bezoldigings-, benoemings- of andere comités, zonder de vorming van dergelijke comités evenwel in alle vennootschappen op te leggen. Waar het op aan komt, is dat bij vorming van comités degenen voor wie de financiële staten bedoeld zijn, weten:

- wat de rol is van het (de) opgerichte comité(s) en
- welke taken aan dat (die) comité(s) zijn gegeven, en
- de conclusies kennen van hun werkzaamheden tijdens het boekjaar.

Dat is maar mogelijk dan door maatregelen te treffen in verband met de openbaarmaking (in het beheersverslag), als een dergelijk(e) comité(s) wordt opgericht (tijdens het eerste jaar) of al bestaat (tijdens de erop volgende jaren), en door de opname van het op het einde van hun werkzaamheden opgestelde jaarverslag in het beheersverslag verplicht te maken.

2.2. Als men opnieuw de Amerikaanse situatie onderzoekt, bevat de «Sarbanes-Oxley Act» (SOA) diverse bepalingen die de auditcomités een cruciale rol toekennen in het kader van de kwaliteit van de boekhoudkundige en financiële informatie die door de genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd.

1) Wat is een auditcomité? Het is een orgaan dat in het bestuursorgaan wordt opgericht en dat uitsluitend uit leden van dat bestuursorgaan is samengesteld (artikel 2, SOA).

2) Wat is de samenstelling ervan? Alle leden van het auditcomité maken deel uit van het bestuursorgaan. Het zijn allemaal zelfstandigen (artikel 301 van de SOA). Bovendien moet ten minste één lid gespecialiseerd zijn in financiële aangelegenheden («*financial expert*» – artikel 407 van de SOA).

3) Wat zijn de taken ervan? Het auditcomité is enerzijds mee belast het «reporting»-proces van de boekhoudkundige en financiële informatie te

et, d'autre part, l'audit des états financiers (*section 2* du SOA).

En ce qui concerne ce deuxième aspect, le rôle du comité d'audit est détaillé dans la *section 301* du SOA: le comité d'audit est responsable pour les honoraires perçus par la firme d'audit et est chargé de superviser les travaux effectués par le contrôleur des comptes, en ce compris la résolution des conflits entre l'organe de gestion et le contrôleur des comptes.

Le comité d'audit doit également approuver au préalable (*«preapproval requirements»*) toutes les missions dont le contrôleur des comptes est appelé à être chargé (*section 202* du SOA), que celles-ci portent sur le contrôle des comptes annuels en tant que tel ou sur les différentes missions complémentaires que la société d'audit est appelée à effectuer dans cette même société.

Une seule exception... Les missions complémentaires ne doivent cependant pas faire l'objet d'une approbation préalable lorsque le montant cumulé de toutes les missions complémentaires est considéré comme étant non significatif, à savoir est inférieur à 5pc du montant total payé par la société durant l'exercice fiscal au cours duquel ces missions complémentaires sont prestées.

On relèvera que le SOA permet également au comité d'audit de déléguer le pouvoir d'approbation à un de ses membres à condition qu'il soit indépendant à condition que les membres du comité d'audit soient informés dans le cadre de leur prochaine réunion des approbations préalables données par la personne déléguée.

4) Quels sont ses moyens? Le comité d'audit doit être en mesure de disposer de moyens humains, matériels et financiers en vue d'accomplir les missions qui lui sont dévolues (*section 301* du SOA).

5) Qu'en est-il du «reporting»? Lors de la publication périodique des états financiers, il sera fait mention (*section 202* du SOA) des différentes procédures préalables relatives aux missions complémentaires (*«non-audit services»*) de manière à permettre aux investisseurs et aux tiers intéressés de disposer de l'information voulue leur permettant de porter un jugement sur les procédures mises en place au sein de la société. En outre, il sera fait mention dans quelle mesure un expert dans les matières financières (au sens de la *section 407* du SOA) fait partie du comité d'audit.

superviseren, en anderzijds toezicht te houden op de doorlichting van de financiële staten (artikel 2 van de SOA).

Met betrekking tot het tweede aspect wordt de rol van het auditcomité in alle bijzonderheden aangegeven in artikel 301 van de SOA: het auditcomité is verantwoordelijk voor de door het auditbureau ontvangen honoraria, en is ermee gelast de werkzaamheden te superviseren van de *accountant*, ook als het gaat om de beslechting van geschillen tussen het bestuursorgaan en de controleur van de jaarrekening.

Tevens moet het auditcomité vooraf alle taken goedkeuren (*«preapproval requirements»*) waarmee de *accountant* moet worden belast (artikel 202 van de SOA), ongeacht of ze betrekking hebben op de controle van de jaarrekening als dusdanig, dan wel op de verschillende bijkomende opdrachten die het auditkantoor bij diezelfde vennootschap moet verrichten.

Eén enkele uitzondering... De bijkomende opdrachten moeten evenwel niet vooraf worden goedgekeurd wanneer het bedrag van alle bijkomende opdrachten als niet-significant wordt beschouwd, te weten als dat lager ligt dan 5% van het totale bedrag dat de vennootschap heeft betaald in de loop van het aanslagjaar waarin die bijkomende prestaties worden geleverd.

Er zij op gewezen dat de SOA het auditcomité ook de mogelijkheid biedt de goedkeuringsbevoegdheid te delegeren naar een van de leden ervan, op voorwaarde dat de betrokkene onafhankelijk is en dat de leden van het auditcomité tijdens de volgende vergadering worden ingelicht over de voorafgaande goedkeuringen die de persoon met delegatie heeft verleend.

4) Wat zijn de middelen ervan? Het auditcomité moet kunnen beschikken over personele, materiële en financiële middelen om de taken waarmee het is belast te kunnen volbrengen (artikel 301 van de SOA).

5) Hoe staat het met de «reporting»? Bij de geregelde bekendmaking van de financiële staten moet melding worden gemaakt (artikel 202 van de SOA) van de verschillende voorafgaande procedures betreffende de bijkomende opdrachten (*«non-audit services»*) om de geïnteresseerde investeerders en derden de gewenste informatie te verschaffen op grond waarvan zij kunnen oordelen over de procedures waarin de vennootschap heeft voorzien. Bovendien moet worden aangegeven in hoeverre een deskundige in financiële aangelegenheden (in de zin van artikel 407 van de SOA) deel uitmaakt van het auditcomité.

6) Des échanges d'information entre le contrôleur des comptes et le comité d'audit sont-ils prévus? Le contrôleur des comptes informera (*section 204 du SOA*) le comité d'audit des règles d'évaluation pouvant poser problème, de l'utilisation des dispositions alternatives prévues par les normes comptables américaines (US GAAP) (en d'autres termes lorsque le traitement préférentiel n'est pas retenu). Il transmettra également toute information écrite importante transmise à la direction de la société.

7) Que se passe-t-il si un tel comité n'est pas créé? L'ensemble de l'organe de gestion joue le rôle dévolu au comité d'audit (*section 2 du SOA*).

2.3. Il convient également les orientations générales prises au niveau européen au travers de la recommandation européenne du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités d'administration ou de surveillance (JOUE du 25 février 2005, L 52, pp. 51-63), même si une telle recommandation ne présente pas de caractère contraignant pour les Etats membres.

Cette recommandation propose notamment le recours à une approche «*comply or explain*» (paragraphe 1.2 de la recommandation) dans laquelle s'inscrit le code Lippens. Cette recommandation ne porte que sur les seules sociétés cotées et préconise une approche spécifique pour les organismes de placement collectif (paragraphe 1.1 de la recommandation). On assiste également à d'autres débats en la matière dans le cadre de l'adoption de la nouvelle huitième directive européenne en matière de droit des sociétés. Dans un chapitre spécifique aux «entités d'intérêt public», l'Ecofin du 7 décembre 2004 propose, dans son article 39, d'imposer la création d'un comité d'audit (voir à ce propos, l'annexe à ce document).

Il convient cependant de souligner que les deux commissions du Parlement européen (Commission des affaires juridiques & Commission des affaires économiques et monétaires) qui ont publié leur projet d'avis demandent une suppression de l'article 39.

6) Is voorzien in informatie-uitwisseling tussen de controleur van de jaarrekening en het auditcomité? De controleur van de jaarrekening moet het auditcomité inlichten (artikel 204 van de SOA) over de waarderingsregels waarbij moeilijkheden kunnen rijzen, over de aanwending van alternatieve bepalingen waarin de *Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP) voorzien (anders gesteld wanneer geen voorkeursbehandeling wordt gehanteerd). Voorts zal hij alle belangrijke schriftelijke informatie bezorgen die aan de directie van de vennootschap werd medegedeeld.

7) Wat gebeurt er indien geen comité van dien aard wordt opgericht? Het bestuursorgaan in zijn geheel speelt de aan het auditcomité toebedeelde rol (artikel 2 van de SOA).

2.3. Voorts is het noodzakelijk rekening te houden met de algemene beleidslijnen die op Europees niveau werden uitgestippeld via de aanbeveling van de Commissie van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen (Publicatieblad van 25 februari 2005, L 52, blz. 51-63), ook al is een dergelijke aanbeveling niet bindend voor de lidstaten.

In die aanbeveling wordt inzonderheid voorgesteld terug te grijpen naar een «*comply or complain*»-aanpak (cf. paragraaf 1.2 van de aanbeveling), die ook in de code-Lippens wordt gehuldigd. Die aanbeveling heeft alleen betrekking op de beursgenoteerde vennootschappen, en staat een specifieke aanpak voor wat de collectieve beleggingsinstellingen betreft (paragraaf 1.1 van de aanbeveling). Verder zijn terzake ook nog andere besprekingen gaande in het kader van de aanneming van de nieuwe Achtste Richtlijn Vennootschapsrecht. In een specifiek hoofdstuk over de «instellingen van openbaar belang», stelt Ecofin d.d. 7 december 2004 in artikel 39 voor, de oprichting van een auditcomité op te leggen (zie in dat verband de bijlage bij dit document).

Onderstreept zij evenwel dat de twee commissies van het Europees Parlement (de Commissie juridische zaken en de Commissie economische en monetaire zaken) die hun ontwerp-advies hebben bekendgemaakt, om de afschaffing van artikel 39 verzoeken.

3. Transparence en matière de rémunération des dirigeants et/ou administrateurs

La décision d'imposer la publication d'informations spécifiques en matière de rémunérations octroyées par les sociétés à leurs dirigeants et/ou à leurs administrateurs est de nature politique. Dans cette perspective, il convient d'identifier clairement quel sera l'usage concret qui sera fait de l'information et par qui. A défaut, la mesure pourrait être considérée purement et simplement comme une forme de voyeurisme.

Ce débat se situe notamment dans la perspective de la recommandation européenne du 14 décembre 2004 encourageant la mise en oeuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées (JOUE du 29 décembre 2004, L 385, pp.55-59).

Dans la mesure où une décision politique devait être prise dans le sens d'un besoin d'information en la matière, il conviendrait :

- en premier lieu d'identifier quelles sont les sociétés qui seraient le cas échéant soumises à de telles obligations : toutes les sociétés, les sociétés ouvertes (entités d'intérêt public) ou les seules sociétés cotées;

- en deuxième lieu de déterminer quelle information devrait être publiée et par quel biais : annexe des comptes annuels, rapport de gestion, etc.;

- en troisième lieu de déterminer le détail de l'information nécessaire: globalement ou de manière plus fine.

Sans prendre de position quelconque en la matière, il convient néanmoins de relever que certaines entreprises belges seront soumises à d'importantes dispositions en matière de communication de leur «politique de rémunération», en l'occurrence les sociétés qui établiront leurs comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales. Cela concerne:

- toutes les sociétés cotées (à partir de 2005, en vertu du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 (Journal officiel des Communautés européennes du 11 septembre 2002));

- tous les établissements de crédit (à partir de 2006, en vertu de l'arrêté royal du 5 décembre 2004 portant modification de l'arrêté royal du 23 septembre 1992

3. Transparantie inzake de beloning van de bedrijfsleiders en/of bestuurders

De beslissing om de bekendmaking op te leggen van specifieke informatie over de beloningen die de vennootschappen aan hun bedrijfsleiders en/of bestuurders toekennen, is politiek van aard. Tegen die achtergrond moet duidelijk worden uitgemaakt hoe en door wie *in concreto* gebruik zal worden gemaakt van die informatie. Zoniet zou de maatregel volstrekt en louter kunnen worden beschouwd als een vorm van voyeurisme.

Dat debat speelt zich met name af tegen de achtergrond van de Aanbeveling van de Commissie van 14 december 2004 ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen (Publicatieblad van 29 december 2004, L 385, blz. 55-59).

Mocht een politieke beslissing dienen te worden genomen vanuit een behoefte aan informatie terzake, zou:

- in de eerste plaats moeten worden uitgemaakt welke vennootschappen in voorkomend geval aan dergelijke verplichtingen zouden worden onderworpen: alle vennootschappen, de openbare vennootschappen (de instellingen van openbaar belang) dan wel uitsluitend de beursgenoteerde vennootschappen;

- in de tweede plaats moeten worden bepaald welke informatie via welk medium zou moeten worden bekendgemaakt: bijlage van de jaarrekeningen, jaarverslag enzovoort;

- in de derde plaats in alle bijzonderheden moeten worden vastgesteld welke informatie noodzakelijk is, met name of algemene dan wel meer toegespitste informatie vereist is.

Zonder in deze materie enig standpunt in te nemen, moet er desalniettemin op worden gewezen dat voor sommige Belgische ondernemingen belangrijke bepalingen gelden inzake de bekendmaking van hun «beloningsbeleid», *in casu* voor de ondernemingen die hun geconsolideerde jaarrekening zullen opmaken overeenkomstig de internationale boekhoudnormen. Zulks is niet alleen van toepassing op:

- alle beursgenoteerde vennootschappen (vanaf 2005, op grond van de Europese verordening 1606/2002 van 19 juli 2002 (Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen van 11 september 2002)), alsmede

- alle kredietinstellingen (vanaf 2006, op grond van het koninklijk besluit van 5 december 2004 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de

relatif aux comptes consolidés des établissements de crédit (M.B. 28 décembre 2004));

– mais également toutes les autres entreprises belges qui opteront sur une base volontaire pour le passage aux normes comptables internationales (lorsque la société prend la décision -décision irréversible- en vertu de l'arrêté royal du 18 janvier 2005 relatif à l'application des normes comptables internationales (M.B. 9 février 2005, 2ème édition)).

Les sociétés soumises aux normes comptables internationales doivent communiquer, au travers de leurs comptes consolidés, de multiples informations relatives à la politique de rémunération:

1) *de leur personnel*: voir à ce propos les normes IAS 19 (avantages du personnel), IAS 26 (régimes complémentaires de retraite) et IFRS 2 (paiement fondé sur des actions - stock options). L'information à fournir en matière d'avantages du personnel (en vertu de la norme IAS 19) porte sur 4 catégories:

- les avantages à court terme;
- les avantages postérieurs à l'emploi;
- les autres avantages à long terme;
- et
- les indemnités de fin de contrat de travail.

