

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

17 mai 2006

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

PROPOSITION DE LOI

relative à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse

PROPOSITION DE LOI

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 en vue de garantir la transparence des salaires et avantages de toute nature dont jouissent les dirigeants d'entreprise

PROPOSITION DE LOI

instaurant l'obligation de publier la rémunération de certains administrateurs

RAPPORT

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

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

17 mei 2006

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

WETSVOORSTEL

tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van beursgenoteerde vennootschappen

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 overnameaanbiedingen, teneinde te voorzien in de transparantie van de salarissen en de andersoortige voordelen van onverschillig welke aard die de bedrijfsleiders ontvangen

WETSVOORSTEL

betreffende de openbaarmakingsverplichting van de bezoldiging van bepaalde bestuurders

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, Véronique Ghenne, Eric Massin,
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 :

Sabien Lahaye-Battheu, Bart Tommelein, Annemie Turtelboom, Luk Van Biesen
Colette Burgeon, Karine Lalieux, André Perpète, N.
Valérie De Bue, Daniel 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 51e 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)

Afkorting en bij de nummering van de publicaties :

DOC 51 0000/000 :	Parlementair document van de 51e 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

I. Exposé introductif de M. Rik Daems	5
II. Discussion générale	5
III. Discussion des articles et votes	61

INHOUD

I. Inleidende uiteenzetting van de heer Rik Daems . . .	5
II. Algemene bespreking	10
III. Artikelsgewijze bespreking en stemmingen	61

Documents précédents :

Doc 51 **1502/ (2004/2005)** :

001 : Projet transmis par le Sénat.
 002 et 003 : Amendements.
 004 : Avis du Conseil d'État.
 005 : Avis de la Commission de la protection de la vie privée.

006 à 008 : Amendements.

Doc 51 **1505/ (2004/2005)** :

001 : Proposition de loi déposée par Mme Gerken.
 002 : Avis du Conseil d'État.
 003 : Avis de la Commission de la protection de la vie privée.

Doc 51 **0243/ (2004/2005)** :

001 : Proposition de loi déposée par M. Mayeur.
 002 : Avis du Conseil d'État.
 003 : Avis de la Commission de la protection de la vie privée.

Doc 51 **1576/ (2004/2005)** :

001 : Proposition de loi déposée par MM. Van Campenhout et Lenssen.
 002 : Avis du Conseil d'État.
 003 : Avis de la Commission de la protection de la vie privée.

Voorgaande documenten :

Doc 51 **1502/ (2004/2005)** :

001 : Ontwerp overgezonden door de Senaat.
 002 en 003 : Amendementen.
 004 : Advies van de Raad van State.
 005 : Advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer.
 006 tot 008 : Amendementen.

Doc 51 **1505/ (2004/2005)** :

001 : Wetsvoorstel ingediend door mevrouw Gerken.
 002 : Advies van de Raad van State.
 003 : Advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer.

Doc 51 **0243/ (2004/2005)** :

001 : Wetsvoorstel ingediend door de heer Mayeur.
 002 : Advies van de Raad van State.
 003 : Advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer.

Doc 51 **1576/ (2004/2005)** :

001 : Wetsvoorstel ingediend door de heren Van Campenhout en Lenssen.
 002 : Advies van de Raad van State.
 003 : Advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer.

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a examiné ce projet de loi, transmis par le Sénat, et ces propositions de loi au cours de ses réunions des 31 mai, 5 et 12 juillet et 18 et 25 octobre 2005, et des 7, 14, 21 et 28 mars et 18 avril 2006.

Le 27 octobre 2004, le président et un certain nombre de membres de la Commission *Corporate governance* ont été entendus en réunion conjointe de la commission des Finances et du Budget et de la commission chargées des problèmes de droit commercial et économique de la Chambre et de la commission des Finances et des Affaires économiques du Sénat.

La commission chargée des problèmes de droit commercial et économique a organisé, les 12, 19 et 26 avril 2005, des auditions sur la gouvernance d'entreprise (*corporate governance*) qui ont été publiées dans le document parlementaire n° 51 1824. Le 21 juin 2005, des représentants du Conseil central de l'économie ont été entendus sur le sujet de la gouvernance d'entreprise.

Lors de sa réunion du 12 juillet 2005, la commission a décidé de prier le président de la Chambre de demander l'avis du Conseil d'État sur:

- la proposition de loi (de Mme Muriel Gerkens) relative à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse (DOC 51 1505/001);

- la proposition de loi (de M. Yvan Mayeur) 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 (DOC 51 243/001);

- la proposition de loi (de MM. Ludo Van Campenhout et Georges Lenssen) instaurant l'obligation de publier la rémunération de certains administrateurs (DOC 51 1576/001);

- la proposition de loi (de MM. Melchior Wathelet et Jean-Jacques Viseur) modifiant le Code des sociétés en vue d'instituer un comité d'audit au sein des sociétés cotées en bourse (DOC 51 1312/001); et

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft dit door de Senaat overgezonden wetsontwerp en deze wetsvoorstellen besproken tijdens haar vergaderingen van 31 mei, 5 en 12 juli, en 18 en 25 oktober 2005, en van 7, 14, 21 en 28 maart, en 18 april 2006.

Op 27 oktober 2004 werd een hoorzitting gehouden met de voorzitter en een aantal leden van de Commissie *corporate governance* voor de verenigde vergadering van de commissie voor de Financiën en begroting en de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht van de Kamer en de commissie Financiën en economische aangelegenheden van de Senaat.

In de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht werden op 12, 19 en 26 april 2005 hoorzittingen gehouden over deugdelijk ondernemingsbestuur (*corporate governance*) die als parlementair stuk onder het nr. 51 1824 werden gepubliceerd. Op 21 juni 2005 werden vertegenwoordigers van de Centrale raad voor het bedrijfsleven gehoord over deugdelijk ondernemingsbestuur.

Op haar vergadering van 12 juli 2005 besloot de commissie de voorzitter van de Kamer te verzoeken het advies van de Raad van State te vragen over:

- het wetsvoorstel (mevrouw Muriel Gerkens) tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van beursgenoteerde vennootschappen (DOC 51 1505/001);

- het wetsvoorstel (de heer Yvan Mayeur) 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 overnameaanbiedingen, teneinde te voorzien in de transparantie van de salarissen en de andersoortige voordelen van onverschillig welke aard die de bedrijfsleiders ontvangen (DOC 51 243/001);

- het wetsvoorstel (de heren Ludo Van Campenhout en Georges Lenssen) betreffende de openbaarmakingsverplichting van de bezoldiging van bepaalde bestuurders (DOC 51 1576/001);

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

– les amendements n^{os} 7 à 9 de M. Melchior Wathelet (DOC 51 1502/003) au 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.

L'avis du Conseil d'État a été publié dans le document DOC 51 1502/004.

Lors de sa réunion du 18 octobre 2005, la commission a décidé de prier le président de la Chambre de demander l'avis de la Commission de la protection de la vie privée sur les mêmes propositions et amendements.

L'avis de la Commission de la protection de la vie privée a été publié dans le document DOC 51 1502/005.

La commission a décidé de prendre le projet de loi 51 1502 comme base pour la discussion et d'y ajouter les autres propositions de loi (51 1505, 243 et 1576).

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. RIK DAEMS

M. Rik Daems (VLD) attire l'attention sur la proposition de loi instaurant l'obligation de publier la rémunération de certains administrateurs qui a été déposée par MM. Ludo Van Campenhout et Georges Lenssen (DOC 51 1576/001).

M. Daems tient tout d'abord à préciser de façon générale que son groupe est favorable à l'instauration d'une transparence accrue au sein des entreprises cotées en bourse – dans le cadre de la gouvernance d'entreprise –, ainsi qu'au sein de différentes organisations et institutions de droit public. Il en veut pour preuve le projet de loi actuel 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 Sénat, 3-872/1-2004/2005), qui trouve son origine dans la proposition de loi des sénateurs Vankrunkelsven, Willems, Kapompolé et Van Nieuwkerke et a été adopté par le Sénat puis transmis à la Chambre.

– de amendementen nrs. 7 tot 9 van de heer Melchior Wathelet (DOC 51 1502/003) op 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.

Het advies van de Raad van State werd gepubliceerd als stuk DOC 51 1502/004.

Op haar vergadering van 18 oktober 2005 heeft de commissie besloten de voorzitter van de Kamer te verzoeken het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer te vragen over dezelfde voorstellen en amendementen.

Het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer werd gepubliceerd als stuk DOC 51 1502/005.

De commissie heeft besloten het wetsontwerp nr. 51 1502 als basis te nemen voor de bespreking en de andere wetsvoorstellen nrs. 51 1505, 243 en 1576 eraan toe te voegen.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE HEER RIK DAEMS

De heer Rik Daems (VLD) vestigt de aandacht op de indiening van het wetsvoorstel betreffende de openbaarmakingsverplichting van de bezoldiging van bepaalde bestuurders van de heren Ludo Van Campenhout en Georges Lenssen (DOC 51 1576/001).

Als eerste algemene opmerking geldt dat de fractie van de heer Daems voorstander is van een grotere transparantie bij beursgenoteerde bedrijven in de context van deugdelijk ondernemingsbestuur (*corporate governance*) alsook bij verschillende organisaties en instellingen van publiekrechtelijke aard. Het huidige door de Senaat aangenomen en vervolgens overgezonden wetsontwerp tot aanvulling van het Wetboek van vennootschappen met bepalingen betreffende de openbaarmaking van bezoldigingen van bestuurders van genoteerde vennootschappen en vennootschappen van publiek recht (stuk Senaat, 3-872/1-2004/2005), dat zijn oorsprong vindt in het wetsvoorstel van de senatoren Vankrunkelsven, Willems, Kapompolé en Van Nieuwkerke, bewijst dit.

Si ce projet devient loi, ses effets se feront ressentir au plus tôt dans les rapports annuels afférents à l'année 2005, qui seront publiés en 2006. D'aucuns accusent le groupe de M. Daems d'user de manœuvres dilatoires, alors qu'il demande simplement de ne pas prendre de décisions hâtives. Il convient en outre de rappeler que s'il est amendé, le projet devra à nouveau être examiné par le Sénat.

M. Daems souligne que le projet de loi suscite certaines réflexions. Il distingue à cet égard trois aspects.

– Il y a tout d'abord un problème de nature technico-juridique. Le gouvernement a adopté postérieurement à la transmission du projet de loi à la Chambre un projet d'arrêté royal relatif à l'abus de marché et au délit d'initié¹ qui est manifestement inconciliable avec le projet de loi à l'examen. Ce projet d'arrêté royal a été transmis pour avis au Conseil d'État.

– L'intervenant s'interroge ensuite sur la portée à donner à l'obligation de publicité dans le cadre des entreprises cotées en bourse.

– Se pose enfin la question de savoir dans quelle mesure le champ d'application doit être étendu à des entreprises ou organisations autres que les entreprises cotées en bourse et les sociétés de droit public (voir l'amendement n° 5 de M. Daems et consorts, qui tend à introduire dans le projet de loi, sous forme d'amendement, les dispositions de la proposition de loi instaurant l'obligation de publier la rémunération de certains administrateurs (DOC 51 1502/002)).

En ce qui concerne la remarque d'ordre juridico-technique, concernant la transparence, il convient en premier lieu de s'intéresser à la rémunération.

Si une personne dirigeante au sein d'une entreprise peut influencer positivement son propre salaire en posant des actes qui ne soient pas uniquement à l'avantage de l'entreprise, du fait que sa rémunération est liée à certains résultats, il est parfaitement logique qu'il le fasse en toute transparence. On peut ainsi éviter que l'absence de transparence puisse inciter la personne dirigeante à poser des actes allant à l'encontre des intérêts de l'entreprise.

¹ Il s'agit de l'arrêté royal du 24 août 2005 modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (Moniteur belge du 9 septembre 2005), qui n'avait pas encore été promulgué au début de l'examen.

Indien dit wetsontwerp wet wordt, zal het ten vroegste een weerslag kennen in de jaarverslagen over het jaar 2005, die in 2006 worden gepubliceerd. Het gaat dan ook niet op dat door sommigen gewag wordt gemaakt van verdragingsmanoeuvres uitgaande van de fractie van de heer Daems, omdat zij vraagt niet overhaast tewerk te gaan. Bovendien dient de Senaat, indien het wetsontwerp zou worden geamendeerd er zich toch opnieuw over uit te spreken.

De heer Daems stipt aan dat het wetsontwerp enige bemerkingen oproept. Hij onderscheidt drie aspecten.

– Er is vooreerst een probleem van juridisch-technische aard. Nadat het wetsontwerp aan de Kamer werd overgezonden, heeft de regering een ontwerp van koninklijk besluit over marktmisbruik en handel met voorkennis¹ aangenomen dat klaarblijkelijk in tegenspraak is met het voorliggend wetsontwerp. Dit ontwerp van koninklijk besluit is thans voor advies aan de Raad van State voorgelegd.

– Een ander aspect heeft betrekking op de vraag welke de draagwijdte moet zijn van de openbaarmakingsverplichting bij de beursgenoteerde bedrijven.

– Tenslotte is er de vraag in welke mate het toepassingsgebied verruimd dient te worden tot andere bedrijven of organisaties dan de beursgenoteerde bedrijven en de vennootschappen van publiek recht (cf. amendement nr. 5 van de heer Daems c.s., dat ertoe strekt de bepalingen van het wetsvoorstel betreffende de openbaarmakingsverplichting van de bezoldiging van bepaalde bestuurders, als amendement in het wetsontwerp in te voegen (DOC 51 1502/002)).

Wat de juridisch-technische opmerking betreft dient, inzake de transparantie, vooreerst aandacht aan de verloning te worden geschonken.

Indien een leidinggevende persoon in een bedrijf zijn eigen loon, in positieve zin, kan beïnvloeden, door handelingen te stellen die niet enkel en alleen ten voordele van het bedrijf zijn, doordat zijn verloning functie is van bepaalde resultaten, dan is het niet meer dan logisch dat er dienaangaande transparantie geldt. Zo kan worden vermeden dat de afwezigheid van die transparantie de leidinggevende persoon er zou kunnen toe aanzetten handelingen te stellen die in strijd zijn met het bedrijfsbelang.

¹ Het betreft het koninklijk besluit van 24 augustus 2005 tot wijziging, wat de bepalingen inzake marktmisbruik betreft, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (*Belgisch Staatsblad* van 9 september 2005), dat bij de aanvang van de bespreking nog niet was uitgevaardigd.

Ainsi, à titre d'exemple, le chef d'entreprise dont la rémunération dépend des résultats d'une unité commerciale particulière pourrait être enclin à détourner une partie des résultats de l'entreprise vers cette unité, eu égard aux conséquences positives pour sa rémunération. Si, en revanche, la composition de sa rémunération est connue, il ne sera probablement pas enclin à agir de la sorte. Dans ce cas, les actionnaires peuvent, lors d'une assemblée générale, mettre le chef d'entreprise concerné face à ses responsabilités et, éventuellement, y réserver des suites. M. Daems estime que cette possibilité doit exister.

Le deuxième aspect du projet de loi concernant la transparence a trait à l'information privilégiée. Outre la rémunération directe du chef d'entreprise, la détention, par exemple, d'actions et l'exécution de transactions peuvent également avoir, en l'espèce, une incidence considérable.

L'exemple suivant le démontre: un chef d'entreprise détient un paquet d'actions et sait que les résultats annuels seront mauvais. Il peut alors être tenté de les vendre avant la publication des résultats annuels, sachant que les cours chuteront à la suite de cette publication. Il ne subit ainsi aucune perte. La situation inverse peut également se produire: il détient un nombre restreint d'actions et, sachant que les résultats dépasseront largement les attentes, il achète d'autres actions à un prix favorable avant que les résultats ne soient publiés et qu'elles ne prennent ainsi de la valeur.

Dans ce domaine aussi, la transparence est de mise. Celle-ci doit s'appliquer non seulement aux intéressés, mais aussi aux personnes qui leur sont proches ou ont un lien avec eux (par exemple, les membres de la famille). Il semble, par conséquent, logique d'élargir le champ d'application.

Le gouvernement devrait cependant se prononcer sur l'aspect juridico-technique. Le projet d'arrêté royal précité, visant à transposer les directives européennes en matière d'abus du marché, est manifestement contraire au contenu du projet de loi à l'examen. À cet égard, il ne peut rien être reproché au Sénat, étant donné qu'au moment où il a adopté le projet de loi, il n'était pas encore question de cet arrêté royal. De ce fait, il peut cependant se poser des problèmes en termes de compatibilité des deux textes, notamment du fait qu'ils n'entreront pas en vigueur en même temps.

En outre, il serait très étrange qu'un arrêté royal pris par le gouvernement abroge ou neutralise en grande

Zo zou, bij wijze van voorbeeld, de bedrijfsleider, wiens beloning afhangt van het resultaat van een bepaalde *business unit*, ertoe geneigd kunnen zijn om een deel van het bedrijfsresultaat naar die *business unit* af te leiden, omdat dit een positief gevolg zal hebben op zijn beloning. Als echter bekend is hoe zijn beloning is samengesteld, zal hij waarschijnlijk niet geneigd zijn zo te handelen. De aandeelhouders kunnen in dat geval de betrokken bedrijfsleider op de algemene vergadering op zijn verantwoordelijkheid wijzen en er eventueel gevolgen aan verbinden. De heer Daems vindt dat dit mogelijk moet zijn.

Het tweede aspect inzake transparantie, uit het wetsontwerp, situeert zich op het gebied van de *insider*-informatie. Naast de rechtstreekse beloning van de bedrijfsleider, kan ook het bezitten van bijvoorbeeld aandelen en het uitvoeren van transacties hiermee een belangrijke impact hebben.

