

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 mogelijkerwijs 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:

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 referentiecodelijke 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 aangepane 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 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-

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 referentiecodelijke 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 wetsbepalingen.

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 vevat 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 rechtspraktijk?

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 rechtvaardigheid 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