Les avantages sous la forme d'instruments de fonds propres sont traités de manière spécifique par la norme IFRS 2.

2) *de leurs dirigeants et administrateurs*: voir à ce propos la norme IAS 24 (copie en annexe des versions française et néerlandaise du texte). L'information à fournir en matière de rémunération des principaux dirigeants (en vertu de la norme IAS 24) en cumul porte sur 5 catégories:

- les avantages à court terme;
- les avantages postérieurs à l'emploi;
- les autres avantages à long terme;
- les indemnités de fin de contrat de travail; et
- le paiement en actions.

D'autres informations doivent également être fournies en cas de transactions entre «parties liées», au sens du paragraphe IAS 24.9. Ces informations portent sur la nature des relations entre les parties liées ainsi que sur les transactions et les soldes échus de manière à permettre aux destinataires des états financiers de com-

geconsolideerde jaarrekening van de kredietinstellingen (*Belgisch Staatsblad* van 28 december 2004)), doch ook

– op alle andere Belgische ondernemingen die er op vrijwillige basis zullen voor kiezen op de internationale boekhoudnormen over te stappen (wanneer de vennootschap die beslissing neemt is zij onherroepelijk op grond van het koninklijk besluit van 18 januari 2005 houdende toepassing van de internationale boekhoudnormen (*Belgisch Staatsblad* van 9 februari 2005, tweede uitgave).

De aan de internationale boekhoudnormen onderworpen vennootschappen moeten bij wege van hun geconsolideerde jaarrekening heel wat informatie verschaffen over hun beloningsbeleid:

1) *hun personeel*: zie terzake de *International Accounting Standards* (IAS) en de *International Financial Reporting Standards* (IFRS), inzonderheid de normen IAS 19 (personeelsbeloningen), IAS 26 (administratieve verwerking en verslaggeving door werknemerspensioenfondsen) en IFRS 2 (op aandelen gebaseerde betalingen – *stock options*). De te verstrekken informatie over de personeelsbeloningen (krachtens norm IAS 19) heeft betrekking op 4 categorieën:

- de kortetermijn personeelsbeloningen;
- de vergoedingen na uitdiensttreding;
- de andere langetermijn personeelsbeloningen;
- en
- de ontslagvergoedingen.

Norm IFRS 2 heeft specifiek betrekking op de beloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten.

2) *hun bedrijfsleiders en bestuurders*: zie in dat verband norm IAS 24 (de Nederlandse en Franse versie van de tekst gaan als bijlage). De te verschaffen informatie over de gecumuleerde beloning van de belangrijkste bedrijfsleiders (krachtens norm IAS 24) heeft betrekking op 5 categorieën:

- de kortetermijn personeelsbeloningen;
- de vergoedingen na uitdiensttreding;
- de andere langetermijn personeelsbeloningen;
- ontslagvergoedingen, en
- betaling in aandelen.

Andere informatie moet ook worden verstrekt in geval van transacties tussen «verbonden partijen» in de zin van paragraaf IAS 24.9. Die informatie houdt verband met de aard van de relaties tussen de verbonden partijen alsook met de transacties en uitstaande saldi om de geadresseerde van de financiële staten in staat

prendre l'impact potentiel de la relation sur les états financiers.

3) *de l'effet de la politique de rémunération sur le calcul du bénéfice par action*, en l'occurrence l'éventuel effet de dilution qui pourrait découler, par exemple, des «stock options» émis par la société: voir à ce propos la norme IAS 33 (résultat par action) et son interprétation SIC 24 (instruments financiers et autres contrats qui peuvent être réglés en actions).

Il convient de relever que cette disposition n'est contraignante que pour les seules sociétés cotées en bourse.

Il convient cependant de relever que toutes ces dispositions ne portent que sur les comptes consolidés des sociétés soumises à l'utilisation des normes comptables internationales.

21. Exposé du professeur Benoît Frydman, professeur à l'Université libre de Bruxelles (ULB), directeur du Centre de philosophie du Droit, membre du Conseil supérieur de la Justice.

1. Le Code de Gouvernance d'Entreprise qui est soumis au parlement pose au législateur la question de savoir ce qui, dans le domaine de l'administration des sociétés, relève de l'autorégulation et ce qui doit être pris en charge par la législation au sens large. Il pose donc le choix du mode de régulation le mieux adapté.

Sur ce point, il est parfaitement clair que le plan d'action de la commission européenne du 21 mai 2003 relatif à la «modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne» confère au *législateur belge toute liberté quant au choix du mode de régulation approprié*. D'une part, ce plan constitue une simple communication qui ne présente *aucun caractère juridiquement obligatoire*. D'autre part, le plan évoque lui-même l'établissement d'un cadre législatif adéquat, conjugué le cas échéant avec des codes de conduite, et se montre sceptique à l'égard d'une démarche uniquement auto-régulatrice. La Commission européenne considère ainsi que : «Une approche d'autorégulation par le marché, fondée uniquement sur des recommandations non contrai-

te stellen naar behoren te kunnen begrijpen welke impact die relaties mogelijkwijs hebben op de financiële staten.

3) *de weerslag van het bezoldigingsbeleid op de berekening van de winst per aandeel, in casu* het eventuele verwateringseffect dat de door de vennootschap uitgebrachte «stock options» tot gevolg zouden kunnen hebben; zie terzake de IAS 33-norm (winst per aandeel) en de desbetreffende interpretatie SIC 24 (financiële instrumenten en andere overeenkomsten die in aandelen kunnen worden vereffend).

Aan te stippen valt dat die bepaling alleen dwingend is voor de beursgenoteerde vennootschappen.

Toch moet er tegelijkertijd ook worden op gewezen dat al die bepalingen alleen betrekking hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschappen die de internationale boekhoudnormen dienen te hanteren.

21. Uiteenzetting van professor Benoît Frydman, hoogleraar aan de Université libre de Bruxelles (ULB), directeur van het «Centre de philosophie du Droit», lid van de Hoge raad voor de Justitie.

1. De aan het parlement voorgelegde Belgische *Corporate Governance* Code moet bij de wetgever de vraag doen rijzen voor welke aangelegenheden inzake het beheer van vennootschappen zelfregulering de gepaste oplossing biedt, en voor welke aangelegenheden daarentegen een wetgevend optreden in de ruime zin van het woord is vereist. Anders gezegd: het komt erop aan de meest geschikte reguleringswijze te kiezen.

Het lijkt in dat opzicht twijfel dat het actieplan van de Europese Commissie van 21 mei 2003 («Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie») de *Belgische wetgever volledig vrij laat de meest geschikte reguleringswijze te kiezen*. Enerzijds is voormeld actieplan slechts een mededeling van de Commissie en is het dus *geenszins juridisch afdwingbaar*. Anderzijds wordt in het plan wel gesuggereerd een passend juridisch raamwerk in te stellen, zo nodig in combinatie met gedragscodes, en wordt een louter zelfregulerende aanpak met enig scepticisme benaderd. De Commissie stelt met name dat «een benadering die uitgaat van een zelfregulerende markt en die uitsluitend gebaseerd is op niet-bindende aanbevelingen, uiteraard niet altijd toe-

gnantes, n'est pas, d'évidence, toujours suffisante pour garantir l'adoption de règles de gouvernement d'entreprise saines »¹.

2. La vraie question pratique qui se pose aujourd'hui n'est pas d'*opposer* et de *choisir* en principe entre réglementation étatique et autorégulation, mais bien de considérer comment on peut les *articuler* de manière efficace et légitime. On parle généralement de *co-régulation* pour désigner cette approche qui conjugue réglementation contraignante et engagements volontaires. La notion de co-régulation n'est pas spécifique au droit des sociétés. Elle est largement pratiquée et encouragée dans plusieurs domaines importants (notamment le droit de l'Internet et des télécommunications, les pratiques du commerce et la protection du consommateur, le droit social et le droit de l'environnement). La co-régulation est une stratégie qui permet au législateur de conserver ou d'accroître son pouvoir d'influence et de maîtrise en s'appuyant sur des initiatives volontaires et en renforçant le pouvoir de contrôle de certaines parties intéressées.

Le projet de Code belge de Gouvernance d'Entreprise (CBGE) s'inscrit d'ailleurs dans une telle démarche de co-régulation. Le code, élaboré de manière privée, prétend en effet au titre de Code national de référence de Gouvernance d'Entreprise². Son entérinement par le Parlement (ou le Gouvernement) aurait pour effet d'étendre son application notamment à l'ensemble des sociétés cotées.

3. Pour qu'une entreprise de co-régulation soit efficace et produise des effets avantageux, le législateur doit limiter son intervention à certains éléments ponctuels, mais stratégiques. Ainsi, en matière de codes de conduite, le législateur vérifiera cinq éléments clés: (1) les principes de base qui sous-tendent le code (*standard setting*), (2) la procédure d'élaboration, (3) la nature des engagements pris, (4) les mécanismes de contrôle et de surveillance (*monitoring*), (5) les responsabilités et les sanctions.

L'intervenant applique cette analyse au Code de Gouvernance d'Entreprise:

¹ Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne » du 21 mai 2003, COM. (2003) 284, p. 14.

² « Dans la ligne du Plan d'Action, le gouvernement doit désigner un code national de gouvernance d'entreprise. A cet égard, la Commission recommande aux autorités belges de reconnaître le présent Code comme Code belge de référence » (CBGE, avant-

reikend is om de toepassing van deugdelijke corporate governance-praktijken te garanderen»¹.

2. Op praktisch vlak ligt de grote uitdaging momenteel dus niet in een principiële *tegenstelling* en *keuze* tussen overheidsinterventie enerzijds en zelfregulering anderzijds, maar wél in het doeltreffend en billijk doen *samengaan* van beide aspecten. Doorgaans wordt die combinatie van dwingende voorschriften en vrijwillige verbintenissen *co-regulering* genoemd. Het begrip «co-regulering» komt niet uitsluitend in het vennootschapsrecht voor. Ook in tal van belangrijke aangelegenheden (met name het internet- en telecommunicatierecht, de handelspraktijken en de bescherming van de consument, het sociaal recht en het milieurecht) is het als concept wijdverbreid en wordt het aangemoedigd. Co-regulering is een strategie die de wetgever in staat stelt zijn invloed en macht in stand te houden en te consolideren, door in te spelen op vrijwillige initiatieven en door bepaalde betrokken partijen meer controlebevoegdheden te geven.

Het ontwerp van Belgische *Corporate Governance* Code (BCGC) is overigens een voorbeeld van co-regulering. De tekst is het resultaat van een privé-initiatief, maar de ambitie is wel degelijk er een nationale referentiecode inzake *corporate governance* van te maken². Indien de code door het parlement (of de regering) wordt bekrachtigd, zal dat tot gevolg hebben dat de toepassingsfeer ervan wordt uitgebreid tot, met name, alle beursgenoteerde vennootschappen.

3. Co-regulering is pas doeltreffend en voordelig als de wetgever zijn interventie beperkt tot een aantal specifieke maar strategische aspecten. Met name ware het raadzaam dat hij de gedragscodes analyseert aan de hand van de volgende essentiële toetsstenen: (I) de grondbeginselen van de code (*standard setting*), (II) de uitwerkingsprocedure, (III) de aard van de aangegane verbintenissen, (IV) de controle- en toezichtsmechanismen (*monitoring*), (V) de aansprakelijkheid en de sancties.

De spreker past die analyse toe op de ter bespreking voorliggende *Corporate Governance* Code:

¹ Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement, «Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie - Een actieplan», 21 mei 2003, COM(2003)284, blz. 14.

² «In overeenstemming met het EU-Actieplan dient de regering een nationale corporate governance code aan te wijzen. In dit opzicht beveelt de Commissie aan dat de Belgische overheid deze Code als de Belgische referentiecode erkent», BCGC, Woord Vooraf.

I. Standard setting

Il appartient à l'autorité publique de fixer les principes de base qui sous-tendent la philosophie du code. En l'occurrence, le code repose sur une conception étroite de l'*intérêt social*. S'il ne définit pas explicitement cette notion, il indique clairement que l'objectif principal du code est «la création de valeur à long terme»³. Cette définition est en retrait par rapport à la jurisprudence et la meilleure doctrine, qui considèrent que l'intérêt social englobe également l'intérêt des travailleurs, des créanciers, de la région économique et des autres parties prenantes (*stakeholders*). Elle est également en retrait par rapport au plan d'action de la commission européenne qui annonce comme principal objectif de «renforcer les droits des actionnaires et la protection des employés, des créanciers et des autres parties prenantes avec lesquelles les sociétés sont en relation (...)»⁴. Cette question est cruciale puisqu'il s'agit de déterminer quel(s) intérêt(s) la société doit prendre en compte dans ses décisions: le seul intérêt des actionnaires ou également d'autres intérêts différents ou concurrents. La réponse à cette question détermine dans une large mesure comment et avec qui la société doit être administrée. Ce point peut être imposé par le législateur.

II. Procédure de consultation

Il est généralement considéré qu'un code de conduite n'est véritablement fiable que s'il a été établi en concertation ou au moins en consultation avec les autres parties prenantes. Tel n'est pas encore le cas du CBGE, qui devrait dès lors faire d'une *large consultation publique*, notamment des groupements d'actionnaires, des représentants des travailleurs, des milieux économiques et autres tiers intéressés, comme le demande d'ailleurs la proposition de résolution du 16 mars 2005, déposée par les députés Massin, Mathot, Dieu et Mayeur.

³ CBGE, préambule, 2, ajoutant que la bonne gouvernance crée également de la richesse pour les autres parties prenantes.

⁴ Communiqué de presse IP/03/716 de la Commission européenne du 21 mai 2005, présentant le plan d'action en matière de gouvernement d'entreprise.

I. Standard setting

Het komt de overheid toe vast te leggen welke beginselen aan de code ten grondslag moeten liggen. In casu berust de code op een enge invulling van het begrip «*maatschappelijk belang*». Weliswaar wordt daar in de tekst niet expliciet een definitie van gegeven, maar wel wordt duidelijk gesteld dat «het bevorderen van waardecreatie op lange termijn»³ de hoofddoelstelling van de Code is. Die definitie betekent een stap achteruit ten opzichte van de rechtspraak en de meest vooruitstrevende rechtsleer terzake, volgens welke het maatschappelijk belang óók het belang behelst van de werknemers, de schuldeisers, de economische regio en de andere betrokken partijen (*stakeholders*). Voorts gaat die definitie minder ver dan het actieplan van de Europese Commissie, waarin de hoofddoelstelling als volgt wordt geformuleerd: «versterking van de rechten van de aandeelhouders en bescherming voor werknemers, schuldeisers en de andere partijen die met ondernemingen te maken hebben (...)»⁴. Het betreft hier een cruciale kwestie, aangezien moet worden beslist welk(e) belang(en) van de samenleving in aanmerking moet(en) worden genomen bij het nemen van beslissingen terzake: uitsluitend de belangen van de aandeelhouders of ook andere, uiteenlopende of zelfs tegengestelde belangen? Het antwoord op die vraag zal in ruime mate bepalen hoe en met wie de vennootschappen moeten worden beheerd. De wetgever kan terzake zijn visie opleggen.