Het volgende voorbeeld toont dit aan: een bedrijfsleider bezit een pakket aandelen en weet dat het jaarresultaat slecht zal zijn. In dat geval kan hij geneigd zijn om dit te verkopen vooraleer hij het jaarresultaat bekendmaakt, omdat hij weet dat de koers daarna immers zal dalen. Hij lijdt in dat geval geen verlies. De omgekeerde situatie kan zich ook voordoen, waarbij hij een klein aantal aandelen bezit, en, in de wetenschap dat de resultaten ver boven de verwachtingen zullen uitkomen, koopt hij nog tegen een gunstige prijs de aandelen alvorens het resultaat wordt bekendgemaakt, waardoor zij in waarde stijgen.

Ook op dit gebied dient transparantie te heersen, die verder moet reiken dan enkel de betrokkenen alleen; zij moet ook gelden voor personen die dicht bij hem staan of met hem een band hebben (bv. familieleden). Het lijkt bijgevolg logisch dat het toepassingsveld wordt verruimd.

Over het juridisch-technisch aspect zou de regering zich evenwel dienen uit te spreken. Het voornoemd ontwerp van koninklijk besluit, ter omzetting van Europese richtlijnen inzake marktmisbruik, is klaarblijkelijk in tegenspraak met de inhoud van het voorliggende wetsontwerp. De Senaat kan in deze niets worden aangewreven omdat toen hij het wetsontwerp aannam, er nog geen sprake was van het betrokken koninklijk besluit. Hierdoor kunnen echter wel problemen ontstaan op het gebied van de verenigbaarheid van beide teksten onder meer doordat de inwerkingtreding op een verschillende tijdstip zal liggen.

Bovendien zou het zeer merkwaardig zijn dat een door de regering aangenomen koninklijk besluit een door het

partie (le futur arrêté royal peut en effet, à la suite d'une délégation de pouvoir au Roi, modifier des dispositions légales) une loi adoptée par le parlement (dans l'hypothèse où celle-ci entrerait en vigueur avant).

Par ailleurs, il faut également souligner que les flux d'informations imposés, les responsabilités et la compétence en matière de contrôle de la CBFA ne sont pas identiques dans les deux textes.

Sur la base des dispositions légales proposées, l'initié doit communiquer certains éléments à la société, qui doit répercuter l'information à l'extérieur par le biais d'une procédure élaborée par la CBFA. Par contre, l'arrêté royal suit de manière plus détaillée les règles européennes et dispose que l'initié doit informer directement la CBFA, qui se charge à son tour de la rendre publique (ce qui est plus logique, parce que la CBFA est l'organisme de surveillance).

Un autre problème concerne la différence de compétences en matière de tutelle. Dès lors que le projet de loi modifie le Code des sociétés, le ministre de la Justice est le seul ministre de tutelle. Si l'information privilégiée est communiquée directement à la CBFA et que cette procédure n'est pas inscrite dans le Code des sociétés, ce régime relève de la compétence du ministre des Finances, qui est le ministre de tutelle de la CBFA. Le projet d'arrêté royal approuvé par l'ensemble du gouvernement part manifestement du principe que c'est le ministre des Finances, et non le ministre de la Justice, qui est compétent.

Une autre possibilité est que le projet de loi impose à la CBFA d'élaborer un certain nombre de règles à confirmer par arrêté royal, relevant en l'espèce de la compétence du ministre de la Justice (les dispositions en la matière étant insérées dans le Code des sociétés), bien que la compétence exclusive concernant la CBFA appartienne au ministre des Finances.

Les contradictions entre l'arrêté royal et la loi peuvent donner lieu à des procès, des personnes qui n'ont pas satisfait au devoir d'information pouvant échapper à toute sanction, alors qu'elles auraient quand même utilisé des informations privilégiées pour poser des actes à des fins d'enrichissement personnel.

Aussi M. Daems estime-t-il qu'il convient de demander au gouvernement s'il souhaite persévérer sur la voie

parlement aangenomen wet (in de hypothese dat die eerst in werking zou treden), vervolgens voor een groot deel in feite zou opheffen of buiten werking zou stellen (het toekomstige koninklijk besluit kan immers, ingevolge een bevoegdheidsdelegatie aan de Koning, wettelijke bepalingen wijzigen).

Verder moet ook nog worden aangestipt dat de opgelegde informatiestromen, de verantwoordelijkheden en de bevoegdheid inzake toezicht op de CBFA niet gelijklopend zijn in beide teksten.

Op grond van de voorgestelde wettelijke bepalingen moet de *insider* bepaalde elementen melden aan de vennootschap die moet zorgen voor de informatie aan de buitenwereld, via een door het CBFA uitgewerkte regeling. Het koninklijk besluit daarentegen volgt op meer gedetailleerde wijze de Europese regels, en stelt dat de *insider* dit rechtstreeks moet melden aan de CBFA die zorgt voor het publiek maken van de informatie (wat logischer is omdat de CBFA de toezichthoudende instelling is).

Een andere probleem is dit van het verschil in de toezichtsbevoegdheden. Doordat het wetsontwerp het Wetboek van vennootschappen wijzigt, is de minister van Justitie de enige voorgedijminister. Indien de *insider* informatie rechtstreeks aan de CBFA wordt medegedeeld, en deze procedure niet opgenomen wordt in het Wetboek van vennootschappen, dan ressorteert deze regeling onder de bevoegdheid van de minister van Financiën, die de toezichthoudende minister is voor de CBFA. Het door de voltallige regering goedgekeurde ontwerp van koninklijk besluit gaat duidelijk uit van de stelling dat de minister van Financiën, en niet de minister van Justitie, bevoegd is.

Een volgende moeilijkheid is dat het wetsontwerp de CBFA oplegt een aantal regelingen uit te werken die bij koninklijk besluit moeten worden bevestigd, waarvoor in casu de minister van Justitie bevoegd is (omdat de bepalingen terzake in het Wetboek van vennootschappen worden opgenomen), niettegenstaande de exclusieve bevoegdheid over de CBFA de minister van Financiën toebehoort.

De tegenstrijdigheden tussen het koninklijk besluit en de wet kunnen aanleiding geven tot rechtszaken waarbij personen die niet hebben voldaan aan de informatieplicht, de dans zouden kunnen ontspringen, wanneer ze *insider* informatie toch zouden hebben gebruikt om handelingen te stellen om zichzelf te verrijken.

Vandaar, vindt de heer Daems, dat het aangewezen is de regering te vragen of zij wil doorzetten met haar koninklijk besluit. In dat geval dient de tekst van het

de l'arrêté royal. Dans ce cas, il convient d'adapter sensiblement le texte du projet de loi et d'en supprimer un certain nombre de dispositions. Une autre possibilité consisterait à inviter le gouvernement à retirer son arrêté royal. Combinés, les deux textes sont cependant en grande partie inconciliables sur le fond. L'adoption des deux textes génèrera des problèmes juridiques, en matière d'exécution des règles de transparence, de compétence des ministres et de tutelle de la CBFA. M. Daems suppose certes que le gouvernement ne retirera cependant pas l'arrêté royal et que c'est dès lors le projet de loi qu'il faudra adapter.

En conséquence, M. Daems présente, conjointement avec MM. Van Campenhout et Lenssen et Mme Marghem, une série d'*amendements* (n^{os} 1 à 5, DOC 51 1502/002).

Un autre aspect a trait aux personnes qui sont soumises à l'obligation de publication. En vertu du projet de loi, il s'agit de chacun des membres du conseil d'administration, y compris l'administrateur délégué, mais aussi de chacun des membres du comité de direction, et au moins de chacun des trois dirigeants les mieux rémunérés. L'objectif de transparence consiste à faire publier leurs rémunérations par les personnes qui peuvent avoir un impact important sur l'entreprise, car cela permet de diminuer, voire de supprimer le risque d'abus de pouvoirs. Cependant, la pratique montre que toutes les entreprises ne disposent pas de trois dirigeants. Il existe des comités de direction de trois personnes, de cinq personnes ou davantage, tout comme il n'y a parfois qu'un seul dirigeant d'entreprise. Il arrive que le conseil d'administration soit présidé par un administrateur non exécutif, qui peut avoir un impact plus important sur l'entreprise que le CEO.

La réglementation du code Lippens est en fait préférable à la réglementation proposée par le projet de loi à l'examen. Le code prévoit que la rémunération du CEO, qui a l'impact le plus important, soit publiée, au sens le plus large du terme, dans le rapport annuel et de manière individuelle. Pour l'organe de direction, la transparence dans le rapport annuel constitue également la règle. Une attention particulière est accordée aux parties variables de la rémunération. Ce point est essentiel, car, lorsque le salaire est fixe, l'influence de la direction de l'entreprise est inexistante. Il s'agit surtout de connaître la partie variable, potentiellement influençable, de la rémunération, y compris de celle des membres de l'organe de direction, car ils participent aux décisions relatives aux mesures qui ont un impact sur l'entreprise.

wetsontwerp grondig te worden aangepast door de weglating van een aantal bepalingen. Een andere mogelijkheid zou erin bestaan de regering te vragen haar koninklijk besluit in te trekken. Beide teksten samen zijn echter inhoudelijk voor een groot deel onverenigbaar. Uit de goedkeuring van beide teksten zullen juridische problemen voortvloeien, inzake de uitvoering van de transparantieregeling, de bevoegdheid van de ministers en inzake toezicht op de CBFA. De heer Daems gaat er weliswaar van uit dat de regering het koninklijk besluit evenwel niet zal intrekken waardoor het bijgevolg het wetsontwerp is dat zal moeten worden aangepast.

Als gevolg van het bovenstaande dient de heer Daems, samen met de heren Van Campenhout en Lenssen en mevrouw Marghem, een reeks *amendementen* nrs. 1 tot 5 in (DOC 51 1502/002).

Een volgend aspect heeft betrekking op de personen die onderworpen worden aan de openbaarmakingsverplichting. Op grond van het wetsontwerp zijn dit de leden van de raad van bestuur afzonderlijk, inclusief de afgevaardigd bestuurder, maar ook de leden van het directiecomité afzonderlijk en ten minste de drie meest bezoldigde leidinggevende personen. De doelstelling van transparantie bestaat erin dat de personen die een grote impact op het bedrijf kunnen hebben hun beloning zouden bekendmaken, omdat aldus het risico van misbruik van hun mogelijkheden verkleint wordt. De praktijk toont echter aan dat niet elk bedrijf over drie leidinggevende personen beschikt. Er bestaan directiecomités van drie, vijf of nog meer personen, maar soms is er maar één bedrijfsleider. Soms wordt de raad van bestuur voorgezeten door een niet-uitvoerend bestuurder, die een grotere impact op het bedrijf kan hebben dan de CEO.

De regeling uit de code-Lippens verdient in feite de voorkeur boven de bij het huidige wetsontwerp voorgestelde regeling. De code stelt dat van de CEO, die de grootste impact heeft, in het jaarverslag en individueel de verloning wordt bekendgemaakt, in de meest brede zin van het woord. Voor het leidinggevend orgaan is transparantie in het jaarverslag eveneens de regel. Bijzondere aandacht gaat naar de variabele gedeelten van de beloning. Dit is essentieel, want bij een vast loon is de invloed van de bedrijfsleiding onbestaande. Het komt er vooral op aan het variabele, potentieel beïnvloedbare, gedeelte van de verloning, te kennen, ook van de leden van het leidinggevend orgaan, omdat zij mee beslissen over maatregelen met impact op het bedrijf.

Pour finir, M. Daems évoque l'élargissement du champ d'application. Dans le cas d'une entreprise cotée en bourse, il y a un élément d'intérêt public dans l'exigence de transparence de la rémunération du chef d'entreprise parce qu'il est procédé à un appel public aux investisseurs. En effet, tout citoyen peut acheter des actions, éventuellement en tant que petit investisseur. M. Daems souscrit dès lors à cette mesure.

Cependant, il est toutefois inacceptable que cette même transparence ne s'applique à toutes les institutions et organisations au sens large, qui fonctionnent totalement ou partiellement grâce aux impôts. L'élément de droit public est en effet le critère par excellence pour exiger la transparence. Il est souvent question d'un possible impact, dans de telles organisations également, sur le fonctionnement de l'institution ou de l'organisation. Dans cette optique, la même transparence peut par exemple être demandée de la part de la direction d'un syndicat, de la FEB, etc. Une publicité intégrale selon le modèle anglo-saxon serait sans doute encore préférable.

Il serait cependant injuste d'imposer une obligation à un groupe et pas à l'autre. Cela pourrait susciter la suspicion du public envers le groupe dont les données restent inconnues et qui fonctionne grâce aux deniers publics.

II. — DISCUSSION GÉNÉRALE

- réunion du 5 juillet 2005 -

Mme Trees Pieters (CD&V) est favorable au projet de loi, parce qu'il s'avère dans la pratique que l'autorégulation ne produit pas ou pas assez d'effets. La publication des salaires, des rémunérations et des opérations sur titres des administrateurs et des dirigeants, et des personnes liées à ceux-ci, ne peut que protéger l'économie contre des pratiques telles que celles qui se sont produites récemment chez Picanol.

Le code de gouvernance d'entreprise entré en vigueur le 1^{er} janvier 2006 et d'ores et déjà réellement appliqué par de nombreuses sociétés cotées en Bourse, attache beaucoup d'importance à la politique de rémunération des sociétés (cf. principe 7 du code). La question est cependant de savoir si le contrôle effectué par la CBFA suffit à conférer un caractère contraignant au code.

L'objectif du projet de loi est de garantir une transparence accrue. Les entreprises qui ont recours à l'épargne publique font, en réalité, également appel à la confiance de nombreux investisseurs institutionnels et

Tenslotte heeft de heer Daems het over de uitbreiding van het toepassingsgebied. Bij een beursgenoteerd bedrijf is er een element van publiek belang aanwezig in de eis om transparantie, omdat een publiek beroep op beleggers wordt gedaan. Elke burger kan, eventueel als kleine belegger, immers aandelen kopen. Dit draagt dan ook de goedkeuring van de heer Daems weg.

Het is echter niet aanvaardbaar dat dezelfde transparantie niet zou gelden voor alle instellingen of organisaties, in de brede zin, die geheel of gedeeltelijk met belastinggeld functioneren. Het publiekrechtelijk element is in deze immers hét criterium om transparantie te eisen. Ook in dergelijke organisaties is dikwijls sprake van een mogelijke impact op het functioneren van de instelling of de organisatie. In die optiek kan bijvoorbeeld dezelfde transparantie worden gevraagd van het hoofd van een vakbond, het VBO, enz... Een volledige openbaarmaking naar Angelsaksisch model zou wellicht nog beter zijn.

Het zou echter fout zijn de ene groep wel een verplichting op te leggen en de andere niet. Dit zou argwaan bij het publiek kunnen doen rijzen tegenover de groep waarvan de gegevens onbekend blijven, en die met overheidsmiddelen functioneert.

II. — ALGEMENE BESPREKING

- vergadering van 5 juli 2005 -

Mevrouw Trees Pieters (CD&V) is voorstander van het wetsontwerp, omdat in de praktijk blijkt dat zelfregulering niet of onvoldoende effect resorteert. Het openbaar maken van lonen, vergoedingen en effectentransacties van bestuurders en leidinggevenden, en met hen verbonden personen, kan de economie enkel maar beschermen tegen praktijken als die die zich recent hebben voorgedaan bij Picanol.

De *corporate governance* code die op 1 januari 2006 in werking treedt en thans reeds door talrijke beursgenoteerde vennootschappen daadwerkelijk wordt toegepast, besteedt ruime aandacht aan het remuneratiebeleid van de vennootschappen (cf. principe 7 van de code). De vraag is evenwel of de controle door de CBFA volstaat om de code een dwingend karakter te verschaffen.

De bedoeling van het wetsontwerp ligt in het garanderen van meer transparantie. Ondernemingen die een beroep doen op het publiek spaarwezen, doen in feite ook een beroep op het vertrouwen van vele institutio-

particuliers. Il importe non seulement de publier les rémunérations directes, mais également les rémunérations indirectes, les tantièmes et les transactions effectuées à cette occasion.

Néanmoins, le projet de loi ne semble pas apporter de réponse vraiment satisfaisante, dans la mesure où il se limite à prévoir la publication d'un montant nominal, d'un chiffre, ce que Mme Pieters juge insuffisant. Il est important que les investisseurs soient informés de la politique de rémunération des sociétés et sachent, par exemple, pourquoi et comment la société octroie certains bonus à ses administrateurs ou pourquoi elle fonctionne avec des variables.

Il serait préférable d'imposer la publication de la proportion entre rémunération fixe et rémunération variable, du mode de calcul de la partie variable et des règles applicables à la levée d'options sur actions.

En se limitant strictement à la publication d'un montant nominal, le projet s'apparente à une forme de voyeurisme, sans qu'il soit possible de contrôler l'exactitude des rémunérations octroyées. Il peut arriver, en effet, que deux administrateurs perçoivent une rémunération identique, mais que l'un d'entre eux, sur la base de critères objectifs, y ait davantage droit que l'autre.

La FEB souligne que la publication des rémunérations des trois personnes dirigeantes les mieux rémunérées, telle que la propose le projet de loi, peut avoir une série d'effets pervers. Il est clair que les inégalités de rémunération des personnes dirigeantes suscitera une concurrence mutuelle et de la jalousie avec, en corollaire, une inévitable augmentation de toutes les rémunérations. La mesure risque également d'inciter des entreprises concurrentes à attirer les directeurs en leur proposant des rémunérations légèrement supérieures. Ces méthodes nuisent évidemment à la compétitivité et à la continuité de l'entreprise.

Il semble dès lors préférable de publier la rémunération globale de tous les directeurs, et d'y adjoindre la publication de toutes les rémunérations indirectes, dans lesquelles les abus sont en effet le plus souvent constatés.

Enfin, il peut être fait référence au point de vue exprimé par M. Lippens lors de son audition devant la commission chargée des problèmes de droit commercial et économique du 26 avril 2005 (DOC 51 1842/001, pp. 83 e.s.), à savoir que le projet de loi ne tient pas compte

nele en particuliere beleggers. Belangrijk is dat niet alleen de rechtstreekse vergoedingen moeten worden bekendgemaakt, maar ook de onrechtstreekse, de tantièmes en de transacties die hiermee plaatshebben.

Nochtans lijkt het wetsontwerp niet helemaal een bevredigend antwoord te bieden, omdat het kan volstaan dat enkel een nominaal bedrag, een getal, wordt bekendgemaakt, wat volgens mevrouw Pieters onvoldoende is. Het is van belang dat de beleggers inzicht krijgen in het beloningsbeleid van de vennootschappen, zoals bijvoorbeeld informatie over waarom en hoe de vennootschap bepaalde bonussen uitkeert aan zijn bestuurders of waarom gewerkt wordt met variabele elementen.

Het verdient de voorkeur dat verplicht wordt bekendgemaakt welke de verhouding is tussen de vaste en de variabele bezoldiging, hoe het variabele gedeelte wordt berekend, en welke regels voor het lichten van aandelenopties gelden.

Het strikt vasthouden aan een nominaal bedrag lijkt enkel te neigen naar een vorm van voyeurisme, zonder dat kan worden toegezien op de juistheid van de uitgekeerde vergoedingen. Het kan immers voorkomen dat twee bestuurders een identieke vergoeding ontvangen maar de ene daar, op basis van objectieve criteria, meer recht op heeft dan de andere.

Het VBO wijst erop dat het bekendmaken van de bezoldigingen van de drie meest verdienende leidinggevende personen, zoals voorgesteld door het wetsontwerp, een aantal perverse effecten kan hebben. Het is duidelijk dat wanneer de leidinggevende personen op ongelijke manier worden bezoldigd, er onderlinge concurrentie en afgunst zal ontstaan, met als gevolg dat alle bezoldigingen verplicht zullen stijgen. Hierdoor loopt men bovendien het risico dat concurrerende ondernemingen zullen trachten de leidinggegenden weg te plukken, tegen een iets hogere bezoldiging. Dit is uiteraard nefast voor de concurrentiepositie en de continuïteit van een onderneming.

Het lijkt dan ook beter de globale bezoldiging van alle leidinggegenden bekend te maken, gekoppeld aan een bekendmaking van alle onrechtstreekse bezoldigingen. Misbruiken worden immers het meest bij de onrechtstreekse bezoldigingen aangetroffen.

Tenslotte kan worden verwezen naar het standpunt van de heer Lippens tijdens zijn hoorzitting voor de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht op 26 april 2005 (DOC 51 1842/001, blz. 83 e.v.), dat er in het wetsontwerp geen rekening

de la rémunération qui sera payée à l'avenir. En d'autres termes, aucune attention n'est accordée à la politique de rémunération, ce qui constitue un manquement grave. Le code de *corporate governance* évoque en effet la publicité de la politique de rémunération de l'entreprise, un concept plus large que la simple divulgation des rémunérations directes et indirectes.

*
* *

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, renvoie au contexte dans lequel le projet de loi a vu le jour et, en particulier, au débat plus large sur la bonne gestion d'entreprise. Aux États-Unis, cette problématique a donné lieu à une législation assez stricte, par laquelle les pouvoirs publics adressent clairement un signal fort aux investisseurs, en ce compris les petits investisseurs.

En Belgique, il y a également eu quelques scandales. Sous la législature précédente, ceux-ci ont donné lieu au dépôt du projet de loi, adopté par le Sénat, relatif à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse (DOC 50 2370/001), issu de la proposition de loi modifiant l'article 1^{er} de 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'acquisitions et l'article 96 du Code des sociétés (DOC Sénat, 2-714/5, 2002-2003) du sénateur Van Quickenborne. Après les élections législatives fédérales de 2003, le projet de loi n'a pas été relevé de caducité, après quoi, sous l'actuelle législature, son contenu a été repris par le sénateur Vankrunkelsven dans la proposition de loi qui, après avoir été adoptée au Sénat, est actuellement à l'examen en tant que projet de loi. Au Sénat, la proposition de loi a été examinée en urgence, afin d'adresser également un signal fort aux investisseurs et aux épargnants, grands et petits.

L'intervenant se réjouit que le groupe de M. Daems soit également partisan de la transparence et d'un traitement rapide. Mais il continue de trouver singulier que ce groupe veuille aujourd'hui amender le projet de loi, qui émane tout de même du même groupe au Sénat.

L'invocation de nouvelles circonstances depuis l'adoption par le Sénat paraît difficilement défendable. Il ressort de la discussion au Sénat que ces circonstances étaient déjà connues à l'époque. Le code Lippens, qui s'est vu conférer un caractère définitif peu de temps après l'adoption du projet de loi par le Sénat, pouvait, depuis quelques temps déjà, être consulté librement sur le site de la FEB.

wordt gehouden met wat in de toekomst zal worden betaald als vergoeding; er is met andere woorden geen aandacht voor het beleid inzake verloning wat een ernstige tekortkoming is. In de *corporate governance*-code wordt verwezen naar de bekendmaking van het remuneratiebeleid van de onderneming, wat ruimer is dan het louter onthullen van de rechtstreekse en onrechtstreekse vergoedingen.

*
* *

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, verwijst naar de context waarin het wetsontwerp tot stand is gekomen, meer in het bijzonder naar het ruimer debat rond het deugdelijk ondernemingsbestuur. In de Verenigde Staten heeft deze problematiek aanleiding gegeven tot een vrij strenge wetgeving, er duidelijk op gericht een sterk signaal van overheidswege te zenden naar de investeerders, ook de kleine.

Ook in België zijn er enkele schandalen geweest. Onder de vorige legislatuur gaf dit aanleiding tot het door de Senaat aangenomen wetsontwerp tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van genoteerde vennootschappen (DOC 50 2370/001), voortspruitend uit het wetsvoorstel tot wijziging van artikel 1 van de wet van 2 maart 1989 betreffende de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en van artikel 96 van het Wetboek van vennootschappen (stuk Senaat, 2-714/5, 2002-2003) van senator Van Quickenborne. Het wetsontwerp werd na de federale wetgevende verkiezingen van 2003 niet van verval ontheven, waarna de inhoud ervan vervolgens, in de huidige legislatuur, door senator Vankrunkelsven werd overgenomen in het wetsvoorstel dat, na aanneming door de Senaat, thans als wetsontwerp ter bespreking voorligt. In de Senaat werd het wetsvoorstel met spoed behandeld, om ook een sterk signaal te geven aan de investeerders en de beleggers-spaarders, grote en kleine.

De spreker is verheugd dat de fractie van de heer Daems ook voorstander is van transparantie én van een spoedige behandeling. Hij blijft het echter merkwaardig vinden dat deze fractie thans het wetsontwerp, dat toch van dezelfde fractie uit Senaat afkomstig is, wil amenderen.

Het invoeren van nieuwe omstandigheden, sinds de goedkeuring in de Senaat, lijkt moeilijk te verdedigen. Uit de bespreking in de Senaat blijkt dat deze reeds toen gekend waren. De code-Lippens die kort na de aanneming van het wetsontwerp door de Senaat een definitief karakter kreeg, was reeds enige tijd vrij consulteerbaar op de website van het VBO.

Lors de la discussion au Sénat, le sénateur Vankrunkelsven y a expressément fait référence en déclarant que la proposition de loi était complémentaire au code Lippens, qui est plus large. La proposition de loi est plus stricte en ce qui concerne le volet rémunérations. Le sénateur Vankrunkelsven déclarait: «L'on a trop fortement l'impression que les entreprises belges sont dirigées par un petit cercle de personnes qui se connaissent très bien et qui partagent de gros capitaux. L'image négative qui en résulte affecte l'ensemble des entreprises, de sorte qu'en fait, tout le monde doit payer pour les fautes que commettent certains individus à la tête de certaines entreprises belges. Le dépôt de la présente proposition de loi, qui vise à améliorer la transparence, constitue dès lors une bonne nouvelle pour de nombreuses entreprises» (Doc. Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p.2). L'intervenant est entièrement d'accord avec ces propos. M. Casaer ajoute que, selon le sénateur Vankrunkelsven, le code Lippens n'engage toutefois personne, car l'intéressé est libre de respecter le code ou d'expliquer pourquoi il n'en respectera pas certains aspects. Il ne voit donc aucune contradiction entre l'élaboration du code et le projet de loi. Cela démontre que le groupe de M. Daems devait quand même déjà avoir une connaissance suffisante de ces arguments lors de la discussion au Sénat.

En ce qui concerne l'argument selon lequel le groupe de M. Casaer serait également opposé à ce que la transparence s'applique également aux syndicats, aux mutualités et même aux partis politiques, on peut à nouveau se référer à la discussion au sein de la commission compétente du Sénat et plus particulièrement au point de vue exprimé par le sénateur Dedecker pendant l'audition de la commission *corporate governance* devant la réunion conjointe de la commission des Finances et du Budget, de la commission chargée des problèmes de Droit commercial et économique de la Chambre et de la commission compétente du Sénat, le 27 octobre 2004, où il a été suggéré que les grandes ASBL, les hôpitaux publics, les syndicats, etc. devaient tendre à la même transparence que celle exigée ici des entreprises cotées en bourse. Le sénateur a toutefois estimé qu'il ne convenait pas de régler cette question dans le cadre de cette proposition (Doc. Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p.29).

Ainsi qu'il a été indiqué, les deux éléments, intégrés au débat en tant qu'éléments neufs, ont en fait déjà été abordés au Sénat. On s'étonnera dès lors que le VLD revienne à présent sur la position, qu'il a adoptée en connaissance de cause au Sénat.

In de bespreking in de Senaat wordt daar uitdrukkelijk naar verwezen door senator Vankrunkelsven, die stelde dat het wetsvoorstel complementair is aan de code-Lippens die ruimer is. Het wetsvoorstel is strenger wat het luik bezoldigingen betreft. Senator Vankrunkelsven stelde: «Al te zeer is de indruk ontstaan dat aan de top van de Belgische bedrijven een clubje van personen actief is die elkaar zeer goed kennen, en onderling het grote geld verdienen. Dit negatief beeld straalt op alle bedrijven af, zodat iedereen in feite opdraait voor de fouten van enkelingen aan de top van sommige Belgische bedrijven. Dit wetsvoorstel dat een grotere transparantie beoogt, is dus voor heel wat bedrijven alleen maar positief nieuws» (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.2). Hiermee is de spreker het volledig eens. Volgens senator Vankrunkelsven, stelt de heer Casaer, blijft de code-Lippens wel een vrijblijvende oefening omdat het de betrokkenen vrijstaat de code te volgen of uit te leggen waarom bepaalde aspecten ervan niet zullen worden gevolgd. Hij ziet daarom geen tegenstrijdigheden tussen het uitwerken van de code en het wetsontwerp. Dit toont aan dat de fractie van de heer Daems tijdens de bespreking in de Senaat toch reeds voldoende kennis moet hebben gehad van deze argumenten.

Wat het argument betreft dat de fractie van de heer Casaer er tegen zou zijn dat de transparantie ook voor vakbonden, mutualiteiten en zelfs politieke partijen zou gelden, kan opnieuw worden verwezen naar de bespreking in de bevoegde Senaatscommissie en meer in het bijzonder naar het standpunt van senator Dedecker tijdens de hoorzitting met de commissie *corporate governance* voor de verenigde vergadering van de commissie voor de Financiën en begroting, de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht van de Kamer en de bevoegde Senaatscommissie, op 27 oktober 2004, waar is geopperd dat ook grote vzw's, openbare ziekenhuizen, vakbonden, enz.. dezelfde transparantie zouden moeten nastreven als wat van de beursgenoteerde bedrijven wordt gevraagd. De senator meende evenwel dat dit niet dient te worden geregeld in het kader van dit wetsvoorstel (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.29).

Beide elementen die thans als nieuw in het debat worden ingebracht, zijn, zoals aangetoond, in feite reeds in de Senaat ter sprake gekomen. Het is dan ook merkwaardig dat de VLD thans terugkomt op haar standpunt, dat ze in de Senaat, met kennis van zaken, innam.

Il est clair que le projet de loi adopté au Sénat n'emporte pas l'adhésion de tous, par exemple pas de la FEB, qui préfère que le code Lippens produise ses effets pendant quelques années avant de procéder à une évaluation (cf. FEB Infor n° 24 du 30 juin 2005, www.bvo-feb.be). Selon le secrétaire général de la FEB, les entreprises sont d'ores et déjà soumises à une législation suffisamment importante, sans qu'il faille encore ajouter de nouvelles lois.

L'argument du voyeurisme et le risque d'une sorte d'inflation des rémunérations, par suite de la publicité, forcent à constater qu'il y a une différence entre la position adoptée par le groupe CD&V de la Chambre et par celui du Sénat. Le sénateur Schouppe a souligné que le code Lippens reposait sur un raisonnement plutôt dépassé, faisant intervenir le principe *comply or explain*, qui n'offrira pas davantage de clarté aux actionnaires (Doc Sénat, rapport 3-872/5, 2004-2005, p. 4).

Le sénateur Dedecker, quant à lui, a renvoyé à une étude britannique selon laquelle les rémunérations ont effectivement augmenté. Il s'agissait toutefois d'une étude concernant un groupe spécifique d'entreprises (compagnies de distribution d'eau). D'autres études ont, en revanche, fait état d'une espèce de nivellement (Doc. Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p. 7).

Il n'est dès lors pas question d'un quelconque voyeurisme. Dans la société actuelle, la rémunération attachée à de nombreuses fonctions éminentes est connue, telle celle de ministres, de parlementaires, etc. La pudeur témoignée à propos de cette donnée n'est plus de notre époque. D'autres pays sont déjà plus avancés sur ce plan. Les règles européennes vont du reste plus loin que les dispositions proposées dans le projet de loi.

L'intervenant souscrit pleinement au droit des actionnaires de disposer d'informations suffisantes sur la politique de rémunération. Il souligne en outre que les critères qui sous-tendent celle-ci sont bien évidemment extrêmement importants.

M. Casaer et son groupe ne voient en principe aucune objection à la proposition visant à soumettre syndicats, mutualités, partis politiques, etc. aux mêmes règles. Rien ne s'oppose à instaurer là aussi la transparence nécessaire. On peut toutefois se demander si le Code des sociétés est le bon endroit pour ce faire. En effet, le projet de loi à l'examen vise indiscutablement à modifier le Code des sociétés alors que l'article 1^{er} de ce code dispose clairement qu'une société est constituée par un contrat aux termes duquel deux ou plusieurs personnes mettent quelque chose en commun, pour exercer une ou plusieurs activités déterminées et dans

Het staat wel vast dat niet elkeen achter het in de Senaat aangenomen wetsontwerp staat, zoals bijvoorbeeld het VBO, dat er de voorkeur aan geeft de code-Lippens enkele jaren uitwerking te laten hebben en die vervolgens te evalueren (cf. infor VBO nr. 24 van 30 juni 2005, www.vbo-feb.be). Volgens de secretaris-generaal van het VBO worden de vennootschappen thans reeds aan meer dan genoeg wetgeving onderworpen, zonder dat er nieuwe dient aan toegevoegd te worden.

Het ingeroepen argument van voyeurisme en het risico op een soort inflatie bij de verloning, als gevolg van de openbaarmaking, noopt tot de vaststelling dat er een verschil bestaat tussen de houding van de CD&V-Kamer- en -Senaatsfractie. Senator Schouppe stelde dat de code-Lippens eerder uitgaat van een achterhaalde redenering, zijnde het *comply or explain*-principe, dat de aandeelhouders niet meer duidelijkheid zal bieden (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.4).

Senator Dedecker op zijn beurt verwees naar een Britse studie die aangaf dat de bezoldigingen inderdaad stegen. Het betrof echter een studie die enkel maar bij één specifieke groep bedrijven was uitgevoerd (watermaatschappijen). Andere studies daarentegen wezen eerder op een soort afvlakking (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.7).

Er is bijgevolg geen sprake van enig voyeurisme. In de hedendaagse maatschappij is de bezoldiging van heel wat vooraanstaande functies bekend zoals bijvoorbeeld die van ministers, parlementsleden, e.d. De preutsheid waarmee dit gegeven wordt omwonden is niet meer van deze tijd. In andere landen is men daar al over heen. De Europese regels reiken overigens ook verder dan wat in het wetsontwerp wordt voorgesteld.

De spreker onderschrijft volledig het recht van de aandeelhouders op voldoende informatie over het beloningsbeleid. Hij onderstreept bovendien dat de criteria die hieraan ten grondslag liggen uiteraard van bijzonder groot belang zijn.

Het voorstel om vakbonden, mutualiteiten, politieke partijen, e.d. aan dezelfde regels te onderwerpen, roept voor de heer Casaer en zijn fractie in principe geen bezwaren op. Er is niets op tegen om ook daar voldoende transparantie te laten gelden. De vraag rijst wel of dit in het Wetboek van vennootschappen dient te worden ingevoegd. Het wetsontwerp beoogt immers ondubbelzinnig een wijziging van het Wetboek van vennootschappen, terwijl artikel 1 van dit wetboek duidelijk stelt dat een vennootschap wordt opgericht op grond van een contract van twee of meer personen die overeenkomen een inbreng in gemeenschap te brengen met als doel

le but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect. Les partis politiques ne relèvent dès lors pas de cette définition. Il est par conséquent préférable de ne pas insérer la proposition précitée dans le Code des sociétés. Les dirigeants de syndicats et de mutualités bénéficient en outre exclusivement d'un salaire fixe (éventuellement complété d'une assurance groupe, d'une voiture de fonction, ...), mais certainement pas d'options sur actions. Ces organisations tirent l'essentiel de leurs revenus de cotisations de leurs affiliés, d'indemnités pour frais administratifs, etc.