II. Raadplegingsprocedure

Doorgaans heeft een gedragscode pas de naam betrouwbaar te zijn als hij is ontstaan uit overleg of als de andere betrokken partijen op zijn minst werden geraadpleegd. Dat is nog niet gebeurd met de BCGC, waarvan de goedkeuring derhalve dient te worden voorafgegaan door een *breed en publiek overleg*, inzonderheid met de aandeelhoudersgroeperingen, de vertegenwoordigers van de werknemers, de economische kringen en andere betrokken derden; een en ander wordt overigens eveneens bepleit in het voorstel van resolutie dat de volksvertegenwoordigers Massin, Mathot, Dieu en Mayeur op 16 maart 2005 hebben ingediend.

³ BCGC, Preambule, 2. Tevens wordt daaraan toegevoegd dat *corporate governance* ook leidt tot «de creatie van welvaart» voor de andere betrokken partijen.

⁴ Perscommuniqué IP/03/716 van de Europese Commissie (21 mei 2003), waarin het actieplan inzake *corporate governance* wordt voorgesteld.

III. Nature des engagements

L'autorité publique doit également vérifier le caractère réel et effectif des engagements volontairement souscrits. De ce point de vue, le principe «*comply or explain*» n'est pas pleinement satisfaisant. S'il est vrai que la Commission recommande que le Code de gouvernance emprunte cette forme⁵, elle invite cependant à recourir à la réglementation pour un certain nombre de domaines abordés par le CBGE et considère dans ce cas la formule du code comme un minimum, non comme un idéal. Certaines obligations devraient donc être indiquées de manière plus ferme, à défaut de quoi une intervention législative ou réglementaire sera inévitable (voir *infra*).

IV. Monitoring and compliance

a. La surveillance du respect du code est confiée en ordre principal au *conseil d'administration* (avec une responsabilité particulière pour les administrateurs indépendants).

b. Le CBGE reconnaît en outre que «les *actionnaires* (...) ont un rôle important à jouer»⁶. Le Législateur pourrait à cet égard renforcer leurs droits, soit en étendant les pouvoirs de l'assemblée générale, soit en intégrant dans la loi, par exemple, le *droit d'investigation spécial*, préconisé par le plan d'action communautaire à moyen terme⁷.

c. Le pouvoir de contrôle de la *Commission bancaire et financière*, défini de manière timide dans le CBGE⁸, pourrait être renforcé par le législateur, sur le modèle des pouvoirs actuels de la Commission pour le contrôle du respect des dispositions légales.

d. Mais, c'est essentiellement au *marché* que revient le monitoring externe de la bonne gouvernance d'entreprise, lequel ne peut s'exercer que sur la base des *informations publiées* par l'entreprise. Dès lors, comme le CBGE l'affirme lui-même, «la publication est fondamentale pour permettre le fonctionnement effectif du contrôle externe»⁹.

⁵ « Il serait souhaitable que chaque Etat membre progresse vers la désignation d'un code, désigné pour être utilisé au niveau national, auquel les sociétés cotées qui relèvent de leur juridiction doivent se conformer, ou par référence auquel elles doivent expliquer en quoi et pourquoi leurs pratiques diffèrent » (Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne » du 21 mai 2003, COM. (2003) 284, p. 20).

⁶ CBGE, préambule, 6.

⁷ Plan d'action, o. c., p. 19 (prévu à moyen terme à l'horizon 2006-2008).

⁸ CBGE, préambule, 6.

⁹ CBGE, préambule, 5.

III. Aard van de verbintenissen

De overheid moet er eveneens op toezien dat de vrijwillig aangegane verbintenissen echt zijn en ook daadwerkelijk effect zullen sorteren. In dat opzicht is het «*comply or explain*»-beginsel niet helemaal toereikend. Het klopt dat de Commissie die formule aanbeveelt voor de *corporate governance codes*⁵, maar tegelijkertijd pleit ze ervoor bepaalde in die codes opgenomen aangelegenheden te reglementeren omdat een code in die gevallen slechts een minimum zou zijn, veeleer dan een na te streven ideaal. Sommige verplichtingen zouden bijgevolg duidelijker moeten worden geformuleerd, zoniet zal een wetgevend of regelgevend initiatief onvermijdelijk zijn (cf. *infra*).

IV. Monitoring and compliance

a. Het toezicht op de naleving van de code wordt hoofdzakelijk aan de *raad van bestuur* toevertrouwd (met een bijzondere verantwoordelijkheid voor de onafhankelijke bestuurders).

b. De BCGC erkent bovendien dat «de *aandeelhouders* (...) een belangrijke rol [dienen] te spelen»⁶. In dat verband zou de wetgever hen meer rechten kunnen geven, ofwel door de algemene vergadering meer macht te verlenen, ofwel, bijvoorbeeld, door in de wet het «recht op bijzonder onderzoek» op te nemen, wat overigens een van de middellange-termijndoelstellingen is van het Europese actieplan⁷.

c. De wetgever zou de controlebevoegdheid van de *Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)*, die in de BCGC nogal beperkt uitvalt⁸, kunnen versterken naar het voorbeeld van de huidige bevoegdheden van de Commissie inzake het toezicht op de naleving van de wetbepalingen.

d. De externe monitoring inzake *corporate governance* wordt evenwel vooral toevertrouwd aan de *markt*, die zich alleen maar kan baseren op de *informatie die de onderneming zelf openbaar heeft gemaakt*. In de BCGC zelf wordt dan ook gesteld dat «[openbaarmaking] van informatie [...] van cruciaal belang [is] om een doeltreffend extern toezicht mogelijk te maken»⁹.

⁵ «In het bijzonder moet elke lidstaat vooruitgang boeken met de vaststelling van een op nationaal niveau te gebruiken code inzake die beursgenoteerde ondernemingen die onder hun jurisdictie vallen moeten naleven of ten opzichte waarvan zij afwijkingen moeten rechtvaardigen.» Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement, o.c., blz. 20.

⁶ BCGC, Preambule, 6.

⁷ Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement, o.c., blz. 19.

⁸ BCGC, Preambule, 6.

⁹ BCGC, Preambule, 5.

S'agissant effectivement d'un élément déterminant, deux remarques s'imposent:

1° les informations à publier ne devraient être soumises à l'aléa du *comply or explain*; elles devraient le cas échéant être imposées par la loi (comme c'est le cas dans le projet et les propositions de lois soumis à discussion sur la publication des rémunérations, avantages et participations des dirigeants et administrateurs);

2° les obligations de publication pourraient être largement étendues, par exemple à la publication de rapports non financiers sur la politique de la société notamment en matière de *responsabilité sociale et environnementale*. Il s'agit là aujourd'hui d'une bonne pratique qui se généralise. Ainsi, 81% des entreprises cotées à l'indice Footse de Londres publient régulièrement de tels rapports.

V. Responsabilités et sanctions

Enfin, tout engagement, même volontaire, engage directement la responsabilité de son auteur, d'autant plus lorsqu'il est en charge d'un intérêt collectif et que son action peut porter préjudice à des tiers. Un élément simple mais clé du dispositif de co-régulation consiste pour le législateur à permettre aux tiers intéressés d'agir en cas de violation du code. Il suffirait, à cet égard, de compléter de quelques mots l'article 528 du Code des sociétés pour étendre la responsabilité solidaire des administrateurs (en cas d'infraction au code ou aux statuts) au non-respect des prescriptions du Code de Gouvernance d'Entreprise. Une disposition similaire est prévue par la nouvelle directive européenne sur les pratiques commerciales déloyales¹⁰. Ce mécanisme simple permet rien moins que de transformer la nature juridique des engagements pris.

4. Ces quelques éléments, qui ne nécessitent qu'une intervention législative légère, permettraient d'assurer une véritable co-régulation effective de la gouvernance d'entreprise, qui intègre de manière harmonieuse et complémentaire la législation en vigueur et le Code de Gouvernance d'Entreprise (comme le CBGE le conçoit d'ailleurs lui-même¹¹).

¹⁰ Art. 6. 2.: «Une pratique commerciale est également réputée trompeuse lorsque (...) elle implique b) le non-respect par le professionnel d'obligations contenues dans un code de conduite par lequel il s'est engagé à être lié dès lors que ces obligations sont fermes et vérifiables et que les informations indiquant à quels professionnels le code s'applique et le contenu de ce code sont à la disposition du public (...) ».

¹¹ CBGE, préambule, 3, al. 1^{er}.

Aangezien het hier inderdaad om een cruciaal aspect gaat, is het onontbeerlijk terzake de volgende opmerkingen te maken:

1° welke informatie al dan niet openbaar moet worden gemaakt, mag niet afhangen van de *comply or explain*-aanpak; zo nodig moet terzake in een wettelijke verplichting worden voorzien (zoals dat het geval is in het wetsontwerp en de wetsvoorstellen inzake de openbaarmaking van de vergoedingen, voordelen en participaties van de bedrijfsleiders en de bestuursleden);

2° de verplichtingen inzake de openbaarmaking zouden fors kunnen worden uitgebreid, bijvoorbeeld tot de publicatie van niet-financiële verslagen over *het beleid en de verantwoordelijkheid van de onderneming op sociaal en milieuvlak*. Dat soort van behoorlijke praktijken wordt almaar meer gemeengoed. Zo publiceert 81% van de ondernemingen met een notering op de Londense Footse-index geregeld dergelijke rapporten.

V. Verantwoordelijkheden en sancties

Tot slot impliceert elke – zelfs vrijwillige – verbintenis direct de verantwoordelijkheid van degene die ze is aangegaan, temeer indien de betrokkene ook het collectieve belang dient en zijn initiatieven derden nadeel kunnen berokkenen. Een eenvoudig maar fundamenteel facet van de wetgeving inzake co-regulering bestaat erin dat de wetgever belanghebbende derden de mogelijkheid biedt verzet aan te tekenen indien de code niet wordt nageleefd. Daartoe zou het volstaan artikel 528 van het Wetboek van vennootschappen aan te passen, door de hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders (bij overtredingen van de code of van de statuten van de vennootschap) uit te breiden tot de niet-naleving van de voorschriften die in de BCGC zijn opgenomen. Een soortgelijke bepaling zit vervat in de nieuwe Europese richtlijn betreffende de oneerlijke handelspraktijken¹⁰. Een eenvoudig mechanisme met een grote slagkracht: het maakt het immers mogelijk de juridische aard van de aangegane verbintenissen te veranderen.

4. Die handvol elementen, die slechts een geringe wetswijziging vergen, zouden het mogelijk moeten maken inzake *corporate governance* een echte en doeltreffende co-regulering tot stand te brengen, via een harmonieus en complementair samengaan van de vigerende wetgeving en de BCGC (die overigens hetzelfde beoogt)¹¹.

¹⁰ Art. 6.2.: «Als misleidend wordt eveneens beschouwd een handelspraktijk (...) die het volgende behelst: (...) b) niet-nakoming door de handelaar van verplichtingen die opgenomen zijn in een gedragscode waaraan hij zich heeft gebonden, voor zover: i) het niet gaat om een intentieverklaring maar om een verplichting die verifieerbaar is, en ii) de handelaar in de context van een handelspraktijk aangeeft dat hij aan de gedragscode gebonden is».

¹¹ BCGC, Preambule 3, eerste alinea.

Un tel régime de co-régulation constitue une garantie nécessaire minimale pour la sauvegarde de l'intérêt des actionnaires, des travailleurs et des autres parties prenantes.

Il ne préjuge en aucune manière des prérogatives du législateur qui peut régler lui-même directement ou confier au Roi, aujourd'hui ou demain, le règlement de toute disposition qu'il jugerait préférable de voir inscrite dans la réglementation des sociétés.

22. Discussion

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, demande comment et dans quelle mesure le code Lippens et le code Buysse peuvent être considérés comme une source de droit et quelle influence ils auront sur la pratique juridique.

M. Pierre Lano (VLD) fait observer qu'une attention croissante est d'ores et déjà accordée, également chez les clients de grandes entreprises, à l'aspect social de la bonne gouvernance d'entreprise.

Il évoque ensuite la discussion parlementaire de la loi sur la «*corporate governance*» du 2 août 2002 (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, deuxième édition)) dans laquelle une attention particulière a été accordée à deux possibilités en ce qui concerne la gouvernance: d'une part, le mode classique, par l'intermédiaire du conseil d'administration et, d'autre part, par le biais de la professionnalisation du comité de direction. L'intervenant avertit qu'il faut aussi tenir compte de l'interactivité avec les autres composantes de l'entreprise.

L'intervenant demande des précisions en ce qui concerne les propositions du professeur Frydman concernant la corégulation.

M. Frydman souligne que la corégulation a été développée pour la réglementation concernant l'Internet et les télécommunications. À l'heure actuelle, cette technique est beaucoup utilisée au niveau européen, en particulier dans le droit social, en droit environnemental et dans la réglementation relative aux pratiques du commerce.

Il s'agit, pour le législateur ou pour une autorité, d'obtenir un effet maximum de régulation avec un

Een dergelijke co-regulering vormt de noodzakelijke minimumgarantie voor de vrijwaring van de respectieve belangen van de aandeelhouders, de werknemers en de andere belanghebbende partijen.

Een en ander betekent geenszins dat de wetgever de pas wordt afgesneden, want hij kan nog steeds – zelf of via de Koning, onverwijld of in een later stadium – alle bepalingen goedkeuren waarvan hij vindt dat ze in de vennootschapswetgeving behoren te worden opgenomen.

22. Bespreking

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, vraagt hoe en in welke mate de code-Lippens en de code-Buysse als een rechtsbron kunnen worden beschouwd, en welke invloed zij zullen hebben op de rechtspraak?

De heer Pierre Lano (VLD) wijst op de toenemende aandacht die nu reeds wordt geschonken, ook bij klanten van grote bedrijven, aan het sociale aspect van het deugdelijk ondernemingsbestuur.

Vervolgens verwijst hij naar de parlementaire bespreking van de «*corporate governance*» wet van 2 augustus 2002 (wet van 2 augustus 2002 tot 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, tweede uitgave)) waarin bijzondere aandacht werd geschonken aan twee mogelijkheden voor het bestuur: enerzijds, de klassieke manier via de raad van bestuur, en, anderzijds, via de professionalisering van het directiecomité. De spreker waarschuwt ervoor dat ook rekening moet worden gehouden met de interactiviteit met de overige onderdelen van het bedrijf.

De spreker vraagt om precisering bij hetgeen professor Frydman voorstelt in verband met co-regulering.

De heer Frydman onderstreept dat co-regulering werd ontwikkeld voor regelgeving met betrekking tot het internet en de telecommunicatie. Thans wordt deze techniek op Europees niveau veel gebruikt, meer in het bijzonder in het sociaal recht, het milieurecht en in de regelgeving inzake handelspraktijken.

Het komt erop aan voor de wetgever, of een overheid, een maximum effect aan regulering te verkrijgen

minimum de législation, par exemple, en faisant conclure un accord par les parties dans un secteur donné et en les prenant au mot par la suite. Les parties ont fixé les engagements qu'elles ont pris dans un accord et doivent prendre leurs responsabilités si elles ne le respectent pas. Le législateur ne doit alors pas intégrer toutes ces obligations dans des normes.