Le fondement des dispositions contenues dans le projet ne repose pas sur une sorte de voyeurisme, mais sur la volonté de restaurer la confiance des petits investisseurs dans les entreprises. Ils doivent avoir la garantie que leurs deniers seront bien utilisés et qu'ils ne serviront pas à l'enrichissement personnel de quelques individus.

M. Casaer renvoie enfin à la conclusion de l'étude de M. Christoph Van Der Elst selon laquelle la transparence à l'égard des petits investisseurs est insuffisante et qu'il faut y remédier (Van Der Elst, Christoph, «*Corporate governance op het snijvlak tussen wetgeving en aanbeveling: een praktijkstudie*», Financial Law Institute, Universiteit Gent, juillet 2005).

*
* *

Mme Trees Pieters (CD&V) souhaite réagir aux remarques de M. Casaer, concernant l'intervention du sénateur Schouppe car certaines idées qu'il a émises ne se retrouvent pas dans le rapport de la commission du Sénat.

M. Schouppe a en effet clairement exposé que:

«Il y a lieu de préciser quelles sont les composantes de la rémunération et selon quelles méthodes elles doivent être évaluées. Quelle est par exemple la proportion entre la rémunération fixe et la rémunération variable? Comment la rémunération variable est-elle calculée? Il faudrait aussi qu'il y ait une transparence suffisante concernant le coût global, également futur, que représentent pour l'entreprise les accord conclus à propos de la rémunération.»

een of meer nauwkeurig omschreven activiteiten uit te oefenen, en met het oogmerk aan de vennoten een rechtstreeks of onrechtstreeks vermogensvoordeel te bezorgen. Politieke partijen vallen bijgevolg al niet onder die definitie. Het voorgestelde wordt dan ook beter niet in het Wetboek van vennootschappen ingelast. Leidinggevende personen van vakbonden en mutualiteiten hebben bovendien enkel een vaste wedde (eventueel aangevuld met een groepsverzekering, een bedrijfswagen, ...), maar zeker geen aandelenopties. Dergelijke organisaties halen hun middelen meestal uit ledenbijdragen, vergoedingen voor administratiekosten e.d.

De grondslag van de in het ontwerp voorgestelde bepalingen, ligt niet in een soort van voyeurisme, maar in het herstel van het vertrouwen van kleine beleggers in de bedrijfswereld. Zij moeten de waarborg krijgen dat hun centen goed worden aangewend en niet leiden tot zelfverrijking van enkele individuen.

De heer Casaer verwijst tenslotte naar de conclusie van de studie van de heer Christoph Van Der Elst dat de transparantie naar de kleine beleggers toe onvoldoende is en dat daaraan moet worden verholpen (Van Der Elst, Christoph, «*Corporate governance op het snijvlak tussen wetgeving en aanbeveling: een praktijkstudie*», Financial Law Institute, Universiteit Gent, juli 2005).

*
* *

Mevrouw Trees Pieters (CD&V) gaat in op wat de heer Casaer heeft gesteld omtrent het betoog van senator Schouppe, want sommige van diens standpunten zijn niet opgenomen in het verslag van de Senaatscommissie.

De heer Schouppe heeft immers duidelijk het volgende aangegeven:

«Er moet worden gepreciseerd welke de samenstellende bestanddelen van de bezoldiging zijn en volgens welke methoden zij moeten worden gewaardeerd. Wat is bijvoorbeeld de verhouding tussen vaste en variabele bezoldiging? Hoe wordt de variabele bezoldiging berekend?» en «Er zou ook voldoende transparantie moeten zijn over de globale, ook toekomstige, kostprijs voor de onderneming van de gemaakte afspraken omtrent de vergoeding».

Il a, par après, déclaré que:

«Généralement, ces informations seront beaucoup plus pertinentes que des montants nominaux qui ne disent pas grand-chose. J'ai le sentiment que la communication de montants nominaux procède davantage d'un certain voyeurisme que d'un contrôle correct de la juste rémunération des responsables de nos entreprises.»
(traduction)

Ces déclarations ont été posées par M. Schouppe durant la discussion générale, lors de la séance plénière consacrée au projet de loi (Belgische Senaat, Handelingen, 3-87, 9 december 2004, blz. 4).

*
* *

M. Georges Lenssen (VLD) précise que la proposition introduite au Sénat, à l'origine du projet en discussion, l'a été à l'initiative de membres du VLD, en plein accord avec leur parti, ce qui indique à suffisance que le VLD est entièrement partisan de la transparence en ce qui concerne les rémunérations des dirigeants d'entreprise cotées en bourse.

Contrairement aux syndicats, la FEB ainsi que les entreprises du secteur bancaire ont mis sur pied un code destiné à assurer la transparence dans ce domaine. Le membre partage la réflexion de Mme Pieters selon laquelle il ne faut pas tomber dans un certain voyeurisme.

L'orateur est donc partisan d'une évaluation du projet de loi afin de tenir compte des remarques et des avis qui ont été émis depuis lors. Dans le code Lippens une distinction est faite entre, d'une part, les dirigeants situés au niveau du conseil d'administration et, d'autre part, les dirigeants situés dans les organes exécutifs. Il estime également qu'une telle distinction doit être faite. Comme l'a indiqué M. Daems, les dirigeants se situant au niveau du conseil d'administration ont la possibilité de déterminer eux-mêmes leur salaire, leurs tâches et leurs objectifs. En ce qui concerne les fonctions d'exécution, comme par exemple le comité de direction, les cadres travaillent souvent dans des conditions de travail salarié, sur base de propositions élaborées par le conseil d'administration. Le VLD se base donc sur le Code Lippens pour tenir compte d'une distinction entre, d'une part, les conditions de rémunération des membres du conseil d'administration et, d'autre part, celles des cadres de direction.

Les trois cadres les mieux payés du conseil de direction ne sont pas toujours ceux qui sont les mieux payés. Il se peut en effet que des personnes, ayant par exem-

Vervolgens heeft hij verklaard:

«Veelal zal deze informatie veel relevanter zijn dan weinig zeggende nominale bedragen. Ik heb het gevoel dat het mededelen van nominale bedragen meer voyeurisme is dan een correct toezien op de juiste bezoldiging van de verantwoordelijken van ons bedrijfsleven.»

De heer Schouppe heeft een en ander verklaard in plenaire vergadering van de Senaat, tijdens de algemene bespreking van het wetsontwerp (Belgische Senaat, Handelingen, 3-87, 9 december 2004, blz. 4).

*
* *

De heer Georges Lenssen (VLD) preciseert dat het wetsvoorstel, dat aan de basis ligt van het nu ter bespreking voorliggende wetsontwerp, in de Senaat werd ingediend op initiatief van VLD-senatoren, die daarmee op één lijn zaten met hun partij. Zulks toont overduidelijk aan dat de VLD echt gewonnen is voor transparantie inzake de bezoldiging van de bedrijfsleiders van beursgenoteerde vennootschappen.

Het VBO en de ondernemingen uit de banksector hebben een gedragscode uitgewerkt, om in die sector transparantie te garanderen. De vakbonden hebben dat niet gedaan.

Het lid schaaft zich achter de opmerking van mevrouw Pieters, dat men niet in een soort voyeurisme mag vervallen. De spreker is derhalve gewonnen voor een evaluatie van het wetsontwerp, zodat rekening wordt gehouden met de sindsdien geformuleerde opmerkingen en adviezen. In de code-Lippens wordt een onderscheid gemaakt tussen de bedrijfsleiders op het niveau van de raad van bestuur en de bedrijfsleiders in de uitvoerende instanties van de onderneming. Ook het lid vindt dat een dergelijk onderscheid moet worden gemaakt. Zoals de heer Daems heeft aangestipt, zijn de personen in de raad van bestuur bij machte zelf hun bezoldiging, hun taak en hun doelstellingen te bepalen. De personen in uitvoerende functies (zoals de stafleden in het directiecomité) werken vaak op grond van loondienstvoorwaarden, uitgaande van voorstellen die de raad van bestuur heeft uitgewerkt. De VLD bouwt dus voort op de code-Lippens om inzake bezoldigingsvoorwaarden een onderscheid te maken tussen de personen in de raad van bestuur en de directieleden.

De drie hoogstbetaalde stafleden van de directieraad zijn niet altijd de personen die in de onderneming het meest verdienen. Het is immers best mogelijk dat men-

ple des tâches commerciales ou de recherche, puissent être mieux payées que les membres du cadre de direction. Dans ce cas-là, il est préférable que les membres du cadre de direction ignorent cette situation, afin d'éviter des jalousies à l'encontre des ces commerciaux ou chercheurs, pouvant provoquer des dysfonctionnements et des oppositions.

Dans certaines entreprises, certaines personnes sont payées en fonction des résultats obtenus tandis que leurs collègues reçoivent un salaire fixe ; il peut alors arriver que les personnes gagnant un salaire variable puissent, certains mois, gagner beaucoup plus que leurs collègues ayant un salaire fixe ; une trop grande transparence risquerait dans ces cas-là de provoquer des jalousies et des rivalités au lieu d'encourager les gens à collaborer. Il ne faut en effet pas perdre de vue que l'univers de l'entreprise est un monde concurrentiel.

Un excès de transparence dans ce domaine pourrait également inciter des firmes concurrentes à venir débaucher certains membres du personnel de l'entreprise rendant public ses salaires, puisque dans ce cas, ils peuvent connaître la rémunération exacte de la personne qu'ils souhaitent débaucher. Il approuve la remarque de Mme Pieters, indiquant qu'il est plus pertinent de connaître la manière dont les rémunérations sont fixées plutôt qu'en donnant des chiffres à l'état brut.

L'orateur introduira donc des amendements, afin de garantir un sain esprit de collaboration au sein des entreprises, ce qui implique d'établir une distinction entre le niveau du conseil d'administration et celui du cadre de direction.

*
* *

Mme Muriel Gerken (Ecolo) souligne qu'elle a déposé en décembre 2004 une proposition de loi (DOC 51 1505/001), qui était la reprise de la proposition, devenue projet puisque adoptée par une des Chambres sous la précédente législature et non relevée de caducité par le gouvernement.

Elle estime que le travail effectué au Sénat a amélioré le texte, raison pour laquelle elle le soutient.

Elle se demande cependant ce que vont réellement donner les discussions en cours. En effet, d'une part, le gouvernement avait refusé de relever ce projet de caducité et, d'autre part, deux propositions de résolution (cf. DOC 51 1356 et 1670) ont été déposés par la majorité, demandant d'effectuer des recherches, de prendre des contacts et de rédiger une note d'orientation. Elle craint donc que le projet n'aboutisse jamais.

sen met bijvoorbeeld commerciële of onderzoeksfuncties, beter betaald worden dan de directieleden.

In dergelijke gevallen is het raadzaam dat de directieleden geen weet hebben van die situatie, om te voorkomen dat afgunst jegens die «commerciëlen» of die «researchers» ontstaat, wat dan weer tot disfuncties en wrijvingen kan leiden.

In bepaalde ondernemingen worden sommigen betaald op grond van de behaalde resultaten, terwijl hun collega's een vast loon hebben; het gebeurt dan dat mensen met een variabel loon sommige maanden veel meer verdienen dan hun collega's met een vast loon. In die gevallen dreigt een te ruime transparantie te leiden tot afgunst en rivaliteit, waarbij de zin voor samenwerking tussen alle werknemers van de onderneming verloren gaat. Er mag immers niet uit het oog worden verloren dat de bedrijfswereld intern heel concurrentieel is.

Teveel transparantie terzake zou concurrerende firma's er ook toe kunnen aanzetten sommige personeelsleden van een onderneming die haar salarissen bekendmaakt, weg te kopen. In dergelijke gevallen weten ze immers precies hoeveel de persoon die ze op het oog hebben, verdient. Het lid is het eens met de stelling van mevrouw Pieters, die heeft gezegd dat het meer zin heeft de salarismvorming te kennen, dan de bruto-bedragen vrij te geven.

De spreker zal dan ook amendementen indienen, om te garanderen dat er binnen de ondernemingen een gezonde samenwerking heerst; zulks impliceert dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen de raad van bestuur en het directieniveau.

*
* *

Mevrouw Muriel Gerken (Ecolo) onderstreept dat ze in december 2004 wetsvoorstel DOC 51 1505/001 heeft ingediend. Dat document neemt een wetsvoorstel over, dat wetsontwerp was geworden aangezien een van de assemblees de tekst tijdens de vorige zittingsperiode had aangenomen, maar door de regering niet van verval werd ontheven.

Volgens mevrouw Gerken heeft de Senaat de tekst verbeterd, en dat is ook de reden waarom ze zich in die tekst kan vinden.

Toch vraagt het lid zich af wat deze behandeling echt zal opleveren. Niet alleen heeft de regering geweigerd dat wetsontwerp van verval te ontheffen, daarenboven heeft de meerderheid twee voorstellen van resolutie (zie de DOC 51 1356/001 en 1670/001) ingediend, waarbij wordt gevraagd terzake onderzoek te verrichten, contacten te leggen en een oriëntatienota op te stellen. De spreekster vreest derhalve dat het wetsontwerp op niets zal uitdraaien.

Elle rappelle que l'intérêt d'exiger la publicité des rémunérations des membres d'organes de direction et des organes exécutifs des entreprises cotées en bourse, consiste à permettre aux petits actionnaires de mieux vérifier si les rémunérations respectent à la fois les règles d'équité et l'intérêt de l'entreprise. Un autre intérêt consiste à contrôler si les rémunérations restent dans les limites du raisonnable, afin notamment d'éviter des situations s'étant produites à l'étranger où certaines rémunérations de dirigeants d'entreprise sont hors de proportion avec le coût de la vie et le salaire des citoyens. S'il est normal de bien payer des personnes ayant un rythme de travail acharné, il faut cependant éviter les abus en introduisant des mécanismes de transparence. Elle partage la remarque de Mme Pieters, selon laquelle il n'est pas pertinent d'exposer la rémunération sous forme d'un chiffre brut et qu'il est intéressant de connaître les composantes de la rémunération et la manière dont elle est construite, afin de vérifier si la rémunération des dirigeants concernés correspond bien à l'intérêt de la société. Il est donc possible d'améliorer le texte proposé en ce sens.

L'oratrice constate que, depuis que les entreprises publiques autonomes sont obligées de publier les rémunérations de leurs dirigeants, certaines rémunérations ne sont pas dévoilées sous forme de chiffres bruts mais sous forme de mécanisme de calcul; elle estime donc qu'il faut à la fois connaître le montant de certaines rémunérations et également leur mode de calcul, afin de vérifier si telle ou telle rémunération est bien en phase avec la réalité.

Le membre approuve que le projet élargisse le champ des sociétés visées; à savoir non seulement les sociétés cotées en bourse mais également les sociétés de droit public (cet équilibre était absent dans la proposition initiale).

Concernant la transparence des rémunérations dans d'autres structures telles les mutuelles, les syndicats, les partis politiques etc..., toute organisation qui vit de cotisations qui lui sont payées et/ou de dotations des pouvoirs publics a un devoir de transparence, notamment en ce qui concerne la rémunération des dirigeants. Dans le prolongement de la législation sur la publicité des mandats publics et du projet en discussion, une discussion pourrait aboutir à une réglementation visant ces autres secteurs. Elle estime cependant qu'il faut procéder par étapes et se limiter au champ d'application du projet en discussion.

Zij memoreert het belang van de openbaarmaking van de bezoldiging van de leden van de directie en van de uitvoerende organen van de beursgenoteerde vennootschappen: de kleine aandeelhouders moeten beter kunnen nagaan of die salarissen billijk en in het belang van de onderneming zijn. Een andere reden is nagaan of die salarissen wel redelijk blijven, met name om te voorkomen dat zich situaties voordoen zoals in het buitenland, waarbij sommige salarissen van bedrijfsleiders totaal in onbalans zijn met de levensduurte en het loon van de modale burger. Uiteraard mogen mensen die heel hard werken goed betaald worden; toch moeten misbruiken worden voorkomen, en dat kan door het instellen van mechanismen die transparantie garanderen.

Het lid deelt het standpunt van mevrouw Pieters, die heeft aangegeven dat het geen zin heeft de bezoldiging als bruto-gegeven bekend te maken, maar dat het wel belang heeft de salariscomponenten en de salarisopbouw te kennen, zodat kan worden nagegaan of de bezoldiging van de betrokken bedrijfsleiders wel degelijk spoort met de belangen van de onderneming. Het is dus mogelijk de ontworpen tekst in die zin bij te sturen.

De spreker constateert dat sinds de autonome overheidsbedrijven verplicht zijn de bezoldiging van hun bedrijfsleiders bekend te maken, sommige bezoldigingen niet als bruto-gegeven openbaar worden gemaakt, doch alleen het berekeningsmechanisme ervan. De spreker is dan ook van oordeel dat zowel het bedrag van sommige salarissen als de wijze waarop ze worden berekend bekend moet worden gemaakt, om te kunnen nagaan of deze of gene bezoldiging wel strookt met de werkelijkheid.

Het lid is het ermee eens dat het wetsontwerp het toepassingsgebied van de betrokken ondernemingen uitbreidt, dus niet alleen van toepassing wordt op de beursgenoteerde vennootschappen maar ook op de publiekrechtelijke vennootschappen (in het oorspronkelijke wetsvoorstel was geen sprake van die balans).

In verband met de transparantie van de lonen in andere structuren (ziekenfondsen, vakbonden, politieke partijen enzovoort) is het lid van mening dat elke organisatie die werkt dankzij ledenbijdragen en/of overheidsdotaties een transparantieplicht heeft, met name inzake de bezoldiging van de leidinggevenden. Een bespreking zou kunnen leiden tot een regelgeving voor die sectoren, in het verlengde van de wetgeving op de openbaarmaking van de openbare mandaten en van het ter bespreking voorliggende wetsontwerp. Toch meent het lid dat stapsgewijs moet worden gehandeld, waarbij men zich nu dient te beperken tot het toepassingsveld van het ter tafel voorliggende wetsontwerp.

L'intervenante intervient ensuite à propos des déclarations de M. Lippens et des représentants du monde patronal, demandant qu'aucune législation ne soit adoptée jusque 2007, afin de vérifier le degré d'adhésion volontaire aux règles contenues dans Code Lippens. Si elle peut adhérer à la dynamique globale du Code, elle constate cependant qu'il contient l'orientation politique selon laquelle les rémunérations de certains dirigeants ne doivent pas être dévoilées ; orientation que le pouvoir politique peut infléchir en rendant obligatoire la publication de ces mêmes rémunérations. Cela ne doit pas pour autant empêcher le Code Lippens de servir comme outil volontaire, auquel les entreprises peuvent adhérer. Une évaluation peut de même avoir lieu dans un an et demi.

*
* *

Mr. Eric Massin (PS) rappelle le principe général, déjà évoqué par M. Casaer et Mme Gerkens, selon lequel le but du projet en discussion est la protection du petit épargnant qui a fait un apport au capital de la société, suite à un appel public à l'épargne. Ceux qui acquièrent les actions de la société, vont voir évoluer la valeur de leurs actions en fonction des résultats de la société, du comportement de ses dirigeants et également en fonction des avantages de toute nature qu'ils peuvent s'attribuer (ainsi que l'usage qu'ils en font). Le projet en discussion se situe donc dans un autre cadre que celui des mutuelles, des syndicats, etc..., car ces organismes ne font pas d'appel public à l'épargne. Il n'approuve donc pas la position de M. Daems consistant à déposer des amendements au projet en discussion, afin de le rendre applicable aux mutuelles et aux syndicats. Si l'on élargit le champ d'application de cette loi aux syndicats et aux mutuelles, pourquoi alors ne pas l'étendre également à toutes les sociétés non cotées en bourse mais pour lesquelles il est par exemple fait appel à l'investissement dans le cercle des connaissances des dirigeants de l'entreprise ?

Il constate que, dans la situation actuelle, les règles de fixation de la rémunération, lorsqu'elles ne sont pas précisées dans les statuts, relèvent, au niveau du prorata de répartition (tantièmes, rémunération, options sur actions), du pouvoir discrétionnaire du conseil d'administration et non pas de l'assemblée générale.

De spreekster verwijst vervolgens naar de verklaringen van de heer Lippens en van de vertegenwoordigers van de werkgevers, die vragen dat vóór 2007 geen enkele wetgeving wordt goedgekeurd, teneinde na te gaan in hoeverre met de in de code-Lippens vervatte regels vrijwillig wordt ingestemd. Ze kan het weliswaar eens zijn met de algemene dynamiek van de code, maar stelt echter vast dat die de politieke keuze bevat dat de bezoldigingen van bepaalde bestuurders niet bekend moeten worden gemaakt. De politici kunnen die keuze ombuigen door de bekendmaking van die bezoldigingen verplicht te maken. Daarom moet zulks nog niet verhinderen dat de code-Lippens kan dienen als vrijwillig instrument, waartoe de ondernemingen kunnen toetreden. Tevens kan over anderhalf jaar een evaluatie plaatsvinden.

*
* *

De heer Eric Massin (PS) herinnert aan het reeds door de heer Casaer en mevrouw Gerkens aangehaalde algemene principe, namelijk dat dit wetsontwerp tot doel heeft de kleine spaarder te beschermen die als gevolg van een openbaar beroep op het spaarwezen tot het maatschappelijk kapitaal heeft bijgedragen. Zij die de aandelen van de vennootschap verwerven, zullen de waarde van die aandelen zien evolueren naargelang de resultaten van de vennootschap, het gedrag van de bestuurders ervan én de voordelen van allerlei aard die ze zichzelf kunnen toekennen (alsmede van het gebruik dat ze ervan maken). Het voorliggende wetsontwerp past dus in een ander kader dan dat van de ziekenfondsen, de vakbonden enzovoort, want die instellingen doen geen openbaar beroep op het spaarwezen. Hij is het dus niet eens met het standpunt van de heer Daems dat erin bestaat amendementen in te dienen op het ter bespreking voorliggende wetsontwerp om het voor de ziekenfondsen en de vakbonden te doen gelden. Als men het toepassingsgebied van dit wetsontwerp uitbreidt tot de ziekenfondsen en de vakbonden, waarom dan ook niet tot alle ondernemingen die niet-beursgenoteerd zijn maar waarvoor bijvoorbeeld een beroep wordt gedaan op belegging in de kennissenkring van de bestuurders van de onderneming?

Hij constateert dat in de huidige situatie de regels voor de bepaling van de bezoldiging, als ze niet in de statuten zijn gepreciseerd, op het niveau van de verhouding van de verdeling (tantièmes, bezoldiging, aandelenopties) behoren tot de discretionaire bevoegdheid van de raad van bestuur en niet van de algemene vergadering.

Les seules informations disponibles pour les personnes extérieures à ce conseil d'administration, concernant les rémunérations, sont celles figurant dans les comptes annuels et le rapport de gestion, disponibles seulement dans une fourchette de temps comprise entre 6 mois (si la décision relative à la rémunération a été prise en décembre) et 18 mois (si cette même décision a été prise en janvier) après leur octroi. Lorsque ces informations sont disponibles, il s'agira alors seulement d'informations globales (autant de rémunérations, autant de tantièmes, autant d'options sur actions, pour l'ensemble du personnel), tandis que le conseil d'administration peut déterminer librement le prorata d'affectation. Un tel système n'est pas véritablement transparent car l'actionnaire ne peut connaître les affectations de manière précise et donc également les rémunérations revenant aux personnes ayant le véritable pouvoir de décision. L'orateur partage l'avis de M. Daems, selon lequel ces informations peuvent avoir une incidence importante sur le fonctionnement de l'entreprise. Ainsi, par exemple, un dirigeant à qui revient des actions peut les vendre entièrement avant la publication de résultats négatifs ; s'il exerce son droit relatif à des options sur actions, celles-ci peuvent être vendues à des entreprises tierces qui peuvent ainsi plus facilement prendre le contrôle de la société, et/ou avoir pour effet de diluer le capital. Le membre considère donc comme positif le système de publication individuelle envisagé par le projet en discussion. En effet, lorsque les décisions relatives aux clés de répartition sont publiées dans le rapport de gestion et les comptes annuels de la société, on se situe alors un an après l'octroi effectif des rémunérations concernées, ce qui est bien entendu trop tard pour exercer un véritable contrôle, notamment au niveau de l'assemblée générale.

L'intervenant souligne également qu'un arrêté royal est proposé. Du fait que les membres de la commission ne disposent pas d'une copie de ce document, il demande donc à la ministre des explications quant à ses implications. D'après les informations dont l'orateur dispose, cet arrêté royal en projet déléguerait au Roi la compétence relative à la détermination des informations à fournir, alors que le projet en discussion précise clairement dans la loi quelles sont ces informations à fournir. Il souhaite également s'assurer auprès de la ministre qu'aucun problème technique de conformité n'existe entre d'une part le projet d'arrêté royal et d'autre part le projet en discussion.

Concernant les délais, il souhaite également des précisions car certains accords verbaux à ce sujet dont il a connaissance risquent d'être remis en question par la suite. Le projet, qui prévoit une entrée en vigueur au 1^{er}

De enige inlichtingen in verband met de bezoldigingen waarover personen die geen deel uitmaken van de raad van bestuur kunnen beschikken, zijn die welke zijn vermeld in de jaarrekening en in het jaarverslag en die alleen gedurende een tijdspanne tussen 6 maanden (als de beslissing over de bezoldiging in december is genomen) en 18 maanden (als die beslissing in januari is genomen) na de toekenning ervan beschikbaar zijn. Als die inlichtingen beschikbaar zijn, zal het alleen om algemene inlichtingen gaan (zoveel bezoldigingen, zoveel tantièmes, zoveel aandelenopties, voor al het personeel), terwijl de raad van bestuur de verhouding van de bestemming vrij kan bepalen. Een dergelijk systeem is niet echt transparant want de aandeelhouder kan niet precies weten wat de bestemmingen zijn, en hij kan bijgevolg ook niet weten hoeveel de bezoldigingen bedragen van de personen die daadwerkelijk de beslissingsbevoegdheid hebben. De spreker is het eens met de heer Daems dat die inlichtingen een aanzienlijke weerslag kunnen hebben op de werking van de onderneming. Zo kan een bestuurder die recht heeft op aandelen, die integraal verkopen vóór de bekendmaking van negatieve resultaten; als hij zijn recht inzake aandelenopties uitoefent, kunnen die worden verkocht aan andere ondernemingen die op die manier gemakkelijker de controle over de onderneming in handen kunnen krijgen en/of kan zulks tot gevolg hebben dat het kapitaal wordt versnipperd. Het lid acht het door het wetsontwerp voorgestane systeem van individuele bekendmaking dus positief. Wanneer de beslissingen over de verdeelsleutels bekend worden gemaakt in het jaarverslag en in de jaarrekening van de vennootschap, is het immers al een jaar geleden dat de betrokken bezoldigingen daadwerkelijk werden toegekend en is het uiteraard te laat om een echte controle uit te oefenen, onder meer op het niveau van de algemene vergadering.

De spreker wijst er ook op dat een koninklijk besluit wordt voorgesteld. Aangezien de commissieleden niet over de tekst van dat koninklijk besluit beschikken, vraagt hij aan de minister uitleg over de implicaties ervan. Volgens de inlichtingen waarover hij beschikt, zou dat ontwerp van koninklijk besluit de Koning belasten met de bevoegdheid inzake de bepaling van de te verstrekken inlichtingen, terwijl het voorliggende wetsontwerp duidelijk in de wet aangeeft welke inlichtingen moeten worden verstrekt. Hij wenst er zich tevens bij de minister van te vergewissen dat er geen enkel technisch probleem van overeenstemming bestaat tussen eensdeels het ontwerp van koninklijk besluit en anderdeels het voorliggende wetsontwerp.

Hij wenst voorts preciseringen over de termijnen, want sommige mondelinge akkoorden terzake waarvan hij kennis heeft genomen, dreigen naderhand op de helling te worden gezet. Het wetsontwerp, dat voorziet in

janvier de l'année qui suit celle de la publication au *Moniteur Belge*, risquerait d'entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2007, du fait qu'il n'est pas certain de pouvoir adopter et publier le projet en discussion avant la fin de cette année 2005 ; dans la négative, une telle situation donnerait un très mauvais signal aux actionnaires, aux petits porteurs et aux médias, attendant depuis longtemps le vote de la loi en question afin d'obtenir les informations nécessaires pour éviter les dérapages et prendre correctement les décisions relatives aux investissements.

Il estime que des divergences existent au niveau politique quant au type de transparence recherché et qu'il ne faut donc pas se cacher derrière des problèmes prétendument techniques.

*
* *

Mme Marie-Christine Marghem (MR) estime que l'ensemble des partis représentés au sein de la commission souscrivent à l'objectif visant à augmenter la transparence. L'accès au marché des capitaux serait facilité s'il y avait davantage de transparence, non seulement pour les investisseurs institutionnels mais également pour les actionnaires individuels. La question est donc de savoir s'il est souhaitable de légiférer en matière de rémunération des administrateurs alors que la commission Lippens a rédigé et déposé un code en décembre 2004 et que, depuis lors, les choses ont évolué. Le membre est d'avis que l'examen complémentaire de la matière actuellement en cours n'est pas dû au fait que les auditions précédemment réalisées n'étaient pas pertinentes mais au fait que l'on étudie les choses de façon plus approfondies. L'oratrice regrette que l'on ait dû attendre l'émotion suscitée par l'affaire Picanol pour se pencher, avec précipitation, sur ce problème. Il eût été préférable de s'y prendre plus tôt. Les débats et les auditions menées devant la commission permettent d'approfondir et d'améliorer la proposition initiale de circonscription, devenue projet.

L'audition de M. Lefebvre, président du conseil d'administration d'*Euronext Brussels*, a mis en lumière le double problème lié au projet, craint par les entreprises : d'une part, le risque accru de débauchage des managers par la concurrence ainsi que l'inflation salariale qui pourrait en résulter, d'autre part, le fait que les rémunérations des membres des comités de direction sont variables et liées à la performance, ce qui rend délicat la publication d'une rémunération plus faible que prévue

een inwerkingtreding op 1 januari van het jaar dat volgt op dat van de bekendmaking ervan in het *Belgisch Staatsblad*, dreigt op 1 januari 2007 in werking te treden omdat hij niet zeker is dat het wetsontwerp vóór het einde van 2005 zal kunnen worden aangenomen en bekendgemaakt; als dat niet zo is, zou een dergelijke situatie een zeer slecht signaal geven aan de aandeelhouders, aan de kleine aandeelhouders en aan de media, die al lang op de goedkeuring van de betrokken wet wachten om de nodige inlichtingen te verkrijgen teneinde ontsporingen te voorkomen en op een correcte wijze beslissingen te nemen met betrekking tot beleggingen.

Volgens hem bestaan op politiek vlak uiteenlopende meningen over het gezochte soort van transparantie en moet men zich dus niet verschuilen achter vermeende technische problemen.

*
* *

Volgens mevrouw Marie-Christine Marghem (MR) zijn alle in de commissie vertegenwoordigde partijen het eens over de doelstelling die erin bestaat te zorgen voor meer transparantie. De toegang tot de kapitaalmarkt zou worden vergemakkelijkt, mocht er meer transparantie zijn, niet alleen voor de institutionele beleggers maar ook voor de individuele aandeelhouders. Vraag is dus of het wenselijk is inzake bezoldiging van de bestuurders wetgevend op te treden, terwijl de commissie-Lippens in december 2004 een code heeft opgesteld en ingediend en een en ander sindsdien is geëvolueerd. Volgens het lid is de aan de gang zijnde bijkomende bespreking van die aangelegenheid niet te wijten aan het feit dat de hoorzittingen die voordien plaats hebben gehad niet relevant waren, maar aan het feit dat een en ander grondiger wordt onderzocht. De spreekster betreurt dat men heeft moeten wachten op de deining die de zaak-Picanol heeft veroorzaakt alvorens men zich inderhaast over dat probleem heeft gebogen. Men zou het beter vroeger hebben aangepakt. De debatten en de hoorzittingen in de commissie bieden de mogelijkheid het oorspronkelijke gelegenheids-wetsvoorstel, dat ondertussen een wetsontwerp is geworden, uit te diepen en te verbeteren.

De hoorzitting met de heer Lefebvre, voorzitter van de raad van bestuur van *Euronext Brussels*, heeft het tweeledige probleem dat met het wetsontwerp gepaard gaat en waarvoor de ondernemingen hadden gevreesd, voor het voetlicht gebracht: enerzijds het verhoogde risico van het weggopen van de managers door de concurrentie en de stijging van de lonen die daaruit zou kunnen voortvloeien, en anderzijds het feit dat de bezoldigingen van de leden van de directiecomités schom-

au départ, du fait que les performances de tel ou tel manager ne correspondent pas aux attentes.

Lors de son intervention, M. Vandamme, président de l'Association belge des sociétés cotées en bourse, soutenu par Monsieur Lippens, a affirmé qu'il est, selon lui, essentiel d'assurer la transparence sur la politique de rémunération assurée par le conseil d'administration.

*
* *

M. Bert Schoofs (*Vlaams Belang*) estime que si tout le monde peut marquer son accord quant à la nécessité d'une plus grande transparence dans le domaine des rémunérations, il faut cependant faire attention à ce que la publication de rémunérations individuelles n'ait pour effet de créer une surenchère entre entreprises, ce qui, au lieu de stimuler la concurrence, l'anéantirait complètement en créant une fuite des cerveaux dans certaines entreprises faisant appel à l'épargne. Il rappelle, que, si des scandales ont éclaté à ce sujet dans le monde des entreprises, il en va de même des syndicats qui bénéficient également de subventions publiques ; il estime donc que ces règles de transparence devraient leur être également applicables. Il approuve la remarque de M. Massin, selon laquelle les problèmes de transparence ne se posent pas uniquement pour les sociétés cotées en bourses puisque bien d'autres sociétés font usage de l'épargne d'autrui ; l'intervenant suggère dès lors de leur appliquer également les mêmes règles de transparence.

*
* *

– réunion du 12 juillet 2005 –

Le représentant de la Vice-première ministre et ministre de la Justice précise que le projet de loi à l'examen et le projet d'arrêté royal qui modifie la loi du 23 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (cf. l'exposé de M. Daems) ont chacun un champ d'application qui dans un certain sens peuvent sembler similaire mais qui présentent néanmoins des modalités d'exécution différentes en matière de publication. Les rationes legis des deux textes sont très différentes.

melen en gebonden zijn aan de prestaties, wat de bekendmaking van een bezoldiging die lager ligt dan aanvankelijk was gepland omdat de prestaties van een of andere manager niet beantwoorden aan de verwachtingen, bemoeilijkt.