Un autre exemple typique de corégulation consiste à conférer à des tiers des pouvoirs de contrôle et de surveillance. Lorsqu'il impose des obligations en ce qui concerne la publication de rémunérations, le législateur n'interdit au fond rien ni n'impose réellement quoi que ce soit. Il permet uniquement au public et au marché d'exercer un contrôle supplémentaire.

Il s'agit d'une technique à laquelle il faudra s'habituer dans certains domaines complexes et dont l'évolution est incertaine. Les autorités utiliseront de plus en plus une telle technique de levier, de sorte qu'ils ne devront plus rédiger eux-mêmes l'ensemble des règles.

M. Geens se dit séduit par le concept de co-régulation et conçoit qu'il puisse permettre un travail très flexible. L'intervenant souligne néanmoins le danger que ce principe peut engendrer dans le droit des sociétés et prend un exemple concret pour illustrer ce danger. Par l'insertion d'une simple phrase dans le Code des sociétés, le droit des sociétés renvoie aujourd'hui à la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité des entreprises (*Moniteur belge*, 4 septembre 1975) et à ses arrêtés d'exécution. Le droit des sociétés s'étend, de la sorte, au droit des comptes annuels et à ses arrêtés d'exécution, dont la plupart ont été négociés par les partenaires concernés avec la Commission des normes comptables. La question s'est alors, à un moment donné, posée de savoir si l'ensemble de la législation en matière de consolidation était également intégrée au droit des sociétés.

Cet exemple démontre que le simple ajout d'une phrase dans le droit des sociétés pourrait permettre de conférer au code, non seulement, force de loi, mais plus particulièrement, force de loi des sociétés. Ceci signifie que les dirigeants des sociétés deviennent solidairement responsables pour la violation de ces dispositions. L'article 528 du Code des sociétés prévoit en effet que les administrateurs sont solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'infractions aux dispositions du présent Code ou des statuts sociaux. C'est pour-

met un minimum aan wetgeving. Dit wordt verkregen door bijvoorbeeld in een bepaalde sector de partijen een overeenkomst te laten sluiten, en ze nadien op hun woord te nemen. De partijen hebben hun verbintenissen die ze aangaan in een overeenkomst vastgelegd, en dienen hun verantwoordelijkheid op te nemen indien zij ze niet nakomen. De wetgever hoeft al die verplichtingen dan niet in normen op te nemen.

Een ander typisch voorbeeld van co-regulatie bestaat erin aan derden bevoegdheden inzake controle en toezicht te verlenen. Wanneer de wetgever verplichtingen oplegt in verband met de bekendmaking van bezoldigingen, verbiedt hij in de grond niets of legt hij niet echt iets op. Hij stelt enkel het publiek en de markt in de mogelijkheid een bijkomende controle uit te oefenen.

Het betreft een techniek waaraan men gewoon zal moeten worden in bepaalde complexe en voor de toekomst onzekere domeinen. Overheden zullen meer en meer dergelijke hefboomtechniek gebruiken waardoor zij zelf niet meer het geheel van regels moeten opstellen.

De heer Geens vindt co-regulering een aanlokkelijk idee en stelt dat dit zeer flexibel werk mogelijk kan maken. De spreker onderstreept niettemin het gevaar dat dit principe met zich kan brengen op het stuk van het vennootschapsrecht. Hij geeft een voorbeeld ter illustratie. Door de invoering van een eenvoudige zin in het Wetboek van vennootschappen, verwijst het vennootschapsrecht vandaag naar de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding van de ondernemingen (*Belgisch Staatsblad*, 4 september 1975) en naar de uitvoeringsbesluiten ervan. Op die manier breidt het vennootschapsrecht zich uit tot het jaarrekeningenrecht en tot de uitvoeringsbesluiten ervan, waarvan het merendeel tot stand is gekomen na onderhandelingen tussen de betrokken partners en de Commissie voor boekhoudkundige normen. Op een bepaald ogenblik is toen de vraag gerezen of het geheel van de wetgeving inzake consolidatie ook in het vennootschapsrecht werd opgenomen.

Dat voorbeeld toont aan dat de eenvoudige toevoeging van een zin in het vennootschapsrecht de code niet alleen kracht van wet kan verlenen, maar meer bepaald wettelijk bindend kan worden in het vennootschapsrecht. Zulks betekent dat de leidende personen van een vennootschap hoofdelijk aansprakelijk worden voor de schending van die bepalingen. Artikel 528 van het Wetboek van vennootschappen bepaalt immers dat de leden van het directiecomité hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, hoofdelijk aansprakelijk zijn voor alle schade die het gevolg is van

quoi, l'intervenant se demande si le moment est déjà approprié pour conférer autorité de loi à un code non encore expérimenté et ce, en connaissance de toutes les conséquences qui y sont liées dans le droit des sociétés. L'intervenant juge cela prématuré.

M. Lano souhaite connaître le point de vue des professeurs invités sur la question de la révocabilité *ad nutum* des administrateurs.

M. Geens est d'avis que la question s'avère, dans la pratique, moins aiguë qu'elle ne l'est en théorie. Si, en Belgique, les administrateurs ne pouvaient pas être révoqués à tout moment, il devrait y avoir, en cas de licenciement d'un administrateur, une négociation sur l'indemnité de préavis ou sur un délai de préavis.

Or, actuellement, un administrateur, s'il fait preuve de la force de caractère qu'évoque M. Lippens, peut refuser de s'en aller «en silence» et demander que son licenciement soit mis à l'agenda d'une assemblée générale. La presse ne manquera alors pas de s'emparer de l'affaire et la publicité qui sera faite à ce licenciement offrira une protection supplémentaire à l'administrateur. C'est pourquoi, l'intervenant considère que le départ «en silence» d'un administrateur licencié est certainement déjà le résultat d'une forme ou d'une autre de dédommagement. M. Geens n'est donc pas convaincu que la suppression du principe de révocabilité *ad nutum* créera, dans la pratique, une différence. Il tempère néanmoins son avis dans le cas des sociétés non cotées pour lesquelles un tel changement pourrait créer certaines différences.

Mme Dendauw se rallie à la réponse donnée par M. Koen Geens.

Le rapporteur,

Dylan CASAER

La présidente,

Annemie ROPPE

overtreding van de bepalingen van dit Wetboek of van de statuten van de vennootschap. Daarom vraagt de spreker zich af of de tijd reeds rijp is om kracht van wet te verlenen aan een code die nog niet in de praktijk werd getoetst, terwijl men alle gevolgen kent die daaraan in het vennootschapsrecht verbonden zijn. De spreker vindt dat voorbarig.

De heer Lano had graag het standpunt van de in verband met deze materie uitgenodigde hoogleraren gekend over de *ad nutum*-herroepbaarheid van de bestuurders.

De heer Geens is van mening dat de kwestie in de praktijk minder scherp rijst dan in theorie. In België konden de bestuurders niet te allen tijde worden herroepen, maar gesteld dat een lid van het directiecomité werd ontslagen, dan moeten onderhandelingen over de opzeggingsvergoeding of over de opzeggingstermijn plaatsvinden.

Tegenwoordig kan een bestuurder, zo hij de karaktersterkte heeft waaraan de heer Lippens refereert, weigeren «in stilte» te vertrekken en vragen dat zijn ontslag op een algemene vergadering wordt geagendeerd. Het laat zich raden dat de pers zich dan op de zaak zal storten en de ruchtbaarheid die aan het ontslag zal worden gegeven, zal de bestuurder bijkomende bescherming bieden. Daarom gaat de spreker ervan uit dat het vertrek «in stilte» van een ontslagen bestuurder ontegenzeggelijk reeds het resultaat van een of andere vorm van schadeloosstelling is. De heer Geens is dan ook niet overtuigd dat de opheffing van het beginsel van de *ad nutum*-herroepbaarheid in de praktijk tot enig verschil zal leiden. De spreker formuleert terzake een meer genuanceerd advies voor de niet beursgenoteerde vennootschappen, waarbij een soortgelijke wijziging wel tot een aantal verschillen zou kunnen leiden.

Mevrouw Dendauw sluit zich aan bij het door de heer Koen Geens aangereikte antwoord.

De rapporteur,

Dylan CASAER

De voorzitter,

Annemie ROPPE

23. Annexes:

- I. *Index of codes*
- II. Tableau comparatif (Code Lippens / Code Buysse)
- III. Annexes de l'exposé du professeur Dendaauw

23. Bijlagen:

- I. *Index of codes*
- II. Vergelijkende tabel (code-Lippens / Code-Buysse)
- III. Bijlagen bij de uiteenzetting van prof. Dendaauw

I. INDEX OF CODES**Australia**

- Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations March 2003
 - Corporate Governance: A guide for fund managers and corporations 1 December 2002
 - Horwath 2002 Corporate Governance Report 2002
 - Corporate Governance: A Guide for Investment Managers and Corporations July 1999
 - Corporate Governance - Volume One: in Principle June 1997
 - Corporate Governance - Volume Two: In Practice June 1997
 - AIMA Guide & Statement of Recommended Practice (Corporate Governance Statements by Major ASX Listed Companies) June 1995
 - Bosch Report 1995
-

**Austria**

- Austrian Code of Corporate Governance September 2002
-

**Bangladesh**

- The Code of Corporate Governance for Bangladesh March 2004
-

**Belgium**

- Belgian Corporate Governance Code 9 December 2004

- Draft Belgian Corporate Governance Code 18 June 2004
- Director's Charter January 2000
- Guidelines on Corporate Governance Reporting 18 November 1999
- Corporate governance for Belgian listed companies (The Cardon Report) December 1998
- Corporate Governance - Recommendations January 1998



Brazil

- Code of Best Practice of Corporate Governance 30 March 2004
- Recomendações sobre Governança Corporativa June 2002
- Code of Best Practice of Corporate Governance 8 May 1999



Canada

- Corporate Governance: A guide to good disclosure December 2003
- Corporate Governance Policy–Proposed New Disclosure Requirement and Amended Guidelines 26 March 2002
- Beyond Compliance: Building a Governance Culture (Saucier Report) November 2001
- Five Years to the *Dey* June 1999
- Where Were The Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada (The Toronto Report) December 1994



China

- The Code of Corporate Governance for Listed Companies in China 7 January 2001



Commonwealth

- CACG Guidelines: Principles for Corporate Governance in the Commonwealth November 1999



Comparative studies

- Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States 27 March 2002

- International Comparison of Board "Best Practices" - Investor Viewpoints 2001
- International Comparison of Corporate Governance: Guidelines and Codes of Best Practice in Developed Markets 2001
- International Comparison of Corporate Governance: Guidelines and Codes of Best Practice in Developing and Emerging Markets 2000



Cyprus

- Addendum of the Corporate Governance Code November 2003
- Corporate Governance Code 24 September 2002



Czech Republic

- Corporate Governance Code based on the OECD Principles (2004) June 2004
- Revised Corporate Governance Code (Based on OECD Principles 2001) February 2001



Denmark

- Report on Corporate Governance in Denmark December 2003
- The Nørby Committee's report on Corporate Governance in Denmark 6 December 2001
- Guidelines on Good Management of a Listed Company (Corporate Governance) 29 February 2000



Finland

- Corporate Governance Recommendations for Listed Companies December 2003



France

- Recommandations sur le gouvernement d'entreprise March 2004
- The Corporate Governance of Listed Corporations October 2003
- Promoting Better Corporate Governance In Listed Companies 23 September 2002
- Vienot II Report July 1999
- Recommendations on Corporate Governance 9 June 1998
- Vienot I Report June 1995



Germany

- Amendment to the German Corporate Governance Code (The Cromme Code) 21 May 2003
- The German Corporate Governance Code (The Cromme Code) 26 February 2002
- Baums Commission Report (Bericht der Regierungskommission Corporate Governance) 10 July 2001
- German Code of Corporate Governance (GCCG) 6 June 2000
- Corporate Governance Rules for German Quoted Companies January 2000
- DSW Guidelines June 1998
- Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) 5 March 1998



Greece

- Principles of Corporate Governance 24 July 2001
- Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for its Competitive Transformation October 1999



Hong Kong

- Model Code for Securities Transactions by Directors of Listed Companies: Basic Principles June 2001
- Corporate Governance Disclosure in Annual Reports March 2001
- Code of Best Practice February 1999



Hungary

- Corporate Governance Recommendations February 2002



Iceland

- Guidelines on Corporate Governance 16 March 2004



India

- Report of the Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance February 2000

- Draft Report of the Kumar Mangalam Committee on Corporate Governance September 1999
 - Desirable Corporate Governance in India - A Code April 1998
-

 Indonesia

- Code for Good Corporate Governance April 2001
 - Code for Good Corporate Governance March 2000
-

 Ireland

- Corporate Governance, Share Option and Other Incentive Schemes March 1999
-

 Italy

- Handbook on Corporate Governance Reports February 2004
 - Corporate Governance Code (il Codice di Autodisciplina delle società quotate rivisitato) July 2002
 - Report & Code of Conduct (The Preda Code) October 1999
 - Testo Unico sulle disposizioni in materia di intermediazione February 1998
-

 Jamaica

- Proposed Code on Corporate Governance 20 January 2005
-

 Japan

- Principles of Corporate Governance for Listed Companies 16 April 2004
 - Revised Corporate Governance Principles 26 October 2001
 - Report of the Pension Fund Corporate Governance Research Committee, Action Guidelines for Exercising Voting Rights June 1998
 - Corporate Governance Principles: A Japanese view 30 October 1997
 - Urgent Recommendations Concerning Corporate Governance September 1997
-

 Kenya

- Principles for Corporate Governance in Kenya 2002
- Sample Code of Best Practice for Corporate Governance 2002



Latin America

- Latin American Corporate Governance White Paper 2003



Lithuania

- Corporate Governance Code for the Companies listed on the National Stock Exchange of Lithuania 23 April 2003



Macedonia

- White Paper on Corporate Governance in South-Eastern Europe June 2003



Malaysia

- Malaysian Code on Corporate Governance March 2000



Malta

- Principles of Good Corporate Governance 1 October 2001



Mexico

- Código de Mejores Prácticas Corporativas July 1999



New Zealand

- Corporate Governance in New Zealand: Principles and Guidelines - A Handbook for Directors, Executives and Advisers 16 March 2004
- Corporate Governance in New Zealand: Principles and Guidelines 16 February 2004
- Corporate Governance Principles 6 November 2003
- Corporate Governance in New Zealand: Consultation on Issues and Principles Background Reference 5 September 2003
- Corporate Governance in New Zealand: Consultation on Issues and Principles Questionnaire 3 September 2003



Norway

- The Norwegian Code of Practice for Corporate Governance 7 December 2004



OECD

- Draft Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises 20 December 2004
- OECD Principles of Corporate Governance 22 April 2004
- Draft Revised Text: OECD Principles of Corporate Governance January 2004
- OECD Principles of Corporate Governance May 1999



Pakistan

- Code of Corporate Governance (Revised) 28 March 2002
- Stock Exchange Code of Corporate Governance 4 March 2002



Pan-European

- EASD Principles and Recommendations May 2000
- Corporate Governance Guidelines 2000 February 2000
- Sound business standards and corporate practices: A set of guidelines September 1997
- Corporate Governance in Europe June 1995



Peru

- Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas July 2002
- Perú: Código de Buen Gobierno Corporativo para Empresas Emisoras de Valores November 2001



Poland

- Best Practices in Public Companies 2005 29 October 2004
- Best Practices in Public Companies in 2002 4 July 2002
- The Corporate Governance Code for Polish Listed Companies (The Gdańsk Code) 15 June 2002



Portugal

- CMVM Regulation Nº 11/2003: Corporate Governance 2003
- CMVM Regulation No 07/2001: Corporate Governance December 2001
- Recommendations on Corporate Governance November 1999



Romania

- Corporate Governance Code in Romania 24 June 2000



Russia

- The Russian Code of Corporate Conduct 4 April 2002



Singapore

- Proposed Revisions to the Code of Corporate Governance December 2004
- Code of Corporate Governance 21 March 2001



Slovakia

- Corporate Governance Code (Based on the OECD Principles) September 2002



Slovenia

- Corporate Governance Code 18 March 2004



South Africa

- King Report on Corporate Governance for South Africa - 2002 (King II Report) March 2002
- King I Report 24 November 1994



South Korea

- Code of Best Practice for Corporate Governance September 1999



Spain

- Decálogo del Directivo May 2004
- The Aldama report 8 January 2003
- Código de Buen Gobierno 26 February 1998
- Círculo de Empresarios October 1996



Sweden

- Swedish Code of Corporate Governance *Report of the Code Group* 16 December 2004
- Swedish Code of Corporate Governance *A Proposal by the Code Group* 21 April 2004
- The NBK Recommendations February 2003
- Corporate Governance Policy 26 October 2001



Switzerland

- Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance: 25 June 2002
- Corporate Governance Directive 1 June 2002



Thailand

- Best Practice Guidelines for Audit Committee 23 June 1999
- The SET Code of Best Practice for Directors of Listed Companies 19 January 1998



The Netherlands

- SCGOP Handbook of Corporate Governance 2004 2004
- The Dutch corporate governance code 9 December 2003
- Draft Corporate Governance Code 1 July 2003
- SCGOP Handbook of Corporate Governance August 2001

- Government Governance; Corporate governance in the public sector, why and how? 2 November 2000
- Peters Report & Recommendations, Corporate Governance in the Netherlands 27 July 1997



The Philippines

- ICD Code of Proper Practices for Directors 30 March 2000



The World

- ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles 9 July 1999



Turkey

- Corporate Governance Principles June 2003



United Kingdom

- Corporate Governance: A Practical Guide 24 August 2004
- The Combined Code on Corporate Governance 23 July 2003
- Audit Committees - Combined Code Guidance (the Smith Report) January 2003
- The Higgs Report: Review of the role and effectiveness of non-executive directors January 2003
- The Responsibilities of Institutional Shareholders and Agents - Statement of Principles 21 October 2002
- The Hermes Principles 21 October 2002
- Review of the role and effectiveness of non-executive directors (Consultation Paper) 7 July 2002
- Code of Good Practice January 2001
- The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice May 2000
- Hermes Statement on International Voting Principles 13 December 1999
- The KPMG Review Internal Control: A Practical Guide October 1999
- Internal Control : Guidance for Directors on the Combined Code (Turnbull Report) September 1999
- Hampel Report (Final) January 1998
- Greenbury Report (Study Group on Directors' Remuneration) 15 July 1995

- Cadbury Report (The Financial Aspects of Corporate Governance) 1 December 1992
-

**USA**

- Asset Manager Code of Professional Conduct November 2004
- Final NYSE Corporate Governance Rules 3 November 2003
- Restoring Trust - The Breeden Report on Corporate Governance for the future of MCI, Inc. August 2003
- Commission on Public Trust and Private Enterprise Findings and Recommendations: Part 2: Corporate Governance 9 January 2003
- Corporate Governance Rule Proposals 1 August 2002
- Principles of Corporate Governance May 2002
- Core Policies, General Principles, Positions & Explanatory Notes 25 March 2002
- Principles of Corporate Governance: Analysis & Recommendations 2002
- Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism 2001
- TIAA-CREF Policy Statement on Corporate Governance March 2000
- Global Corporate Governance Principles 1999
- Statement on Corporate Governance September 1997



II. TABLEAU COMPARATIF (CODE LIPPENS / CODE BUYSSE)**VERGELIJKENDE TABEL (CODE-LIPPENS / CODE-BUYSSE)**

CODE LIPPENS

I Statut des règles

Trois catégories différentes de règles, chacune de force obligatoire différente:

- o Principes: contraignants
- o Dispositions: *'comply or explain'*
- o Directives: libre choix

II Champ d'application

Toutes les entreprises cotées en Bourse Les mêmes règles pour TOUTES les sociétés cotées en Bourse

CONCLUSION:

N'accorde d'attention à la spécificité de l'entreprise que par le biais du *'comply or explain'*

III Conseil d'administration**III.1 COMPOSITION**

Conseil d'administration collégial, mais complémentarité entre les administrateurs exécutifs et non exécutifs

Équilibré et indépendant

3 catégories:

- o Administrateurs exécutifs
- o Administrateurs non exécutifs (min ½)
- o Administrateurs indépendants (min 3)

Taille en fonction de caractéristiques spécifiques à l'entreprise

CODE BUYSSE

Toutes les règles comportent de simples recommandations

Toutes les entreprises non cotées en Bourse

MAIS:

Trois catégories différentes:

- o Recommandations pour TOUTES les entreprises non cotées en Bourse
- o Recommandations pour les entreprises FAMILIALES non cotées en Bourse
- o Recommandations pour les PETITES entreprises non cotées en Bourse

CONCLUSION:

Accorde beaucoup d'attention à la spécificité de l'entreprise et à la flexibilité

Conseil d'administration collégial, mais complémentarité entre les administrateurs exécutifs et non exécutifs

Équilibré et indépendant

2 catégories:

- o Administrateurs exécutifs
- o Administrateurs non exécutifs = administrateurs externes (plusieurs)

Taille ET composition en fonction de caractéristiques spécifiques à l'entreprise

CODE-LIPPENS

I Statuut van de regels

Drie verschillende categorieën regels met elk verschillende afdwingbaarheid:

- o Principes: dwingend
- o Bepalingen: *'comply or explain'*
- o Richtlijnen: vrije keuze

II Toepassingsgebied

Alle beursgenoteerde ondernemingen. Dezelfde regels voor ALLE beursgenoteerde vennootschappen

CONCLUSIE:

Enkel aandacht voor specificiteit van onderneming via *'comply or explain'*

III Raad van Bestuur**III.1 SAMENSTELLING**

Collegiale Raad van Bestuur, maar complementariteit tussen Uitvoerende en niet-Uitvoerende bestuurders

Evenwichtig en onafhankelijk

3 categorieën:

- o Uitvoerende bestuurders
- o Niet-uitvoerende bestuurders (min ½)
- o Onafhankelijke bestuurders (min 3)

Omvang afhankelijk van specifieke kenmerken van onderneming

CODE-BUYSSE

Alle regels omvatten loutere aanbevelingen

Alle niet-beursgenoteerde ondernemingen

MAAR:

Drie verschillende categorieën:

- o Aanbevelingen voor ALLE niet-beursgenoteerde ondernemingen
- o Aanbevelingen voor FAMILIALE niet-beursgenoteerde ondernemingen
- o Aanbevelingen voor KLEINE niet-beursgenoteerde ondernemingen

CONCLUSIE:

Grote aandacht voor specificiteit van de onderneming en flexibiliteit

Collegiale Raad van Bestuur, maar complementariteit tussen Uitvoerende en niet-Uitvoerende bestuurders

Evenwichtig en onafhankelijk

2 categorieën:

- o Uitvoerende bestuurders
- o Niet-uitvoerende bestuurders = externe bestuurders (meerdere)

Omvang EN samenstelling afhankelijk van specifieke kenmerken van de onderneming

CODE LIPPENS

CODE BUYSSE

III.2 INDÉPENDANCE

Est essentielle pour tout administrateur

L'indépendance est importante, mais la compétence peut être plus importante que l'indépendance

III.3. TÂCHE

Au moins la politique générale, la stratégie et le contrôle

Au moins la politique générale, la stratégie et le contrôle

L'accent est mis sur les obligations des administrateurs (indépendance, confidentialité, politique menée en matière de conflits d'intérêts et mesures destinées à prévenir les délits d'initié et les manipulations de marché)

L'accent est moins mis sur les obligations des administrateurs (uniquement l'indépendance, cf. supra) Régulièrement

III.4 NOMBRE DE RÉUNIONS

Régulièrement

En fonction des caractéristiques spécifiques de l'entreprise

En fonction des caractéristiques spécifiques de l'entreprise

III.5 FORMATION ET INFORMATION DES ADMINISTRATEURS

D'une extrême importance

D'une extrême importance

III.6 NOMINATION

Au préalable profil et procédures

L'accent n'est pas mis sur l'élaboration préalable d'un profil et de procédures

Procédure de nomination en trois étapes (Comité de nomination, CA et AG)

Possibilité d'une procédure en trois étapes, en fonction de la spécificité de l'entreprise (s'il n'y a pas de Comité de nomination, sa mission est assumée par le CA)

Dernier mot à l'AG

Dernier mot à l'AG

III.7 ÉVALUATION

Évaluation constante

Évaluation constante

III.8 RÔLE DU PRÉSIDENT

Extrêmement important

Extrêmement important

CODE-LIPPENS

CODE-BUYSSSE

III.2 ONAFHANKELIJKHEID

Is essentieel voor elke bestuurder

Onafhankelijkheid is van belang, maar bekwaamheid kan belangrijker zijn dan onafhankelijkheid

III.3. TAAK

Minstens algemeen beleid, strategie en toezicht

Minstens algemeen beleid, strategie en toezicht

Nadruk op verplichtingen van bestuurders (onafhankelijkheid, confidentialiteit, beleid inzake belangenconflicten en maatregelen ter voorkoming van misbruik van voorkennis en marktmanipulatie)

Minder nadruk op verplichtingen bestuurders (enkel onafhankelijkheid cfr. supra)

III.4 AANTAL VERGADERINGEN

Regelmatig

Regelmatig

Afhankelijk van specifieke kenmerken van de onderneming

Afhankelijk van specifieke kenmerken van de onderneming

III.5 OPLEIDING EN INFORMATIEVERSTREKKING AAN BESTUURDERS

Van uiterst groot belang

Van uiterst groot belang

III.6 BENOEMING

Vooraf profiel en procedures

Geen nadruk op voorafgaandelijke uitwerking van profiel of procedures

Driedelige benoemingsprocedure (Benoemingscomité, RvB en AV)

Mogelijks driedelige procedure, rekening houdend met specificiteit van onderneming (indien geen Benoemingscomité: taak van Comité wordt overgenomen door RvB)

Laatste woord bij AV

Laatste woord bij AV

III.7 EVALUATIE

Constance evaluatie

Constance evaluatie

III.8 ROL VOORZITTER

Uiterst belangrijk

Uiterst belangrijk

CODE LIPPENS

CODE BUYSSE

IV Comités

Le CA DOIT créer des comités spécialisés.

Le conseil d'administration PEUT créer des comités spécialisés, compte tenu de la spécificité de l'entreprise

Dispositions relatives au fonctionnement et à la composition

Aucune modalité relative au fonctionnement et à la composition

Les membres sont nommés par l'AG

Les membres sont nommés par l'AG

V Management exécutif

Nommé par le CA

Ratification des nominations par l'AG, sur proposition du CA

Répartition précise des compétences

Moins explicite

Aucune disposition relative au pouvoir de représentation des membres du management exécutif

Le pouvoir de représentation des membres du management exécutif doit être spécifié et publié

Incompatibilité entre président du CA et CEO

Incompatibilité entre président du CA et CEO recommandée

VI Assemblée générale

Il faut associer davantage les actionnaires

Il faut associer davantage les actionnaires

EN:

EN :

- o Augmentant la participation
- o Diffusant l'information
- o Respectant l'égalité des actionnaires

- o Diffusant l'information
- o Respectant l'égalité des actionnaires (en matière de diffusion de l'information)

Contrôle de la gouvernance d'entreprise

Contrôle des valeurs de l'entreprise

VII Rémunération

Est fixée par l'AG

Est fixée par l'AG

Avant gestion et procédure

Moins explicite

Gestion par le CA

Moins explicite – l'AG a le dernier mot

Publicité des rémunérations individuelles des administrateurs et du CEO et de la rémunération globale des autres membres du management exécutif

Décision de publier les rémunérations individuelles relève de la compétence souveraine du CA

CODE-LIPPENS

CODE-BUYASSE

IV Comités

De RvB MOET gespecialiseerde Comités oprichten

De Raad van Bestuur KAN gespecialiseerde Comités oprichten, rekening houdend met specificiteit van de onderneming

Bepalingen inzake werking en samenstelling

Geen nadere bepaling van werking en samenstelling

AV benoemt leden

AV benoemt leden

V Uitvoerend Management

Benoemd door RvB

Bekrachtiging benoeming door AV, op voorstel RvB

Duidelijke bevoegdheidsverdeling

Minder nadruk

Vertegenwoordigingsbevoegdheid van de leden van het Uitvoerend

Geen bepalingen inzake vertegenwoordigingsbevoegdheid van de leden van het Uitvoerend Management

Management moet worden omschreven en gepubliceerd

Onverenigbaarheid tussen Voorzitter RvB en CEO

Onverenigbaarheid tussen Voorzitter RvB en CEO aanbevolen

VI Algemene vergadering

Betrokkenheid van de aandeelhouders moet worden verhoogd

Betrokkenheid van de aandeelhouders moet worden verhoogd

DOOR:

DOOR:

- o Participatie te verhogen
- o Informatieverstrekking
- o Gelijkheid aandeelhouders

- o Informatieverstrekking
- o Eerbiediging gelijkheid aandeelhouders (op vlak van informatieverstrekking)

Controle op Corporate Governance

Controle op waarden van onderneming

VII Remuneratie

Wordt vastgesteld door AV

Wordt vastgesteld door AV

Vooraf beleid en procedure

Minder benadrukt

Beleid door RvB

Minder benadrukt – laatste woord bij AV

Publicatie individuele remuneratie van bestuurders en CEO en globale remuneratie van overige leden van Uitvoerend Management

Beslissing tot publicatie van individuele remuneratie behoort tot soevereine bevoegdheid van RvB

CODE LIPPENS

Les rémunérations des administrateurs non exécutifs ne comportent pas d'éléments liés aux prestations

VIII Possibilité de recueillir un avis externe

Pour tous les administrateurs

Pour les Comités

IX Transparence et publicité

Est fortement souligné: TOUTES les entreprises doivent satisfaire aux mêmes conditions:

- o Charte de gouvernance d'entreprise
- o Chapitre sur la gouvernance d'entreprise dans le rapport annuel
- o Autres formalités relatives à la publicité

Le contenu des différents documents est décrit de manière explicite

On insiste fortement sur l'information au profit des actionnaires.