De heer Vandamme, voorzitter van de Belgische Vereniging van beursgenoteerde vennootschappen, heeft – en de heer Lippens heeft hem daarin gesteund – tijdens zijn uiteenzetting aangegeven dat het volgens hem van wezenlijk belang is te zorgen voor transparantie in verband met het door de raad van bestuur gevoerde bezoldigingsbeleid.

*
* *

De heer Bert Schoofs (*Vlaams Belang*) is van mening dat iedereen het weliswaar eens kan zijn over de noodzaak van meer transparantie inzake de bezoldigingen, maar dat men er echter moet voor zorgen dat de bekendmaking van individuele bezoldigingen niet leidt tot een opbod tussen ondernemingen. In plaats van de concurrentie te stimuleren zou dat ze daarentegen totaal vernietigen door te zorgen voor een *brain-drain* in bepaalde ondernemingen die een beroep doen op het spaarwezen. Hij herinnert eraan dat er terzake weliswaar schandalen zijn geweest in bedrijfswereld, maar dat zulks evenzeer het geval is bij de vakbonden, die ook overheids subsidies krijgen; hij vindt dus dat die transparantieregels ook op hen van toepassing zouden moeten zijn. Hij is het eens met de opmerking van de heer Massin dat de problemen inzake transparantie niet alleen voor de beursgenoteerde ondernemingen rijzen aangezien ook tal van andere ondernemingen gebruik maken van het spaargeld van derden; de spreker stelt dan ook voor op die ondernemingen dezelfde transparantieregels toe te passen.

*
* *

– vergadering van 12 juli 2005 –

De vertegenwoordiger van de Vice-eerste minister en minister van Justitie preciseert dat het onderhavig wetsontwerp en het ontwerp van koninklijk besluit, dat de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten wijzigt (cf. uiteenzetting van de heer Daems), elk een toepassingsgebied hebben dat in zekere zin als gelijklopend kan overkomen maar dat nochtans verschillende uitvoeringsmodaliteiten kent op het gebied van de bekendmaking. De *ratio legis* van beide teksten is heel verschillend.

Le projet d'arrêté royal apporte une réponse aux problèmes des délits d'initié et des abus de marché, tandis que le projet de loi a une portée plus large. Le projet de loi vise à assurer une bonne information aux investisseurs et aux actionnaires. Son objectif essentiel est de donner une vue globale d'une société dans la mesure où les transactions engagées par les administrateurs avec les actions de leur propre société peuvent être un élément d'appréciation du mode de gestion de cette société.

Le projet d'arrêté royal prévoit le principe de la communication publique des notifications qui sont faites à la CBFA.

Selon l'intervenant, l'essentiel est de donner rapidement un signal politique clair, conformément aux souhaits de la Commission européenne, qui a d'ailleurs une vision large de la rémunération. L'intervenant plaide en conséquence pour une adoption rapide du projet de loi.

Sont en cours de préparation, au niveau européen, les modifications à apporter aux septième et quatrième directives comptables, qui contiennent certaines mesures de publication dans le domaine de la *corporate governance*, dont certaines modalités divergent des dispositions contenues dans le projet de loi et le projet d'arrêté royal. Le législateur devra donc à nouveau se pencher sur cette problématique dans le futur.

*
* *

M. Rik Daems (VLD) demande quel est le point de vue des représentants de la ministre de la Justice, du ministre des Finances et de la CBFA sur quelques aspects techniques.

Le projet de loi prévoit que le dirigeant d'entreprise doit fournir les informations pertinentes sur les actions qu'il détient lui-même ou qui sont détenues par des personnes avec qui il a un lien, à sa propre société qui les publie ensuite, en vertu de règles à fixer par la CBFA et par arrêté royal. Par contre, selon le projet d'arrêté royal précité, les informations concernant les actions et les transactions doivent être transmises directement à la CBFA, qui publie ensuite les informations.

Selon l'intervenant, la réglementation prévue par le projet d'arrêté royal semble plus efficace, car, dans l'autre cas, le dirigeant d'entreprise transmet les informations à sa propre entreprise, ce qui n'exclut pas la

Het ontwerp-koninklijk besluit verschaft een antwoord op problemen die ontstaan door handel met voorkennis en marktmisbruik, terwijl het wetsontwerp een ruimere draagwijdte heeft. Het wetsontwerp is gericht op het bieden van goede informatie aan investeerders, beleggers en aandeelhouders. De essentie ervan bestaat in het verkrijgen van een algemeen beeld van een vennootschap omdat de transacties van de bestuurders met de aandelen van de eigen vennootschap een element van beoordeling kunnen zijn over de wijze waarop die vennootschap wordt bestuurd.

Het ontwerp-koninklijk besluit voorziet in het principe van de publieke mededeling van de notificaties die aan de CBFA worden gedaan.

Volgens de spreker is het vooral van belang een duidelijk en snel politiek signaal te geven in overeenstemming met wat de Europese Commissie wenst, die de informatie betreffende de beloning overigens ruim ziet. De spreker pleit bijgevolg voor een spoedige aanneming van het wetsontwerp.

Op Europees niveau worden de wijzigingen voorbereid van de zevende en de vierde boekhoudrichtlijn, die bepaalde bekendmakingsmaatregelen bevatten op het gebied van *corporate governance* met modaliteiten die verschillen van wat is bepaald in het wetsontwerp en het ontwerp-koninklijk besluit. Als gevolg hiervan, zal de wetgever zich in de toekomst toch opnieuw over de problematiek moeten buigen.

*
* *

De heer Rik Daems (VLD) informeert naar het standpunt van de vertegenwoordigers van de minister van Justitie, van de minister van Financiën en van de CBFA over enkele technische aspecten.

Het wetsontwerp bepaalt dat de bedrijfsleider de relevante informatie over aandelen, van hemzelf of van personen waarmee hij een band heeft, aan de eigen vennootschap geeft die ze vervolgens publiek maakt, volgens nader door de CBFA en bij koninklijk besluit vast te stellen regels. Volgens het voornoemde ontwerp-koninklijk besluit echter wordt de informatie betreffende de aandelen en transacties rechtstreeks aan de CBFA medegedeeld, die vervolgens de informatie bekendmaakt.

Volgens de spreker lijkt de regeling uit het ontwerp-koninklijk besluit sluitender omdat in het andere geval de bedrijfsleider de informatie aan zijn eigen bedrijf geeft, wat manipulatie van de informatie niet uitsluit. Dit is

possibilité d'une manipulation des informations. Une telle manipulation est plus difficile ou même impossible lorsque les informations sont transmises à une institution extérieure comme la CBFA.

Si ce qui précède est confirmé et que le projet d'arrêté royal est promulgué, cette réglementation remplacera une partie des dispositions du projet de loi. La question essentielle est de savoir si le législateur adoptera une loi dont il sait déjà qu'elle sera en fait partiellement remplacée par d'autres dispositions.

Un autre problème est qu'en vertu du projet de loi, c'est le ministre de la Justice qui est chargé du contrôle de la CBFA en rapport avec les dispositions en projet, alors qu'en vertu du projet d'arrêté royal, c'est le ministre des Finances qui est chargé (comme il se doit) d'exercer ce contrôle.

*
* *

M. Eric Massin (PS) estime que le représentant de la ministre de la Justice a montré clairement la différence entre les deux séries de dispositions: d'une part, le projet d'arrêté royal vise à réprimer des délits d'initié, et, d'autre part, le projet de loi à l'examen a trait à la publication d'informations, non seulement vis-à-vis des actionnaires, mais aussi plus globalement.

Il est dès lors permis de se demander si les règles impératives du futur arrêté royal ne restreindront pas les dispositions du projet de loi.

Dans le premier cas, il s'agit d'un arrêté royal délibéré en Conseil des ministres, qui laisse une certaine latitude quant aux informations à transmettre, étant donné qu'il confie au ministre des Finances le soin de déterminer ces informations. Le texte du projet de loi précise par contre dès le départ quelles sont les informations nécessaires.

Des sanctions pourront être imposées par le biais de la CBFA sur la base de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, qui doit être modifiée. L'intervention de la CBFA est toutefois déjà prévue dans le projet de loi, qui peut, lui aussi, servir de base à la prise de sanctions. Une double sanction, fondée sur ces deux textes, pourra donc être infligée.

moeilijker of uitgesloten wanneer de informatie aan een externe instelling als de CBFA dient te worden overgeemaakt.

Indien het voorafgaande wordt bevestigd en het ontwerp-koninklijk besluit wordt uitgevaardigd, dan zal deze regeling een gedeelte van de bepalingen van het wetsontwerp vervangen. De kernvraag is of de wetgever thans een wet zal aannemen waarvan hij nu reeds weet dat een gedeelte feitelijk zal vervangen zijn door andere bepalingen.

Een ander probleem is dat, volgens het wetsontwerp, het toezicht op de CBFA in verband met de ontworpen bepalingen bij de minister van Justitie ligt, terwijl dit, op grond van het ontwerp-koninklijk besluit, bij de minister van Financiën berust (zoals het hoort te zijn).

*
* *

De heer Eric Massin (PS) meent dat de vertegenwoordiger van de minister van Justitie het verschil tussen de beide reeksen bepalingen duidelijk heeft naar voren gebracht: enerzijds, het ontwerp-koninklijk besluit gericht op de beteugeling van misbruiken als gevolg van voorkennis, en, anderzijds, het onderhavige wetsontwerp dat betrekking heeft op informatieverstrekking niet alleen ten aanzien van de aandeelhouders maar ook in globale zin.

Een vraag die dan ook kan worden gesteld is of de dwingende regels van het toekomstige koninklijk besluit geen beperking zullen vormen op de bepalingen van het wetsontwerp.

In het eerste geval betreft het een in de ministerraad overlegd koninklijk besluit dat een zekere ruimte laat aangaande de mede te delen informatie, doordat de minister van Financiën bepaalt welke informatie wordt verstrekt. Het wetsontwerp daarentegen preciseert reeds onmiddellijk in de wettekst welke informatie noodzakelijk is.

Op grond van de te wijzigen wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, zullen, via de CBFA, sancties kunnen worden opgelegd. De tussenkomst van de CBFA is echter ook reeds opgenomen in het wetsontwerp, op grond waarvan eveneens sancties kunnen volgen. Een dubbele sanctionering, voortvloeiend uit beide teksten, zal bijgevolg kunnen worden opgelegd.

Le représentant du ministre des Finances peut-il adhérer à la thèse développée par le représentant de la ministre de la Justice?

*
* *

Le représentant du vice-premier ministre et ministre des Finances estime qu'on renforcerait la cohérence de la législation en distrayant du projet de loi les dispositions pertinentes relatives aux transactions portant sur des titres conférant le droit de vote. En effet, cette matière fait l'objet d'une directive européenne qui aurait déjà dû être transposée le 12 octobre 2004. Le projet d'arrêté royal auquel MM. Daems et Massin font allusion a été approuvé récemment en Conseil des ministres.

Il serait préférable de ne pas opérer cette transposition à deux endroits distincts de la législation belge. L'arrêté royal opère en une fois une transposition aussi complète que possible de la directive en droit belge, en tenant compte de la hiérarchie des normes et d'une certaine flexibilité. L'arrêté royal fera lui-même l'objet de dispositions d'exécution. La transposition de la directive devant intervenir dans les meilleurs délais, les dispositions d'exécution devront être prises le plus rapidement possible.

Si l'objectif est de donner un signal politique clair, il ne tardera pas à être atteint avec la transposition de la directive.

À la question de savoir si les deux séries de dispositions peuvent coexister, le représentant du ministre des Finances répond que mieux vaut, pour la sécurité juridique et la lisibilité de la législation belge dans son ensemble, ne pas créer deux législations distinctes. Il existe, en effet, des différences entre les deux textes.

Ainsi, le projet de loi exige l'intervention de la société, contrairement à ce que prévoit l'arrêté royal. Selon ce dernier, les informations relatives aux transactions doivent être directement communiquées à la CBFA. C'est une des raisons pour lesquelles la CBFA exerce d'ailleurs une compétence directe de contrôle en ce qui concerne l'exactitude et l'exhaustivité des informations fournies.

En ce qui concerne la tutelle ou la surveillance de la CBFA, il est fait observer que l'arrêté royal s'inscrit totalement dans le cadre du droit financier général. L'arrêté royal en question, qui est un arrêté de pouvoirs spé-

Kan de vertegenwoordiger van de minister van Financiën de stelling van de vertegenwoordiger van de minister van Justitie bijtreden?

*
* *

De vertegenwoordiger van de Vice-eerste minister en minister van Financiën is van oordeel dat het de coherentie van de wetgeving ten goede zou komen, indien het wetsontwerp zou worden aangepast in die zin dat, wat de transacties met betrekking tot stemrecht-verlenende effecten betreft, de relevante bepalingen uit het wetsontwerp zouden worden gelicht. Dit maakt immers voorwerp uit van een Europese richtlijn, die op 12 oktober 2004 reeds had omgezet moeten zijn. De ministerraad heeft recent het ontwerp-koninklijk besluit waarnaar de heren Daems en Massin verwijzen goedgekeurd.

Het verdient de voorkeur dat de omzetting van de richtlijn niet op twee verschillende plaatsen in de Belgische wetgeving gebeurt. Het koninklijk besluit behandelt in één keer de zo volledig mogelijke omzetting van de richtlijn in Belgisch recht, rekening houdend met de hiërarchie der normen en een zekere flexibiliteit. Het koninklijk besluit zal zelf uitvoeringsbepalingen kennen. Gezien echter de omzetting van de richtlijn zo snel mogelijk moet gebeuren, zullen ook de uitvoeringsbepalingen zo snel mogelijk worden getroffen.

Indien het de bedoeling is een duidelijk politiek signaal te laten kennen, dan zal dit ook naar aanleiding van de omzetting van de richtlijn spoedig plaatshebben.

Op de vraag of de twee reeksen bepalingen samen kunnen bestaan, antwoordt de vertegenwoordiger van de minister van Financiën, dat het voor de rechtszekerheid en de leesbaarheid van de Belgische wetgeving als geheel beter is geen twee afzonderlijke wetgevingen in het leven te roepen. Er zijn immers verschillen tussen beide teksten.

Zo is in het wetsontwerp de tussenkomst van de vennootschap vereist, wat niet het geval is in het koninklijk besluit. Volgens dit laatste moet de informatie met betrekking tot de transacties rechtstreeks aan de CBFA worden gegeven. Dit is een van de redenen waarom de CBFA overigens een rechtstreekse controlebevoegdheid heeft met betrekking tot de juistheid en volledigheid van de verstrekte informatie.

Wat de voogdij of het toezicht op de CBFA betreft wordt er op gewezen dat het koninklijk besluit volledig past in het algemeen financieel recht. Het bewuste koninklijk besluit, dat een bijzondere machtenbesluit is,

ciaux, modifie la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, sur divers points, plus particulièrement l'article 10 qui, d'une manière générale, porte sur les informations que des sociétés cotées en bourse doivent communiquer au public. Le droit financier prévoit une compétence spécifique pour imposer au public, par le biais d'une réglementation adaptée, d'un arrêté royal ou d'un règlement de la CBFA, certaines obligations en matière de fourniture des informations.

Il existe encore d'autres différences entre le projet d'arrêté royal et le projet de loi. D'une manière générale, on peut cependant dire que l'arrêté royal correspond davantage aux obligations imposées par la réglementation européenne, ainsi qu'au contexte juridico-financier de la législation belge.

*
* *

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, déplore l'absence de position commune entre les représentants des ministres de la Justice et des Finances.

Il doute toutefois que ce qui est présenté dans la discussion comme un nouvel élément, puisse vraiment être considéré comme nouveau, dès lors qu'il a déjà été évoqué lors de la discussion au Sénat, lorsque le représentant du ministre des Finances a indiqué qu'il y avait un chevauchement (Doc. Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p. 15). Cela ne revient pas à affirmer qu'il y a une contradiction entre les textes. Le sénateur Vankrunkelsven a tenu à faire remarquer que sa proposition de loi traitait de la transparence et de la publicité des transactions effectuées par les dirigeants. Si un administrateur, agissant en tant qu'initié ou non, acquiert ou vend des titres, cela doit être publié, non pas en raison de la possibilité d'un délit d'initié (objet de deux directives), mais dans le cadre de l'indispensable transparence des entreprises (Doc. Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p. 15).

M. Casaer ne voit dès lors pas le problème, puisque le premier aspect a déjà été discuté au Sénat. Il renvoie ensuite au courrier du président de la CBFA du 5 juillet 2005, en réponse à une demande d'avis du président de la commission chargée des problèmes de droit commercial et économique. Le président de la CBFA y fait état d'une obligation «analogue». C'est là aussi différent de la thèse selon laquelle il y aurait une contradiction.

wijzig de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, op verschillende punten, meer in het bijzonder artikel 10 dat op algemene wijze betrekking heeft op de informatie die beursgenoteerde vennootschappen moeten meedelen aan het publiek. Het financieel recht voorziet een specifieke bevoegdheid om via een passende reglementering, bij koninklijk besluit of reglement van de CBFA, bepaalde verplichtingen inzake informatieverstrekking aan het publiek op te leggen.

Er bestaan nog andere verschillen tussen het ontwerp-koninklijk besluit en het ontwerp van wet. Over het algemeen kan echter gesteld worden dat het koninklijk besluit nauwer aansluit bij de verplichtingen zoals ze zijn opgelegd door de Europese regelgeving, alsook bij de financieelrechtelijke context van de Belgische wetgeving.

*
* *

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, betreurt dat er geen eensgezind standpunt is tussen de vertegenwoordigers van de ministers van Justitie en van Financiën.

Hij betwijfelt evenwel dat wat als een nieuw element in de bespreking naar voren wordt gebracht, wel degelijk als echt nieuw kan worden beschouwd, omdat dit reeds bij de bespreking in de Senaat aan bod is gekomen, toen de vertegenwoordiger van de minister van Financiën stelde dat er een overlapping was (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, blz. 15). Dit is niet hetzelfde als beweren dat er een tegenstrijdigheid zou bestaan tussen de teksten. Senator Vankrunkelsven merkte op dat zijn wetsvoorstel handelt over de transparantie en het bekendmaken van transacties van leidinggevende personen. Als een bestuurder met of zonder voorkennis effecten verwerft of verkoopt dan moet dit worden bekendgemaakt niet omwille van de mogelijke voorkennis (voorwerp van twee richtlijnen), maar wel in het kader van de noodzakelijke transparantie voor bedrijven (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, blz. 15).

De heer Casaer ziet dan ook niet onmiddellijk een probleem omdat het eerste aspect reeds in de Senaat werd besproken. Vervolgens verwijst hij naar het schriftelijk antwoord van de voorzitter van de CBFA van 5 juli 2005, op een vraag om advies van de voorzitter van de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht. De CBFA-voorzitter heeft het hierin over een «analoge» verplichting. Ook dit is verschillend van de stelling dat het om een tegenstrijdigheid zou gaan.

En outre, la discussion relative à la concordance des textes ne porte que sur le § 2 du nouvel article 107*bis* proposé du Code des sociétés, qui concerne les transactions sur titres, et non sur le § 1^{er}, qui concerne la publicité des rémunérations.

*
* *

M. Eric Massin (PS) fait ensuite observer que le débat porte sur un *projet* d'arrêté royal qui n'a même pas encore été promulgué et dont ni le texte même de l'arrêté ni celui de l'avis du Conseil d'État et des modifications à apporter ni celui des arrêtés d'exécution n'ont été mis à la disposition de la commission.

Il y a, d'une part, le projet de loi qui vise à introduire une certaine forme de publicité et, d'autre part, le projet d'arrêté royal qui transpose une directive européenne en droit belge, qui donnera lieu à des arrêtés d'exécution concernant des points très spécifiques. La question se pose dès lors de savoir si l'exiguité de ce dernier cadre n'influera pas sur les dispositions du projet de loi.

L'intervenant s'enquiert de la position des représentants du ministre des Finances et de la CBFA.

*
* *

Le représentant de la CBFA confirme que l'arrêté royal modifiant de la loi du 2 août 2002 poursuit la transposition des directives européennes relatives à l'abus de marché (directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, et les directives d'exécution) et fixe l'obligation pour les administrateurs et les personnes qui leur sont liées de communiquer leurs transactions à la CBFA. Cette obligation de communication est l'une des mesures préventives prévues par les directives européennes contre l'abus de marché. Il est donc logique que cette obligation de communication soit inscrite dans la même loi que les autres mesures préventives, à savoir la loi du 2 août 2002, plutôt que dans le Code des sociétés.

Cette obligation de communication vise un double objectif: d'une part, la prévention de l'abus de marché ou du délit d'initié (c'est pourquoi il est nécessaire que les communications soient faites d'abord à la CBFA, et non à la société, avant leur publication) et, d'autre part, l'information des investisseurs et autres détenteurs d'enjeux.

Bovendien heeft de discussie over de gelijklopendheid van de teksten enkel betrekking op § 2 van het voorgestelde nieuwe artikel 107*bis* van het Wetboek van vennootschappen, dat handelt over de transacties met effecten, en niet op § 1, handelend over de openbaarmaking van de bezoldigingen.

*
* *

De heer Eric Massin (PS) wijst er vervolgens op dat er gedebatteerd wordt over een *ontwerp*-koninklijk besluit dat zelfs nog niet is uitgevaardigd en waarvan noch de tekst van het besluit zelf, noch die van het advies van de Raad van State en de aan te brengen aanpassingen, noch die van de uitvoeringsbesluiten, de commissie ter beschikking zijn gesteld.

Eenzijds, is er het wetsontwerp dat een bepaalde vorm van openbaarmaking beoogt in te voeren, anderzijds, is er het ontwerp-koninklijk besluit dat een Europese richtlijn omzet in Belgisch recht, en waarbij uitvoeringsbesluiten zullen worden uitgevaardigd, over welbepaalde specifieke punten. Hieruit vloeit de vraag voort of de beperktheid van dit laatste kader geen invloed zal hebben op de bepalingen van het eerste.

De spreker vraagt dienaangaande het standpunt van de vertegenwoordigers van de minister van Financiën en van de CBFA.

*
* *

De vertegenwoordiger van de CBFA bevestigt dat het koninklijk besluit tot aanpassing van de wet van 2 augustus 2002 de Europese richtlijnen inzake marktmisbruik (richtlijn 2003/6/EG van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, van het Europees parlement en de Raad, en uitvoeringsrichtlijnen) verder omzet en ook de meldplicht voor bestuurders, en aan hen gelieerde personen, om hun transacties te melden aan de CBFA, vastlegt. Die meldplicht is een van de preventieve maatregelen tegen marktmisbruik waarin de Europese richtlijnen voorzien. Het is bijgevolg logisch dat voornoemde meldplicht samen met de andere preventieve maatregelen in dezelfde wet worden opgenomen, te weten de wet van 2 augustus 2002, en niet in het Wetboek van vennootschappen.

Die meldplicht streeft twee doelstellingen na: ten eerste, de preventie van marktmisbruik of misbruik van voorkennis (en daarom is het noodzakelijk dat de meldingen eerst gebeuren aan de CBFA en niet eerst aan de vennootschap, alvorens zij worden bekendgemaakt), en, ten tweede, de informatie voor beleggers en andere *stakeholders*.

Il est par conséquent inexact d'affirmer que l'arrêté royal ne poursuit pas un objectif de transparence. Au contraire, les transactions déclarées à la CBFA sont par la suite publiées, de manière à ce que les marchés financiers en prennent connaissance, ce qui répond expressément à l'un des objectifs de la directive.

L'arrêté royal est, en tout état de cause, parfaitement conforme à la directive. Le projet de loi, en revanche, s'écarte, en certains points spécifiques, du texte de l'arrêté royal. Ainsi, la procédure de notification diffère: le projet de loi prévoit une notification à la société, l'arrêté royal à la CBFA (ce qui est logique car c'est cette dernière qui effectue le contrôle).

Il existe en outre encore une série de différences techniques, concernant l'obligation de notification. Le projet d'arrêté royal prévoit que les administrateurs de tous les émetteurs cotés sur *Euronext Brussels* doivent notifier à la CBFA, alors que le projet de loi impose cette obligation quel que soit le marché. L'intervenant cite en exemple une société belge, dont le siège statutaire est établi en Belgique, qui n'est pas cotée sur *Euronext Brussels* mais, par exemple, sur *Euronext Paris*: cette société doit notifier à la CBFA, qui transmet ensuite la notification à l'organe de surveillance français. Il s'agit d'un des points de divergence avec le projet de loi, qui n'est pas conforme à la directive et qui ne fonctionne pas dans le contexte européen.

Une autre différence est que le projet d'arrêté royal prévoit un seuil de 5 000 euros, seuil qui n'existe pas dans le projet de loi. L'arrêté royal dispose que les administrateurs qui, sur une base annuelle, effectuent des opérations pour moins de 5.000 euros peuvent reporter leur notification jusqu'au 31 janvier de l'année suivante, et ce, afin d'éviter que les petites opérations doivent systématiquement faire l'objet d'une notification. Dès que ce seuil est dépassé, il y a cependant lieu de notifier dans un délai de 5 jours ouvrables. Conformément à la directive, cette disposition a été insérée en concertation avec le secteur. Elle permet d'alléger considérablement les formalités administratives inhérentes à l'obligation de notification. Il existe enfin une différence d'ordre terminologique: le projet de loi parle d'information privilégiée alors que, dans le droit financier belge, il est question de délit d'initié.

Les deux textes présentent donc de nombreuses différences techniques, tout en traitant fondamentalement du même domaine.

*
* *

Het is bijgevolg niet zo dat het koninklijk besluit geen transparantie zou nastreven, integendeel de aan de CBFA gemelde transacties worden vervolgens bekendgemaakt zodat de financiële markten er kennis van nemen, wat uitdrukkelijk overeenkomt met één van de in de richtlijn vermelde doelstellingen.

Het koninklijk besluit is in elk geval volledig richtlijn-conform. Het wetsontwerp daarentegen wijkt op bepaalde specifieke punten af van de tekst van het koninklijk besluit. Zo is de weg die de melding aflegt verschillend: er wordt gemeld aan de vennootschap volgens het wetsontwerp, aan de CBFA volgens het koninklijk besluit (wat logisch is omdat zij het is die het toezicht uitoefent).

Bovendien bestaan er nog een aantal technische verschillen inzake de regeling van de meldplicht. In het ontwerp van koninklijk besluit is het zo dat bestuurders van alle emittenten die op *Euronext Brussels* genoteerd staan, moeten melden aan de CBFA, terwijl dit volgens het wetsontwerp ongeacht welke markt waarop ze genoteerd staan het geval is. De spreker haalt het voorbeeld aan van een Belgische vennootschap, met statutaire zetel in België, die niet op *Euronext Brussels* is genoteerd maar bijvoorbeeld op *Euronext Paris*: zo een vennootschap moet aan de CBFA melden die dit vervolgens naar de Franse toezichthouder doorstuurt. Dit is een van de verschilpunten met het wetsontwerp dat niet richtlijn-conform is en in de Europese context niet werkt.

Een ander verschilpunt is dat in het ontwerp-koninklijk besluit een drempel van 5.000 euro is opgenomen, in het wetsontwerp niet. Het koninklijk besluit bepaalt dat bestuurders die op jaarbasis, voor minder dan 5.000 euro aan transacties doen, hun melding mogen uitstellen tot 31 januari van het eropvolgend jaar, om te vermijden dat voor kleine transacties telkens een melding moet gebeuren. Van zodra die drempel is overschreden moet er wel, binnen de 5 werkdagen, worden gemeld. Deze bepaling, die in overeenstemming is met de richtlijn, werd in samenspraak met de sector opgenomen. Dit kan de administratieve rompslomp die de meldplicht met zich brengt in belangrijke mate verlichten. Tenslotte is er nog een terminologisch verschil: in het wetsontwerp hanteert men de term voorwetenschap, terwijl in het Belgisch financieel recht sprake is van voorkennis.

Er zijn dus heel wat technische verschillen tussen beide teksten die inhoudelijk nochtans hetzelfde domein bestrijken.

*
* *

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, considère que les deux textes peuvent coexister. Il propose également que les cabinets des deux ministres harmonisent leurs positions. Pour le reste, il estime que la directive du 28 janvier 2003 mentionne bien le terme d'information privilégiée.

M. Rik Daems (VLD) souligne ensuite que la dimension politique du débat consiste à savoir si le projet de loi va être amendé ou non et, le cas échéant, s'il sera renvoyé au Sénat.

Dans sa réponse, le représentant de la CBFA a clairement indiqué que les dispositions relatives à la transparence en matière d'actionnariat et d'opérations sur actions ne doivent pas figurer dans le Code des sociétés mais dans la législation financière, que le projet de loi n'est pas conforme à la directive et qu'il ne fonctionne même pas dans le contexte européen. Pour l'intervenant, il s'agit, en l'espèce, d'objections essentielles, qui méritent certainement une réponse. Par ailleurs, les autres difficultés citées, à savoir la double possibilité de sanction dans le chef de la CBFA et la tutelle de la CBFA, subsistent. En effet, si, en exécution du Code des sociétés, la CBFA est tenue d'édicter des règles, le ministre de la Justice devra à tout le moins cosigner l'arrêté royal nécessaire à cette fin, ce qui équivaut d'emblée à une tutelle de ce ministre à l'égard de la CBFA. M. Daems est convaincu qu'il convient, en premier lieu, de régler ce type de problèmes avant de procéder à la promulgation d'une nouvelle législation.

M. Eric Massin (PS) distingue clairement deux positions.

La philosophie qui sous-tend le projet de loi consiste essentiellement à fournir des informations, non seulement concernant les rémunérations, mais également sur les transactions sur actions, etc., au sein des sociétés.

L'on ne peut souscrire à l'argument avancé actuellement, selon lequel il y aura contradiction avec une directive qui n'a pas encore été transposée et un arrêté royal qui n'a pas encore été promulgué et qui s'inscrit, en outre, dans un autre contexte (le contrôle sur les marchés financiers concernant les abus découlant du délit d'initié). Ce dernier cadre est en effet beaucoup plus limité que celui du projet de loi. L'intervenant craint que l'on se rallie à ce point de vue réducteur au lieu de se concentrer sur la portée plus large du projet de loi.

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, is van oordeel dat beide teksten wel naast elkaar kunnen bestaan. Hij stelt ook voor dat de kabinetten van beide ministers hun standpunten op elkaar zouden afstemmen. Voor het overige meent hij nog dat de richtlijn van 28 januari 2003 wel de term voorwetenschap vermeldt.

De heer Rik Daems (VLD) onderstreept vervolgens dat het politieke aspect van het debat draait om de vraag of het wetsontwerp al dan niet wordt geamendeerd en in voorkomend geval terug aan de Senaat wordt voorgelegd.

De vertegenwoordiger van de CBFA heeft in zijn antwoord duidelijk gesteld dat de bepalingen betreffende de transparantie inzake aandeelhouderschap en transacties op aandelen, niet thuishoren in het Wetboek van vennootschappen maar in de financiële wetgeving, alsook dat het wetsontwerp niet richtlijn-conform is en in de Europese context zelfs niet werkt. Volgens de spreker gaat het hier om essentiële bezwaren die zeker een oplossing behoeven, waarnaast ook nog de andere, reeds vernoemde, moeilijkheden blijven bestaan van de dubbele sanctioneringsmogelijkheid in hoofdte van de CBFA en van de voogdij over de CBFA. Indien immers de CBFA in uitvoering van het Wetboek van vennootschappen regels dient op te stellen, zal de minister van Justitie het daartoe noodzakelijke koninklijk besluit minstens dienen mee te ondertekenen, waaruit meteen de voogdij van deze minister over de CBFA volgt. De heer Daems is ervan overtuigd dat dit soort problemen eerst dient te worden opgelost alvorens tot de uitvaardiging van nieuwe wetgeving wordt overgegaan.

De heer Eric Massin (PS) onderscheidt duidelijk twee stellingen.

De onderliggende filosofie van het wetsontwerp bestaat er in essentie in informatie te verstrekken in het kader van de vennootschappen. Niet alleen informatie over de bezoldigingen maar ook over aandelen-transacties e.d.

Het thans opgeworpen argument dat een tegenstrijdigheid zal bestaan met een richtlijn, die nog niet is omgezet, en een koninklijk besluit dat nog niet is uitgevaardigd en zich bovendien in een ander kader situeert (de controle op de financiële markten in verband met misbruiken als gevolg van voorkennis), kan niet worden bijgetreden. Dit laatste kader is immers veel beperkter dan dit van het wetsontwerp. De spreker vreest dat men de enge zienswijze zal bijtreden in plaats van zich te richten op de ruimere draagwijdte van het wetsontwerp.

Il souligne ensuite que la CBFA a précisément pour mission de réguler les marchés financiers. Toute transaction ressortit par conséquent à la régulation des marchés financiers et non à l'obligation, pour les sociétés cotées, de fournir des informations. Il est dès lors logique que la CBFA estime, de son point de vue, que le projet de loi n'est pas conforme à la directive à transposer (la CBFA a d'ailleurs collaboré à la rédaction du projet d'arrêté royal).

Selon M. Massin, ce qui précède illustre clairement la nécessité de résoudre d'abord le problème de principe, avant que les objections techniques puissent être levées.

Enfin, pour répondre à l'argument en vertu duquel le projet de loi n'est pas conforme à la directive, M. Massin affirme que les dispositions du projet de loi s'appliquent aux sociétés cotées en bourse et qu'il suffit – après l'insertion des dispositions dans le Code des sociétés – de promulguer un arrêté royal qui règle les matières (relatives aux marchés financiers) non visées par le Code des sociétés. La hiérarchie des normes, en vertu de laquelle la loi se situe au-dessus de l'arrêté royal (ainsi que des arrêtés d'exécution), doit être respectée.

Il convient d'établir une nette distinction entre, d'une part, la directive qui porte notamment sur la répression du délit d'initié et l'arrêté royal qui la transpose en droit belge (et l'information à publier dans ce cadre), et d'autre part, le projet de loi qui insère une série de dispositions dans le Code des sociétés.

Avant de résoudre les aspects techniques, il convient tout d'abord d'opérer un choix de principe.

Si, par exemple, en application des arrêtés d'exécution de l'arrêté royal, il est constaté qu'un certain type de transaction ne pose pas de problèmes au niveau du délit d'initié, cela ne signifie pas qu'aucun problème ne peut se poser en ce qui concerne les prescriptions du Code des sociétés.

Lorsque l'arrêté royal dispose que les administrateurs qui, sur base annuelle, réalisent pour moins de 5000 euros de transactions peuvent postposer leur notification jusqu'au 31 janvier de l'année suivante (ce que ne fait pas le projet de loi), pour éviter qu'une notification doive systématiquement être faite pour les petites transactions, c'est un choix politique de la CBFA, dès lors que la directive ne l'impose pas. C'est un aspect politique qui va au-delà du débat technico-juridique proprement dit.

Vervolgens wijst hij erop dat de CBFA juist als taak heeft de financiële markten te reguleren. Bijgevolg resorteert elke transactie onder de regulering van de financiële markten, en niet onder te verstrekken informatie opgelegd aan beursgenoteerde vennootschappen. Het is dan ook logisch dat de CBFA vanuit haar standpunt oordeelt dat het wetsontwerp niet conform de om te zetten richtlijn is (de CBFA heeft overigens meegewerkt aan de redactie van het ontwerp-koninklijk besluit).