Dans le rapport annuel, tous les événements pertinents en matière de gouvernance d'entreprise doivent être publiés.

X. Vision, missions et valeurs

Sont moins soulignées

Pas d'obligation de publication

XI Objet d'une entreprise

Créer de la valeur à long terme Tenir compte de tous les *stakeholders*

XII Vérifications et bilans

Élaborés de manière explicite et détaillée

CODE BUYSSE

Les rémunérations des administrateurs externes ne comportent pas d'éléments liés aux prestations

Pour l'entrepreneur

Est également important MAIS il faut tenir compte de la spécificité de l'entreprise

Une charte PEUT être rédigée, si les caractéristiques spécifiques de l'entreprise le requièrent

Le contenu concret n'est pas abordé

On insiste moins sur ce point

Les événements pertinents en matière de gouvernance d'entreprise doivent être publiés

Sont fortement soulignées

Obligation de publication

Créer de la valeur à long terme

Tenir compte de tous les *stakeholders*

Intérêt particulier pour la relation avec les *stakeholders* dans les recommandations pour les PETITES entreprises non cotées en bourse.

Également présents mais moins élaborés

CODE-LIPPENS

Geen prestatiegebonden elementen bij remuneratie van niet-uitvoerend bestuurder

VIII Mogelijkheid extern advies

Voor alle bestuurders Voor de Comités

IX Transparantie en openbaarmaking

Wordt sterk benadrukt: ALLE ondernemingen dienen aan dezelfde voorwaarden te voldoen:

- o Charter Corporate Governance
- o Hoofstuk Corporate Governance in jaarverslag
- o Andere bekendmakingsformaliteiten

Inhoud van verschillende documenten wordt uitdrukkelijk omschreven

Sterke nadruk op informatie in voordeel van aandeelhouders

In jaarverslag moeten alle relevante gebeurtenissen op vlak van Corporate Governance worden bekendgemaakt

X. Visie, missies en waarden

Wordt minder benadrukt

Geen publicatieverplichting

XI Doel van een onderneming

Waardecreatie op lange termijn Rekening houden met alle *stakeholders*

XII Checks en Balances

Uitdrukkelijk en gedetailleerd uitgewerkt

CODE-BUYSSE

Geen prestatiegebonden elementen bij remuneratie van externe bestuurder

Voor de ondernemer

Is ook van belang MAAR er moet rekening worden gehouden met specificiteit van de onderneming

Charter KAN worden opgesteld, indien de specifieke kenmerken van de onderneming dit vragen

Op concrete inhoud wordt niet ingegaan

Wordt minder benadrukt

Relevante gebeurtenissen op vlak van Corporate Governance moeten worden bekendgemaakt

Wordt sterk benadrukt

Publicatieverplichting

Waardecreatie op lange termijn

Rekening houden met alle *stakeholders*

Bijzonder belang voor relatie met *stakeholders* bij aanbevelingen voor KLEINE niet-beursgenoteerde ondernemingen

Ook wel aanwezig, maar minder uitgewerkt



**III. — ANNEXES À L'EXPOSÉ
DE MME DENDAUW**

**III. — BIJLAGEN BIJ DE UITEENZETTING VAN
MEVROUW DENDAUW**



CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 1^{er} décembre 2004 (03.12)
(OR. en)

Dossier interinstitutionnel:
2004/0065 (COD)

15500/04
ADD 1

LIMITE

DRS 44
CODEC 1228

ADDENDUM AU RAPPORT

de la:	présidence
au:	Conseil "Affaires économiques et financières"
n° prop. Cion:	7677/04 DRS 11 CODEC 421
n° doc. préc.:	15280/04 DRS 42 CODEC 1286 ADD 1 + COR 1
Objet:	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil - Texte consolidé

Les délégations trouveront ci-joint une version consolidée de la proposition visée en objet à la suite des travaux du Comité des représentants permanents (2ème partie) du 1^{er} décembre 2004.

Les modifications apportées aux considérants, par rapport à la proposition de la Commission font partie de la proposition de compromis de la présidence.

15500/04 ADD 1

DG C I

sen/clg

1
FR

2. Les États membres peuvent autoriser d'autres systèmes ou modalités de désignation des contrôleurs légaux ou cabinets d'audit, à condition que ces systèmes ou modalités soient conçus de manière à garantir l'indépendance du contrôleur légal ou du cabinet d'audit par rapport aux membres exécutifs de l'organe d'administration ou à l'organe de direction de l'entité contrôlée.

Article 36

Révocation et démission des contrôleurs légaux ou des cabinets d'audit

1. Les États membres veillent à ce que les contrôleurs légaux ou les cabinets d'audit ne puissent être révoqués que pour des motifs valables; une divergence d'opinion sur un traitement comptable ou une procédure de contrôle ne constitue pas un motif de révocation valable.
2. Les États membres veillent à ce que l'entité contrôlée et le contrôleur légal ou le cabinet d'audit informent l'autorité ou les autorités responsables de la supervision publique de toute révocation ou démission du contrôleur légal ou du cabinet d'audit intervenant durant la période pour laquelle il est désigné, et fournit une explication appropriée des raisons de celle-ci.

Article 37

Communication entre l'entité contrôlée et le contrôleur légal ou le cabinet d'audit

Supprimé.

Chapitre XI

Dispositions spéciales concernant le contrôle légal des comptes d'entités d'intérêt public

Article 37 bis

Application aux entités d'intérêt public non cotées

Les États membres peuvent exempter de l'une ou plusieurs des exigences du présent chapitre les entités d'intérêt public qui n'ont pas émis de titres négociables admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, de la directive 2004/39/CE, ainsi que leur(s) contrôleur(s) légal(s) ou cabinet(s) d'audit.

Article 38
Rapport de transparence

1. Les États membres veillent à ce que les contrôleurs légaux ou cabinets d'audit qui effectuent le contrôle légal des comptes d'entités d'intérêt public publient sur leur site internet dans les trois mois suivant la fin de chaque exercice un rapport de transparence annuel incluant au moins les informations suivantes:
 - a) une description de leur structure juridique et de la participation;
 - b) lorsqu'un cabinet d'audit appartient à un réseau, une description de ce réseau et des dispositions juridiques et structurelles qui l'organisent;
 - c) une description de la structure de l'autorité au sein du cabinet d'audit;
 - d) une description du système de contrôle interne de qualité et une déclaration de l'organe d'administration ou de direction concernant l'efficacité de son fonctionnement;
 - e) la date du dernier examen de l'assurance qualité visé à l'article 29;
 - f) la liste des entités d'intérêt public dont les comptes ont fait l'objet d'un contrôle légal par le cabinet concerné au cours de l'exercice écoulé;
 - g) une déclaration concernant les pratiques du cabinet d'audit en matière d'indépendance et confirmant qu'une vérification interne de cette indépendance a été effectuée;
 - h) une déclaration concernant la politique suivie par le cabinet d'audit pour ce qui est de la formation continue des contrôleurs légaux visée à l'article 13;
 - i) des informations financières révélant l'importance du cabinet d'audit, telles que le chiffre d'affaires total, ventilé en honoraires perçus pour le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et honoraires perçus pour les autres services d'assurance, les services de conseil fiscal et tout service autre que d'audit;
 - j) des informations sur les bases de rémunérations des associés.

Dans des circonstances exceptionnelles, les États membres peuvent ne pas appliquer l'exigence énoncée au point f) dans la mesure où cela est nécessaire pour atténuer un risque imminent et important d'atteinte à la sécurité personnelle d'une personne.

2. Le rapport de transparence est signé par le contrôleur légal ou le cabinet d'audit, selon le cas. Cette signature peut par exemple être une signature électronique au sens de l'article 2, point 1, de la directive 1999/93/CE du Parlement européen et du Conseil.

Article 39

Comité d'audit

1. Les entités d'intérêt public sont dotées d'un comité d'audit. Les États membres déterminent si ce comité est composé de membres non exécutifs de l'organe d'administration et/ou de membres de l'organe de surveillance de l'entité contrôlée et/ou de membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires de l'entité contrôlée. Au moins un membre du comité d'audit est indépendant et compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit.

Dans les entités d'intérêt public dont l'organe d'administration ou de surveillance est restreint, les fonctions assignées au comité d'audit peuvent être remplies par l'organe dans son ensemble, à condition qu'il remplisse les exigences de composition du comité d'audit.

2. Sans préjudice de la mission des membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'autres membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires de l'entité contrôlée, le comité d'audit est notamment chargé des missions suivantes:
 - a) le suivi du processus d'élaboration de l'information financière;
 - b) le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne le cas échéant, et de gestion des risques de la société;
 - c) le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés;
 - d) l'examen et le suivi de l'indépendance du contrôleur légal ou du cabinet d'audit, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée.

3. Dans les entités d'intérêt public, la désignation d'un contrôleur légal ou d'un cabinet d'audit est proposée par l'organe d'administration ou de surveillance sur la base d'une recommandation faite par le comité d'audit.
4. Le contrôleur légal ou le cabinet d'audit doit faire rapport au comité d'audit sur les questions fondamentales soulevées par le contrôle légal des comptes, notamment les faiblesses majeures du contrôle interne en rapport avec le processus d'élaboration de l'information financière.
5. Les États membres peuvent exempter de l'obligation d'avoir un comité d'audit:
 - a) les entités d'intérêt public qui sont des entreprises filiales telles que définies à l'article 1^{er} de la directive 83/349/CEE si la société se conforme aux exigences des paragraphes 1 à 4 au niveau du groupe.
 - b) les entités d'intérêt public qui sont des organismes de placement collectif au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE. Les États membres peuvent aussi exempter les entités d'intérêt public dont l'objet exclusif est le placement collectif de capitaux recueillis auprès du public, dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques et qui ne cherchent à prendre le contrôle ou la direction de fait d'aucun des émetteurs des investissements sous-jacents, à condition que ces organismes de placement collectif soient autorisés et soumis à la supervision des autorités compétentes et qu'ils aient un dépositaire exerçant des fonctions équivalentes à celles prévues par la directive 85/611/CEE.

Article 40
Indépendance

1. Outre les dispositions prévues aux articles 22 et 24, les États membres veillent à ce que les contrôleurs légaux ou cabinets d'audit qui effectuent le contrôle légal des comptes d'entités d'intérêt public:
 - a) confirment chaque année, par écrit, au comité d'audit leur indépendance par rapport à l'entité d'intérêt public contrôlée;
 - b) communiquent chaque année au comité d'audit tout service complémentaire fourni à l'entité contrôlée; et

<http://register.consilium.eu.int/pdf/nl/04/st15/st15500-ad01.nl04.pdf>



**RAAD VAN
DE EUROPESE UNIE**

**Brussel, 1 december 2004 (03.12)
(OR. en)**

**Interinstitutioneel dossier:
2004/0065 (COD)**

**15500/04
ADD 1**

LIMITE

**DRS 44
CODEC 1307**

ADDENDUM BIJ HET VERSLAG

van:	het voorzitterschap
aan:	de Raad Economische en Financiële Zaken
nr. Comv.:	7677/04 DRS 11 CODEC 421
nr. vorig doc.:	15280/04 DRS 42 CODEC 1286 ADD 1 + COR 1
Betreft:	Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de wettelijke accountantscontrole van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen en tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad
	- Geconsolideerde tekst

De delegaties treffen bijgaand een geconsolideerde versie van bovengenoemd voorstel aan, die is opgesteld na de besprekingen van het Comité van permanente vertegenwoordigers op 1 december 2004.

De wijzigingen in de overwegingen ten opzichte van het Commissievoorstel zijn een onderdeel van het compromisvoorstel van het voorzitterschap.

15500/04 ADD 1

DG C I

das/SAV/mm

1
NL

Artikel 38
Transparantieverslag

1. De lidstaten zien erop toe dat externe accountants of accountantskantoren die wettelijke accountantscontroles bij instellingen van openbaar belang uitvoeren, binnen drie maanden na het einde van elk boekjaar op hun website een jaarlijks transparantieverslag bekendmaken waarin ten minste de volgende informatie is opgenomen:
 - a) een beschrijving van de juridische en de eigendomsstructuur;
 - b) wanneer het accountantskantoor tot een netwerk behoort, een beschrijving van het netwerk en van de juridische en structurele regelingen binnen het netwerk;
 - c) een beschrijving van de bestuursstructuur van het accountantskantoor;
 - d) een beschrijving van het interne kwaliteitscontrolesysteem van het accountantskantoor en een verklaring van het leidinggevend of het bestuursorgaan betreffende de doeltreffende werking van dit systeem;
 - e) wanneer de laatste kwaliteitsbeoordeling als bedoeld in artikel 29 heeft plaatsgevonden;
 - f) een lijst van de instellingen van openbaar belang waarbij het accountantskantoor het afgelopen jaar een wettelijke accountantscontrole heeft uitgevoerd;
 - g) een verklaring betreffende de praktijken van het accountantskantoor op het gebied van de onafhankelijkheid, waarin tevens wordt bevestigd dat een interne beoordeling van de naleving van de onafhankelijkheidseisen heeft plaatsgevonden;
 - h) een verklaring inzake de door het accountantskantoor gevolgde gedragslijn betreffende de permanente scholing van externe accountants als bedoeld in artikel 13;
 - i) financiële informatie waaruit blijkt hoe belangrijk het accountantskantoor is, zoals de totale omzet uitgesplitst naar honoraria voor de wettelijke accountantscontrole van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, en honoraria voor andere assurance-opdrachten, belastingadviesdiensten en andere niet-controlediensten;
 - j) informatie over de grondslagen voor de beloning van de partners.

De lidstaten kunnen in uitzonderlijke omstandigheden afzien van de toepassing van het onder f) bedoelde voorschrift, voorzover zulks nodig is om een directe en ernstige bedreiging van iemands persoonlijke veiligheid af te zwakken.

2. Het transparantieverslag wordt ondertekend door de externe accountant of door het accountantskantoor. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door middel van een elektronische handtekening in de zin van artikel 2, lid 1, van Richtlijn 1999/93/EG van het Europees Parlement en de Raad.

Artikel 39

Auditcomité

1. Instellingen van openbaar belang hebben een auditcomité. De lidstaten bepalen of dat comité moet zijn samengesteld uit niet bij het dagelijks bestuur betrokken leden van het leidinggevend orgaan en/of leden van het toezichthoudend orgaan van de gecontroleerde entiteit, en/of uit leden die worden benoemd door de algemene aandeelhoudersvergadering van de gecontroleerde entiteit. Ten minste één lid van het comité moet onafhankelijk zijn en over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en/of accountantscontrole beschikken.

In instellingen van openbaar belang waarvan het leidinggevend of het toezichthoudend orgaan klein is, mogen de aan het auditcomité toegekende taken worden verricht door het orgaan als geheel, mits dat aan de samenstellingsvereisten voor het auditcomité voldoet.

2. Onverminderd de verantwoordelijkheid van de leden van het leidinggevend orgaan, het bestuursorgaan of het toezichthoudend orgaan dan wel van andere leden die worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de gecontroleerde entiteit, heeft het auditcomité onder meer tot taak:
 - a) het financiële-verslaggevingsproces te controleren;
 - b) de doeltreffendheid van het internecontrolesysteem, het eventuele interneauditsysteem en het risicomanagementsysteem van de vennootschap te controleren;
 - c) de wettelijke accountantscontrole van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening te controleren;
 - d) de onafhankelijkheid van de externe accountant of het accountantskantoor te beoordelen en te controleren, waarbij met name wordt gelet op de verlening van aanvullende diensten aan de gecontroleerde entiteit.

3. Bij instellingen van openbaar belang baseert het leidinggevend of het toezichthoudend orgaan zich bij de voordracht tot benoeming van de externe accountant of het accountantskantoor op een aanbeveling van het auditcomité.
4. De externe accountant of het accountantskantoor brengt aan het auditcomité verslag uit over bij de wettelijke accountantscontrole aan het licht gekomen belangrijke zaken, met name over ernstige tekortkomingen in het internecontroleproces met betrekking tot de financiële verslaggeving.
5. De lidstaten kunnen de volgende instellingen vrijstellen van de vereiste om een auditcomité te hebben:
 - a) instellingen van openbaar belang die dochterondernemingen zijn als omschreven in artikel 1 van Richtlijn 83/349/EEG indien de onderneming op groepsniveau aan de vereisten van de leden 1 tot en met 4 voldoet;
 - b) instellingen van openbaar belang die instellingen voor collectieve belegging zijn in de zin van artikel 1, lid 2, van Richtlijn 85/611/EEG. De lidstaten kunnen ook vrijstelling verlenen aan instellingen van openbaar belang die als enig doel hebben uit het publiek aangetrokken kapitaal, collectief te beleggen volgens het beginsel van risicospreiding en die niet streven naar de wettelijke of bestuurlijke zeggenschap over de emittenten van de onderliggende beleggingen mits deze instellingen voor collectieve belegging toegelaten zijn, onder toezicht staan van de bevoegde autoriteiten en beschikken over een bewaarder die functies uitoefent welke gelijkwaardig zijn met die van Richtlijn 77/91/EEG.

Artikel 40

Onafhankelijkheid

1. Benevens het bepaalde in de artikelen 22 en 24 zien de lidstaten erop toe dat de externe accountant of het accountantskantoor dat wettelijke controles uitvoert bij instellingen van openbaar belang:
 - a) jaarlijks schriftelijk aan het auditcomité zijn onafhankelijkheid van de gecontroleerde instelling van openbaar belang bevestigt;
 - b) jaarlijks aan het auditcomité de eventueel aan de gecontroleerde entiteit verleende aanvullende diensten meedeelt; en

L 394/110

FR

Journal officiel de l'Union européenne

31.12.2004

IAS 24

NORME COMPTABLE INTERNATIONALE IAS 24

Information relative aux parties liées

SOMMAIRE

Paragraphes

Objectif	1
Champ d'application	2-4
Objet des informations relatives aux parties liées	5-8
Définitions	9-11
Informations à fournir	12-22
Date d'entrée en vigueur	23
Retrait d'IAS 24 (reformatée en 1994)	24

La présente norme révisée annule et remplace IAS 24 (reformatée en 1994), *Information relative aux parties liées*; elle doit être appliquée pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2005. Une application anticipée est encouragée.

OBJECTIF

1. L'objectif de la présente norme est d'assurer que les états financiers d'une entité contiennent les informations nécessaires pour attirer l'attention sur la possibilité que la position financière et le résultat peuvent avoir été affectés par l'existence de parties liées et par des transactions et soldes avec celles-ci.

CHAMP D'APPLICATION

2. *La présente norme doit être appliquée:*

- (a) *lors de l'identification de relations et de transactions entre parties liées;*
 - (b) *lors de l'identification de soldes entre une entité et des parties qui lui sont liées;*
 - (c) *lors de l'identification des circonstances dans lesquelles la communication des points (a) et (b) est imposée;*
- et*
- (d) *lors de la détermination des informations qui doivent être fournies à propos de ces points.*

3. *La présente norme impose de fournir des informations sur les transactions et soldes entre parties liées dans les états financiers individuels d'une société mère, d'un coentrepreneur ou d'un investisseur présentés selon IAS 27 États financiers consolidés et individuels.*
4. Les transactions et soldes entre parties liées avec d'autres entités d'un groupe sont mentionnés dans les états financiers de l'entité. Les transactions et soldes entre parties liées intra-groupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés du groupe.

31.12.2004

FR

Journal officiel de l'Union européenne

L 394/111

OBJET DES INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIÉES

IAS 24

5. Les relations entre parties liées procèdent de la vie normale des affaires. Par exemple, les entités exercent souvent des parties distinctes de leurs activités par l'intermédiaire de filiales, de coentreprises et d'entreprises associées. Dans ces circonstances, la capacité de l'entité à affecter les politiques financière et opérationnelle de l'entité passe par l'existence d'un contrôle, d'un contrôle conjoint ou d'une influence notable.
6. Une relation entre parties liées peut avoir un effet sur le résultat et sur la situation financière d'une entité. Des parties liées peuvent entreprendre des transactions que des parties non liées n'entreprendraient pas. Par exemple, une entité qui vend des biens à sa société mère au coût pourrait ne pas les vendre à ces conditions à un autre client. Les transactions entre parties liées peuvent également ne pas être effectuées pour les mêmes montants que les transactions entre parties non liées.
7. Le résultat et la situation financière d'une entité peuvent être affectés par une relation entre parties liées même si aucune transaction entre parties liées n'a lieu. La simple existence d'une relation peut suffire à affecter les transactions de l'entité avec d'autres parties. Par exemple, une filiale peut mettre fin à des relations avec un partenaire commercial à la suite de l'acquisition par la société mère d'une filiale apparentée intervenant dans les mêmes activités que le partenaire précédent. Ou bien une partie peut s'abstenir d'agir à cause de l'influence notable exercée par une autre partie - par exemple, une filiale peut recevoir comme instruction de sa société mère de ne pas s'engager dans la recherche et développement.
8. Pour ces raisons, la connaissance des transactions, soldes et relations entre parties liées peut affecter l'évaluation des activités d'une entité par les utilisateurs des états financiers, y compris l'évaluation des risques et opportunités que connaît l'entité.

DÉFINITIONS

9. Dans la présente norme, les termes suivants ont la signification indiquée ci-après:

Partie liée: Une partie est liée à une entité dans les cas suivants:

(a) *directement ou indirectement par le biais d'un ou de plusieurs intermédiaires, la partie:*

(i) *contrôle l'entité, est contrôlée par elle, ou est soumise à un contrôle conjoint au même titre que l'entité (ceci couvre les sociétés mères, les filiales et les filiales apparentées);*

(ii) *détient dans l'entité une participation qui lui permet d'exercer une influence notable sur elle;*

ou

(iii) *exerce le contrôle conjoint sur l'entité;*

(b) *la partie est une entreprise associée (selon la définition dans IAS 28 Participations dans des entreprises associées) de l'entité;*

(c) *la partie est une coentreprise dans laquelle l'entité est un coentrepreneur (voir IAS 31 Participations dans des coentreprises);*

(d) *la partie fait partie des principaux dirigeants de l'entité ou de sa société mère;*

(e) *la partie est un des membres proches de la famille de tout individu visé par (a) ou (d);*

L 394/112

FR

Journal officiel de l'Union européenne

31.12.2004

IAS 24

(f) la partie est une entité sur laquelle une des personnes visées sous (d) ou (e) exerce le contrôle, un contrôle conjoint, une influence notable, ou encore détient un droit de vote significatif;

ou

(g) la partie est un régime d'avantages postérieur à l'emploi au profit des employés de l'entité, ou de toute entité qui est une partie liée à cette entité.

Une transaction entre parties liées est un transfert de ressources, de services ou d'obligations entre des parties liées, sans tenir compte du fait qu'un prix soit facturé ou non.

Les membres de la famille proche d'une personne sont les membres de la famille dont on peut s'attendre à ce qu'elles influencent cette personne, ou soient influencées par elle, dans leurs relations avec l'entité. Ces personnes peuvent inclure:

(a) le partenaire familial et les enfants de la personne;

(b) les enfants du partenaire familial de la personne;

et

(c) les personnes à la charge de la personne ou du partenaire familial de celle-ci.

La rémunération inclut tous les avantages du personnel (selon la définition dans IAS 19 Avantages du personnel) y compris les avantages du personnel auxquels IFRS 2 Paiements en actions s'applique. Les avantages du personnel sont toutes les formes de contrepartie payées, payables ou fournies par l'entité ou au nom de celle-ci, en échange de services rendus à l'entité. Ils comprennent aussi la contrepartie payée pour le compte d'une société mère de l'entité à propos de l'entité. Les rémunérations comprennent:

(a) les avantages à court terme comme les salaires et les cotisations de sécurité sociale, les congés payés et les congés maladie, l'intéressement et les primes (si elles sont payables dans les douze mois suivant la fin de la période) ainsi que les avantages non monétaires (comme l'assistance médicale, le logement, les voitures et les biens ou services gratuits ou subventionnés) dont bénéficient les membres du personnel en activité;

(b) les avantages postérieurs à l'emploi comme les pensions et autres prestations de retraite, l'assurance-vie postérieure à l'emploi, et l'assistance médicale postérieure à l'emploi;

(c) les autres avantages à long terme, notamment les congés liés à l'ancienneté ou congés sabbatiques, les jubilés et autres avantages liés à l'ancienneté, les indemnités pour invalidité de longue durée et, s'ils sont payables douze mois ou plus après la fin de la période, l'intéressement, les primes et les rémunérations différées;

(d) les indemnités de fin de contrat de travail;

et

(e) les paiements en actions.

Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Le contrôle conjoint est le partage en vertu d'un accord contractuel du contrôle d'une activité économique.

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité.

31.12.2004

FR

Journal officiel de l'Union européenne

L 394/113

IAS 24

L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entité détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Une influence notable peut être acquise par la détention d'actions, par les statuts ou un accord.

10. Lorsqu'on considère toutes les possibilités de relations entre parties liées, il faut prêter attention à la substance des relations, et pas simplement à leur forme juridique.
11. Dans le cadre de la présente norme, ne sont pas obligatoirement des parties liées:
 - (a) deux entités, par le simple fait qu'elles ont un administrateur ou un autre de leurs principaux dirigeants en commun, nonobstant les points (d) et (f) dans la définition de «partie liée».
 - (b) deux coentrepreneurs, par le simple fait qu'ils exercent le contrôle commun d'une coentreprise.
 - (c) (i) les bailleurs de fonds;
 - (ii) les syndicats;
 - (iii) les entreprises de services publics;
 - et
 - (iv) les administrations publiques et les collectivités locales;

simplement du fait de leurs transactions normales avec une entité (bien qu'elles puissent restreindre la liberté d'action d'une entité ou participer à son processus décisionnel);

et

- (d) un client, fournisseur, franchiseur, distributeur, ou agent général unique avec lequel une entité réalise un volume de transactions important, simplement en raison de la dépendance économique qui en résulte.

INFORMATIONS À FOURNIR

12. *Les relations entre les sociétés mères et les filiales doivent être indiquées, qu'il y ait eu ou non des transactions entre ces parties liées. Une entité doit dévoiler le nom de sa société mère et celui de la société tête de groupe, s'il est différent. Si ni la société mère de l'entité, ni la société tête de groupe ne produit d'états financiers mis à la disposition du public, il y a lieu de mentionner le nom de la société mère la plus proche de la mère immédiate, qui produit des états financiers.*
13. Pour permettre aux utilisateurs des états financiers de se faire une opinion sur les effets des relations entre parties liées sur une entité, il est approprié de fournir des informations sur la relation avec la partie liée lorsqu'il existe une situation de contrôle, qu'il y ait eu ou non des transactions entre les parties liées.
14. L'identification des relations de parties liées entre sociétés mères et filiales s'ajoute aux dispositions en matière d'information à fournir de IAS 27, IAS 28 et IAS 31, qui imposent de communiquer une liste et une description appropriées des investissements significatifs dans des filiales, entreprises associées et entités sous contrôle conjoint.
15. Si ni la société mère de l'entité, ni la société tête de groupe ne produit d'états financiers mis à la disposition du public, l'entité communique le nom de la société mère la plus proche de la société mère immédiate qui produit de tels états financiers. La société mère la plus proche de la société mère immédiate est la première société mère dans le groupe, située au-dessus de la société mère immédiate, qui produit des états financiers consolidés mis à la disposition du public.
16. *Une entité doit indiquer la rémunération des principaux dirigeants, en cumul, et pour chacune des catégories suivantes:*
 - (a) avantages à court terme;
 - (b) avantages postérieurs à l'emploi;

IAS 24

- (c) *autres avantages à long terme;*
 - (d) *indemnités de fin de contrat de travail;*
 - et
 - (e) *paiements en actions.*
17. *Si des transactions ont eu lieu entre des parties liées, une entité doit indiquer la nature des relations entre les parties liées, ainsi que des informations sur les transactions et les soldes qui sont nécessaires à la compréhension de l'impact potentiel de la relation sur les états financiers. Ces dispositions en matière de fourniture d'information s'ajoutent aux dispositions du paragraphe 16 relatives aux informations sur la rémunération des principaux dirigeants. Ces informations doivent comprendre, au minimum:*
- (a) *le montant des transactions;*
 - (b) *le montant des soldes et:*
 - (i) *leurs termes et conditions, y compris l'existence éventuelle de garanties et la nature de la contrepartie attendue lors du règlement;*
 - et
 - (ii) *les modalités des garanties données ou reçues;*
 - (c) *et les provisions pour créances douteuses liées au montant des soldes;*
 - et
 - (d) *les charges comptabilisées pendant la période au titre des créances douteuses sur parties liées.*
18. *Les informations à fournir imposées par le paragraphe 17 doivent être communiquées séparément pour chacune des catégories suivantes:*
- (a) *la société mère;*
 - (b) *les entités qui exercent un contrôle conjoint ou une influence notable sur l'entité;*
 - (c) *les filiales;*
 - (d) *les entreprises associées;*
 - (e) *les coentreprises dans lesquelles l'entité est un coentrepreneur;*
 - (f) *les principaux dirigeants de l'entité ou de sa société mère;*
 - et
 - (g) *les autres parties liées.*
19. *La répartition des montants à payer et à recevoir des parties liées dans les différentes catégories imposées au paragraphe 18 constitue une extension aux dispositions en matière d'informations à fournir d'IAS 1. Présentation des états financiers pour les informations à présenter soit dans le bilan, soit dans les notes. Les catégories sont étendues afin de permettre une analyse plus approfondie des soldes entre parties liées et s'appliquent aux transactions entre parties liées.*
20. *Voici quelques exemples de transactions qui sont communiquées dès lors qu'elles sont réalisées avec une partie liée:*
- (a) *achats ou ventes de biens (finis ou non);*
 - (b) *achats ou ventes de biens immobiliers et d'autres actifs;*

31.12.2004

FR

Journal officiel de l'Union européenne

L 394/115

IAS 24

- (c) prestations de services données ou reçues;
 - (d) contrats de location;
 - (e) transferts de recherche et développement;
 - (f) transferts dans le cadre de contrats de licence;
 - (g) transferts dans le cadre d'accords de financement (y compris les prêts et les apports de capital en numéraire ou en nature);
 - (h) fourniture de garanties ou de sûretés;
 - et
 - (i) règlement de passifs pour le compte de l'entité ou par l'entité pour le compte d'une autre partie.
21. L'information selon laquelle les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale ne peut être fournie que si ces modalités peuvent être démontrées.
22. *Des éléments de nature similaire peuvent faire l'objet d'une information globale sauf si une information distincte est nécessaire pour comprendre les effets des transactions entre parties liées sur les états financiers de l'entité présentant les états financiers.*

DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

23. *Une entité doit appliquer la présente norme pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2005. Une application anticipée est encouragée. Si une entité applique la présente norme pour une période ouverte avant le 1^{er} janvier 2005, elle doit l'indiquer.*

RETRAIT D'IAS 24 (REFORMATÉE EN 1994)

24. La présente norme annule et remplace IAS 24, *Information relative aux parties liées* (reformatée en 1994).

IAS 24

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD 24

Informatieverschaffing over verbonden partijen

INHOUD

Alinea's

Doelstelling	1
Toepassingsgebied	2-4
Doelstelling van informatieverschaffing over verbonden partijen	5-8
Definities	9-11
Informatieverschaffing	12-22
Ingangsdatum	23
Intrekking van IAS 24 (opnieuw ingedeelde versie van 1994)	24

Deze herziene standaard vervangt IAS 24 (opnieuw ingedeelde versie van 1994) *Informatieverschaffing over verbonden partijen* en moet voor de jaarperiodes die op of na 1 januari 2005 aanvangen worden toegepast. Een eerdere toepassing wordt aangemoedigd.

DOELSTELLING

1. De doelstelling van de standaard is om ervoor te zorgen dat de jaarrekening van de entiteit de nodige informatie bevat om zodoende de aandacht te vestigen op de mogelijkheid dat haar financiële positie en de winst of het verlies kunnen zijn beïnvloed door het bestaan van verbonden partijen en door transacties en uitstaande saldi met dergelijke partijen.

TOEPASSINGSGEBIED

2. *Deze standaard dient te worden toegepast bij:*

- (a) *de identificatie van relaties en transacties tussen verbonden partijen;*
- (b) *de identificatie van uitstaande saldi met een entiteit en haar verbonden partijen;*
- (c) *de identificatie van omstandigheden waarin informatieverschaffing over posten onder (a) en (b) vereist is;*

en

- (d) *de bepaling van de informatieverschaffing over deze posten.*
3. *Deze standaard vereist informatieverschaffing over transacties en uitstaande saldi met verbonden partijen in de enkelvoudige jaarrekening van een moedermaatschappij, een deelnemer in een joint venture of een belegger, die overeenkomstig IAS 27 Geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening wordt gepresenteerd.*
 4. Transacties tussen verbonden partijen en uitstaande saldi met andere entiteiten binnen een groep worden in de jaarrekening van een entiteit vermeld. Transacties tussen verbonden partijen en uitstaande saldi binnen een groep worden geëlimineerd in de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van de groep.

31.12.2004

NL

Publicatieblad van de Europese Unie

L 394/111

DOELSTELLING VAN INFORMATIEVERSCHAFFING OVER VERBONDEN PARTIJEN

IAS 24

5. Relaties tussen verbonden partijen zijn een normaal verschijnsel in het bedrijfsleven. Bijvoorbeeld entiteiten voeren vaak gedeeltelijk hun bedrijfsactiviteiten via dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen. In deze omstandigheden is de entiteit door de aanwezigheid van zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis in staat het financiële en operationele beleid te beïnvloeden van de entiteit waarin wordt geïnvesteerd.
6. Een relatie tussen verbonden partijen zou invloed kunnen hebben op de winst of het verlies en op de financiële positie van een entiteit. Verbonden partijen kunnen transacties aangaan die niet-verbonden partijen niet zouden aangaan. Zo zou bijvoorbeeld een entiteit die goederen tegen kostprijs aan haar moedermaatschappij verkoopt, deze mogelijk niet onder gelijke voorwaarden aan een andere klant verkopen. Zo ook worden transacties tussen verbonden partijen mogelijk niet uitgevoerd tegen dezelfde bedragen die gelden voor niet-verbonden partijen.
7. De winst of het verlies en de financiële positie van een entiteit kunnen door een relatie met een verbonden partij worden beïnvloed, zelfs indien er geen transacties met verbonden partijen plaatsvinden. Het louter bestaan van de relatie kan voldoende zijn om de transacties van entiteit met andere partijen te beïnvloeden. Een dochteronderneming kan bijvoorbeeld haar relaties met een handelspartner beëindigen als haar moedermaatschappij een nieuwe dochteronderneming verworft die dezelfde activiteiten uitvoert als de voormalige handelspartner. Anderzijds kan een partij beslissen om geen activiteiten te ondernemen omdat een andere partij invloed van betekenis kan uitoefenen. Een moedermaatschappij kan een dochteronderneming bijvoorbeeld opdragen zich niet met onderzoek en ontwikkeling bezig te houden.
8. Om deze redenen kunnen kennis van transacties tussen verbonden partijen, uitstaande saldi en relaties de beoordeling beïnvloeden van de bedrijfsactiviteiten van de entiteit door de jaarrekeninggebruikers, alsook de beoordeling van risico's en kansen waarvoor de entiteit zich gesteld ziet.

DEFINITIES

9. *De volgende begrippen worden in deze standaard gebruikt met de hierna omschreven betekenis:*

Verbonden partij Een partij is met een entiteit verbonden indien:

- (a) *de partij, direct of indirect via één of meerdere tussenpersonen:*

- (i) *zeggenschap uitoefent, zeggenschap over hem wordt uitgeoefend, of onder gezamenlijke zeggenschap staat van de entiteit (waaronder moedermaatschappijen, dochter- en zusterondernemingen);*

- (ii) *een belang heeft in de entiteit die hem een invloed van betekenis geeft over de entiteit;*

of

- (iii) *een gezamenlijke zeggenschap uitoefent over de entiteit;*

- (b) *de partij een geassocieerde deelneming is van een entiteit (zoals gedefinieerd in IAS 28 Investeren in geassocieerde deelnemingen);*

- (c) *de partij een joint venture is waarin de entiteit een deelnemer is (zie IAS 31 Belangen in joint ventures);*

- (d) *de partij behoort tot de managers die sleutelposities innemen in de entiteit of haar moedermaatschappij;*

- (e) *de partij een nauwe verwant is van een natuurlijk persoon waarnaar onder (a) of (d) wordt verwezen;*

31.12.2004

NL

Publicatieblad van de Europese Unie

L 394/113

IAS 24

Invloed van betekenis is de macht om deel te nemen aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen van de entiteit, maar houdt geen zeggenschap in over het betreffende beleid. Invloed van betekenis kan worden verworven door het bezit van aandelen, op grond van de wet of op grond van een overeenkomst.

10. Bij de afweging ten aanzien van het mogelijke bestaan van een relatie tussen verbonden partijen, dient de realiteit van de relatie in acht te worden genomen, en niet louter de juridische vorm.
11. In de context van deze standaard zijn niet noodzakelijkerwijze verbonden partijen:
 - (a) twee entiteiten louter vanwege het feit dat zij een gemeenschappelijke directeur of een andere manager op een sleutelpositie hebben, niettegenstaande (d) en (f) in de definitie van „verbonden partij”.
 - (b) twee deelnemers in een joint venture louter vanwege het feit dat zij een gezamenlijke zeggenschap over een joint venture uitoefenen.
 - (c) (i) kredierverschaffers,
 - (ii) vakbondsorganisaties,
 - (iii) openbare nutsvoorzieningen,
 - en
 - (iv) overheidsdepartementen en hun instellingen,

louter in het kader van het normale zaken doen met een entiteit (hoewel zij de bewegingsvrijheid van een entiteit kunnen beïnvloeden of kunnen participeren in haar besluitvormingsproces);

en

- (d) een klant, leverancier, franchiseverlener, distributeur of algemeen agent met wie een entiteit een aanzienlijk aantal transacties verricht, louter op grond van de daaruit voortvloeiende economische afhankelijkheid.

INFORMATIEVERSCAFFING

12. *Relaties tussen moedermaatschappijen en dochterondernemingen dienen te worden vermeld, ongeacht of transacties tussen deze verbonden partijen hebben plaatsgevonden. Een entiteit dient de naam van de moedermaatschappij van de entiteit te vermelden en, indien deze afwijkt, de uiteindelijke partij die zeggenschap uitoefent. Indien noch de moedermaatschappij van de entiteit noch de uiteindelijke partij die zeggenschap uitoefent een jaarrekening opstelt die publiekelijk beschikbaar is, dient ook de naam te worden vermeld van de eerstvolgende, hoogst in rang zijnde moedermaatschappij die dat wel doet.*
13. Teneinde jaarrekeninggebruikers in staat te stellen zich een beeld te vormen van de gevolgen van relaties met verbonden partijen op een entiteit, is het gepast om de relatie met verbonden partijen te vermelden als er zeggenschap bestaat, ongeacht of er transacties hebben plaatsgevonden tussen de verbonden partijen.
14. De identificatie van relaties tussen moedermaatschappijen en dochterondernemingen bestaat naast de vereisten voor informatieverstopping ingevolge IAS 27, IAS 28 en IAS 31, die een geëigende opsomming en beschrijving vereisen van belangrijke investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en in entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend.
15. Indien noch de moedermaatschappij van de entiteit noch de partij die zeggenschap uitoefent een jaarrekening opstelt die publiekelijk beschikbaar is, vermeldt de entiteit de naam van de eerstvolgende, hoogst in rang zijnde moedermaatschappij die dat wel doet. De eerstvolgende, hoogst in rang zijnde moedermaatschappij is de eerste moedermaatschappij in de groep volgend op de directe moedermaatschappij die een geconsolideerde jaarrekening opstelt die publiekelijk beschikbaar is.
16. *Een entiteit dient het totaal van de beloningen voor managers op sleutelposities te vermelden en voor elk van de volgende categorieën:*
 - (a) kortetermijnpersoneelsbeloningen;
 - (b) vergoedingen na uitdiensttreding;

L 394/114

NL

Publicatieblad van de Europese Unie

31.12.2004

IAS 24

- (c) *andere langetermijnpersoneelsbeloningen;*
 - (d) *ontslagvergoedingen;*
 - en*
 - (e) *betaling in aandelen.*
17. *Indien transacties hebben plaatsgevonden tussen verbonden partijen, dient de entiteit de aard van de relatie te vermelden, alsook informatie te geven over de transacties en uitstaande saldi die nodig zijn om inzicht te verkrijgen in de mogelijke invloed van de relatie op de jaarrekening. Deze vereisten inzake informatieverschaffing staan los van de vereisten in alinea 16 op grond waarvan beloningen aan managers op sleutelposities vermeld dienen te worden. De informatieverschaffing dient ten minste te omvatten:*
- (a) *het bedrag van de transacties;*
 - (b) *het bedrag van uitstaande saldi en:*
 - (i) *hun termijnen en voorwaarden, inclusief of zij gedekt zijn, en de aard van de vergoeding die bij de afwikkeling verstrekt dient te worden;*
 - en*
 - (ii) *details van alle gegeven of ontvangen garanties;*
 - (c) *voorzieningen voor dubieuze vorderingen met betrekking tot het bedrag van de uitstaande saldi;*
 - en*
 - (d) *de last van oninbare of dubieuze vorderingen die door verbonden partijen is verschuldigd en die tijdens de periode is opgenomen.*
18. *De informatieverschaffing vereist in alinea 17 dient voor elk van de volgende categorieën afzonderlijk te worden gedaan:*
- (a) *de moedermaatschappij;*
 - (b) *entiteiten die gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis op de entiteit uitoefenen;*
 - (c) *dochterondernemingen;*
 - (d) *geassocieerde deelnemingen;*
 - (e) *joint ventures waarin de entiteit een deelnemer is; en*
 - (f) *managers op sleutelposities van de entiteit of haar moedermaatschappij;*
 - en*
 - (g) *andere verbonden partijen.*
19. *De classificatie van te betalen bedragen aan en te ontvangen bedragen van verbonden partijen in de verschillende categorieën zoals alinea 18 vereist, is een aanvulling op de vereiste informatieverschaffing in IAS 1 Presentatie van de jaarrekening, die bepaalt dat informatie ofwel in de balans ofwel in de toelichting dient te worden gepresenteerd. De categorieën zijn uitgebreid om een meer uitvoerige analyse van saldi tussen verbonden partijen te geven en zijn van toepassing op transacties tussen verbonden partijen.*
20. *De volgende voorbeelden zijn transacties die vermeld worden indien zij zijn aangegaan met een verbonden partij:*
- (a) *in- of verkopen van goederen (gereed of niet-gereed);*
 - (b) *in- of verkopen van materiële vaste activa en andere activa;*

31.12.2004

NL

Publicatieblad van de Europese Unie

L 394/115

IAS 24

- (c) verrichten of ontvangen van diensten;
 - (d) lease-overeenkomsten;
 - (e) overdracht van onderzoek en ontwikkeling;
 - (f) overdrachten ingevolge licentieovereenkomsten;
 - (g) overdrachten ingevolge financieringsovereenkomsten (inclusief leningen en bijdragen aan het eigen vermogen in geld of in natura);
 - (h) verstrekken van garanties of zekerheden,
en
 - (i) vereffening van verplichtingen voor rekening van de entiteit of door de entiteit voor rekening van een andere partij.
21. Mededelingen dat transacties tussen verbonden partijen plaatsvonden onder voorwaarden gelijkwaardig aan voorwaarden die gelden in transacties tussen onafhankelijke partijen, worden alleen gedaan wanneer dergelijke voorwaarden kunnen worden gestaafd.
22. *Posten van soortgelijke aard mogen in totalen worden vermeld, tenzij een afzonderlijke vermelding nodig is om de gevolgen van transacties tussen verbonden partijen voor de jaarrekening van de entiteit te begrijpen.*

INGANGSDATUM

23. *Een entiteit dient deze standaard toe te passen voor jaarperiodes die op of na 1 januari 2005 aanvangen. Eerdere toepassing wordt aangemoedigd. Als een entiteit deze standaard toepast voor een verslagperiode die vóór 1 januari 2005 aanvangt dient zij dit feit te vermelden.*

INTREKKING VAN IAS 24 (OPNIEUW INGEDEELDE VERSIE VAN 1994)

24. Deze standaard vervangt IAS 24 Informatieverschaffing over verbonden partijen (opnieuw ingedeelde versie van 1994).