Volgens de heer Massin illustreert het bovenstaande duidelijk dat eerst een oplossing voor het principiële probleem moet worden gevonden alvorens de technisch-juridische bezwaren een oplossing kunnen krijgen.

Tenslotte, in antwoord op het argument dat het wetsontwerp, niet in overeenstemming met de richtlijn is, stelt de heer Massin dat de bepalingen van het wetsontwerp gelden voor de beursgenoteerde vennootschappen en dat het volstaat – na de invoering van de bepalingen in het Wetboek van vennootschappen – een koninklijk besluit uit te vaardigen dat de aangelegenheden regelt (inzake de financiële markten) die niet door het Wetboek van vennootschappen worden geregeld. De hiërarchie der normen, waarin de wet boven het koninklijk besluit (en ook de uitvoeringsbesluiten) staat, dient te worden nageleefd.

Een duidelijk onderscheid dient te worden gemaakt tussen, enerzijds, de richtlijn die onder meer betrekking heeft op de beteugeling van de handel met voorkennis en het koninklijk besluit dat die omzet in Belgisch recht (en de in dit kader te verstrekken informatie), en, anderzijds, het wetsontwerp dat bepalingen in het Wetboek van vennootschappen invoegt.

Alvorens technische aspecten op te lossen, dient eerst een principiële keuze te worden gemaakt.

Wanneer, bijvoorbeeld, in toepassing van de uitvoeringsbesluiten van het koninklijk besluit, wordt vastgesteld dat een bepaald type transactie geen problemen stelt in verband met voorkennis, betekent dit niet dat er geen probleem kan zijn inzake de voorschriften van het Wetboek van vennootschappen.

Wanneer het koninklijk besluit bepaalt dat bestuurders die, op jaarbasis, voor minder dan 5.000 euro aan transacties doen, hun melding mogen uitstellen tot 31 januari van het eropvolgend jaar (en het wetsontwerp niet), om te vermijden dat voor kleine transacties telkens een melding moet gebeuren, is dit een bepaalde beleidskeuze vanwege de CBFA, omdat dit door de richtlijn niet wordt opgelegd. Dit is een politiek aspect dat verder reikt dan het zuiver juridisch-technisch debat.

Mme Muriel Gerkens (Ecolo) est du même avis; la discussion dépasse le simple débat technique. Ce sont des choix politiques qui sont en jeu. Il n'y a apparemment pas d'accord au sein de la majorité pour promulguer une loi sur la publicité des rémunérations. L'intervenante renvoie aux auditions organisées par la commission sur la gouvernance d'entreprise (cf. DOC 51 1824/001). Il faut poursuivre l'examen de la conformité à la directive mais les règles réprimant le délit d'initié ne peuvent être un obstacle à la promulgation d'une législation générale pour l'ensemble des sociétés en ce qui concerne la publicité des rémunérations. Dès lors que la législation européenne évolue elle aussi, la législation belge peut toujours être modifiée.

L'intervenante ne comprend dès lors pas très bien pourquoi l'opposition entre les deux aurait pour effet d'empêcher l'adoption du projet de loi. Pourquoi faudrait-il se borner à modifier la loi du 2 août 2002, qui relève du domaine du droit financier, et pas le Code des sociétés?

*
* *

Le représentant de la ministre de la Justice répond que la différence de point de vue entre les cabinets des ministres de la Justice et des Finances n'est pas aussi importante qu'on pourrait le croire à première vue. La CBFA estime qu'un problème se pose si la partie en question du projet de loi vise à transposer la directive. Ce n'est toutefois pas le cas. L'objectif du projet de loi est beaucoup plus général et ne se limite pas à la problématique de l'abus de position dominante ou du délit d'initié. Il vise uniquement à assurer une information complète des investisseurs. En ce qui concerne l'opportunité de chacun des deux ensembles de règles, qui ont chacun une *ratio legis* propre, les différences entre les deux peuvent être justifiées. Par contre, il semble pertinent de se demander s'il n'est pas nécessaire de coordonner les modalités d'exécution des deux ensembles de règles.

Le représentant du ministre des Finances reconnaît qu'au cours de la discussion au Sénat, il a en effet été question d'un chevauchement. Il s'agissait cependant d'un chevauchement entre les différents champs d'application, d'une part, de la transposition de la directive, et, d'autre part, des nouvelles dispositions du Code des sociétés.

Mevrouw Muriel Gerkens (Ecolo) sluit zich hier bij aan; de discussie reikt verder dan een louter technisch debat. Het betreft te maken politieke keuzes. Er is immers blijkbaar geen akkoord onder de meerderheid om een wet over de openbaarmaking van de bezoldigingen uit te vaardigen. Zij verwijst naar de hoorzittingen die over deugdelijk ondernemingsbestuur werden gehouden in de commissie (cf. DOC 51 1824/001). De overeenstemming met de richtlijn moet verder onderzocht worden maar de regels die handel met voorkennis beteugelen, mogen niet verhinderen een algemene wetgeving uit te vaardigen voor het geheel van de vennootschappen met betrekking tot de openbaarmaking van de bezoldigingen. Omdat ook de Europese wetgeving evolueert, kan de Belgische wetgeving steeds worden gewijzigd.

De sprekerster begrijpt dan ook niet goed waarom de tegenstelling tussen beide ertoe zou leiden dat het wetsontwerp niet zou kunnen worden aangenomen. Waarom zou het de voorkeur verdienen enkel de wet van 2 augustus 2002, behorend tot het domein van het financieel recht, te wijzigen, en niet het Wetboek van vennootschappen?

*
* *

De vertegenwoordiger van de minister van Justitie antwoordt dat het verschil in standpunt tussen de kabinetten van de ministers van Justitie en van Financiën niet zo groot is als het op het eerste gezicht lijkt. De CBFA stelt dat *indien* het desbetreffend gedeelte van het wetsontwerp erop gericht is de richtlijn om te zetten, er een probleem rijst. Dit is echter niet het geval. De doelstelling van het wetsontwerp is veel algemener en beperkt zich niet tot de problematiek van het misbruik van marktpositie of van voorkennis. Het beoogt enkel de verzekering van een volledige informatie ten gunste van de investeerders. Wat de opportuniteit betreft van elk van de groepen regels, die elk een eigen *ratio legis* hebben, zijn de verschillen te verantwoorden. De vraag daarentegen of er geen coördinatie noodzakelijk is tussen de uitvoeringsmodaliteiten van beide groepen regels, lijkt wel terecht.

De vertegenwoordiger van de minister van Financiën erkent dat tijdens de bespreking in de Senaat inderdaad sprake is geweest van een overlapping. Hiermee werd echter bedoeld een overlapping van de verschillende toepassingsgebieden, enerzijds, van de omzetting van de richtlijn, en, anderzijds, van de nieuwe bepalingen van het Wetboek van vennootschappen.

En ce qui concerne la prétendue contradiction, l'intervenant précise qu'il a uniquement déclaré qu'il existe des différences qui peuvent nuire à la cohérence et à la lisibilité de la législation belge.

Qu'il soit question de transparence, d'abus de marché ou de fourniture d'informations n'a pas beaucoup d'importance au sens juridique, car la directive européenne a elle-même établi le lien entre la fourniture d'informations et les abus de marché, qui produit déjà ses effets dans la législation belge.

De plus, le ministre des Finances, dans le cadre de la législation financière, et la CBFA, dans le cadre de son pouvoir d'avis, sont compétents tant en matière d'abus de marché que de fourniture d'informations dans le cas de sociétés cotées en bourse. Cette fourniture d'informations ne concerne pas seulement les sociétés cotées en bourse en Belgique, mais aussi les sociétés belges qui sont uniquement cotées en bourse à l'étranger. La directive se rallie à ces dispositions, également en ce qui concerne le champ d'application. Il existe donc une différence claire à cet égard.

Initialement, le sénateur Vankrunkelsven avait d'ailleurs l'intention de transposer lui-même une partie de la directive en droit belge. L'argument selon lequel la *ratio legis* du projet d'arrêté royal différerait totalement de celle du projet de loi ne cadre donc pas avec l'intention initiale de l'auteur de la proposition de loi.

En ce qui concerne la problématique des autorités de tutelle, on ne peut affirmer purement et simplement que la CBFA serait soumise à une nouvelle autorité de tutelle. Il n'empêche toutefois que des questions d'ordre juridique puissent se poser en ce qui concerne la construction qui prévoit, dans le Code des sociétés, que la CBFA est invitée à rédiger un règlement (qui doit être approuvé par le Roi). Si le règlement n'est pas rédigé, il est fixé par arrêté royal. La ministre de la Justice intervient par conséquent et y est habilitée pour la CBFA, ce qui ne renforce pas la cohérence de la législation belge. Plutôt que d'une contradiction, il s'agit surtout d'un abandon de la règle selon laquelle la CBFA relève traditionnellement du ministre des Finances et (depuis qu'elle est compétente quant au secteur des assurances) également du ministre de l'Économie.

À la thèse selon laquelle il s'agirait d'un problème politique, l'intervenant répond que ni le représentant de la ministre de la Justice, ni lui-même ne sont de cet avis. L'unique question qui se pose est de savoir comment assurer au mieux la cohérence et la lisibilité de la dispo-

Wat de vermeende tegenstrijdigheid betreft, preciseert de spreker dat hij enkel heeft aangeduid dat er verschillen zijn die aanleiding kunnen geven tot een gebrekkige coherentie en leesbaarheid van de Belgische wetgeving.

Of men nu spreekt van transparantie, marktmisbruik of informatieverstrekking, dit doet in de juridische zin niet veel terzake, omdat de Europese richtlijn zelf de link heeft gelegd tussen informatieverstrekking en marktmisbruiken, die reeds uitwerking heeft in de Belgische wetgeving.

Bovendien is het zo dat de minister van Financiën, in het kader van de financiële wetgeving, en de CBFA, in het kader van haar adviesbevoegdheid, bevoegd zijn zowel wat betreft marktmisbruiken als informatieverstrekking bij beursgenoteerde vennootschappen. Die informatieverstrekking slaat niet alleen op in België genoteerde vennootschappen, maar ook op beursgenoteerde Belgische vennootschappen die enkel op een buitenlandse beurs zijn genoteerd. De richtlijn sluit zich, ook wat het toepassingsgebied betreft, daarbij aan. In dat opzicht is er bijgevolg een duidelijk verschilpunt.

Senator Vankrunkelsven had overigens oorspronkelijk zelf de bedoeling een deel van de richtlijn in Belgisch recht om te zetten. Het argument dat de ratio legis van het ontwerp-koninklijk besluit en het wetsontwerp totaal verschillend zouden zijn, strookt bijgevolg niet met de oorspronkelijke bedoeling van de indiener van het wetsvoorstel.

Wat de problematiek van de voogdijoverheden aangaat, kan niet zonder meer worden gesteld dat de CBFA een nieuwe voogdijoverheid zou krijgen. Dit neemt echter niet weg dat wel juridische vragen kunnen worden gesteld bij de constructie waarbij in het Wetboek van vennootschappen aan de CBFA wordt gevraagd een (door de Koning goed te keuren) reglement op te stellen. Indien het reglement achterwege blijft, wordt het bij koninklijk besluit vastgesteld. De minister van Justitie treedt hierin bijgevolg op, en wordt daardoor bevoegd voor de CBFA, wat de samenhang in de Belgische wetgeving niet ten goede komt. Eerder dan om een tegenstrijdigheid gaat het vooral om een afstappen van de regel dat de CBFA traditiegewijze ressorteert onder de minister van Financiën en (sinds de bevoegdheid over het verzekeringswezen) ook onder de minister van Economie.

Op de stelling dat het om een politiek probleem zou gaan, antwoordt de spreker, dat noch de vertegenwoordiger van de minister van Justitie, noch hijzelf, dit in die zin beschouwen. Het gaat enkel om de vraag hoe de coherentie en de leesbaarheid van de bepaling het best

sition et comment transposer au plus vite la directive. Selon le représentant du ministre des Finances, l'arrêté royal sera publié très prochainement.

L'argument relatif à la hiérarchie des normes n'est pas pertinent parce que l'arrêté royal (en raison des pouvoirs spéciaux accordés au Roi) modifie la loi du 2 août 2002. L'arrêté royal ne doit pas adapter le Code des sociétés.

La réglementation européenne peut toujours amener à modifier des dispositions, mais il est également une tradition que, dans le cadre de la législation belge, on opte pour des procédures allégées de modification de la réglementation là où c'est adéquat (ce qui est le cas pour les règles européennes sujettes à fréquentes modifications). Plus la réglementation est détaillée, plus il est adéquat de régler les détails à un niveau inférieur; il est ainsi plus facile de les adapter.

*
* *

Mme Muriel Gerken (Ecolo) indique que l'Allemagne a récemment adapté sa législation en matière de publicité de la rémunération des administrateurs. Comment a-t-on procédé outre-Rhin? Y a-t-il également eu un choix entre deux législations, comme c'est le cas en Belgique?

Le représentant de la CBFA considère que le contexte de la législation est différent en Allemagne et que l'on ne peut pas purement et simplement comparer la situation allemande à celle de la Belgique.

Le représentant de la ministre de la Justice précise qu'en Allemagne, il a été institué une commission gouvernementale chargée de rédiger un code de *corporate governance*, ce qui a permis d'éviter le type de problèmes auxquels on est confronté à présent.

*
* *

M. Rik Daems (VLD) demande si le champ d'application de l'arrêté royal ne peut pas être étendu en y intégrant le contenu de l'article 107bis, § 1^{er}.

L'intervenant n'en continue pas moins à trouver la situation étrange. Il s'avère en effet que le texte adopté par le Sénat contient un passage qui nécessite des éclaircissements. Si le texte du projet de loi (complétant le Code des sociétés) est adopté tel quel par la

is gediend en hoe de richtlijn zo spoedig mogelijk kan worden omgezet. Volgens de vertegenwoordiger van de minister van Financiën wordt het koninklijk besluit zeer binnenkort bekendgemaakt.

Het argument met betrekking tot de hiërarchie der normen gaat niet op omdat het koninklijk besluit (ingevolge aan de Koning toegekende bijzondere machten) de wet van 2 augustus 2002 wijzigt. Het is niet zo dat het koninklijk besluit het Wetboek van vennootschappen moet aanpassen.

Bepalingen kunnen steeds ingevolge Europese regelgeving worden gewijzigd, maar het is ook een traditie dat in het kader van de Belgische wetgeving wordt gekozen voor lichtere procedures om regelgeving te wijzigen waar dit adequaat is (wat het geval is voor frequent wijzigende Europese regels). Hoe gedetailleerder, hoe adequater het wordt om de details op een lager niveau te regelen; dan kunnen ze vlugger worden aangepast.

*
* *

Mevrouw Muriel Gerken (Ecolo) wijst erop dat Duitsland recent zijn wetgeving heeft aangepast in verband met de openbaarmaking van de bezoldiging van bestuurders. Hoe is dit in Duitsland in zijn werk gegaan? Is daar ook een met België vergelijkbare keuze tussen twee regelgevingen aan de orde geweest?

De vertegenwoordiger van de CBFA meent dat de context van de wetgeving in Duitsland verschillend is en een vergelijking met de Belgische niet zonder meer opgaat.

De vertegenwoordiger van de minister van Justitie preciseert dat in Duitsland een regeringscommissie werd opgericht met het oog op de opstelling van een *corporate governance*-code, waardoor problemen als deze die thans voorliggen, werden vermeden.

*
* *

De heer Rik Daems (VLD) vraagt of het toepassingsgebied van het koninklijk besluit niet kan worden uitgebreid door de inhoud van het artikel 107bis, § 1, erin op te nemen.

De spreker blijft het echter een merkwaardige situatie vinden. Het blijkt thans immers dat de door de Senaat aangenomen tekst een onderdeel bevat dat verduidelijking vereist. Indien de tekst van het wetsontwerp (tot aanvulling van het Wetboek van vennootschappen)

Chambre, il devra être rectifié par voie d'arrêté royal (ayant force de loi). La transparence visée à l'article 107bis, § 2, du projet de loi devra, conformément à la directive européenne, être réalisée au moyen d'un arrêté royal dans une autre législation.

La priorité première doit être de promulguer un texte correct d'un point de vue juridico-technique et non d'exiger politiquement que le texte du projet de loi demeure inchangé. La législation ne peut présenter aucune faille d'un point de vue juridique, sinon ceux qui veulent abuser du pouvoir qu'ils ont au sein de leur entreprise pour s'enrichir risquent d'exploiter les manquements de la réglementation pour échapper aux sanctions.

Le groupe de M. Daems est, lui aussi, demandeur d'une législation en la matière. S'il peut être remédié aux manquements par voie d'arrêté royal (ayant force de loi), M. Daems n'y voit aucun inconvénient, à condition que la sécurité soit assurée et que l'on dispose d'une réglementation définitive d'ici les prochaines assemblées annuelles.

M. Eric Massin (PS) demande, lui aussi, à disposer d'une législation exhaustive et efficace. Il fait toutefois observer que le sénateur Vankrunkelsven ne renvoie pas à la directive et ne vise pas non plus sa transposition. En revanche, les sénateurs Collas et Steverlynck abordent la question. Le représentant du ministre des Finances a confirmé, au Sénat (Doc Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p. 11), que «la date ultime pour la transposition de la directive précitée est le 12 octobre 2004, mais il ajoute que les services de la CBFA travaillent encore activement à sa préparation.». Les «fautes» ou problèmes évoqués dans le débat actuel n'ont pas été abordés au Sénat, de sorte qu'il ne peut être question de parler à présent d'une correction du texte adopté par le Sénat. En approuvant un projet d'arrêté royal le 29 avril 2005, le Conseil des ministres a posé un choix politique.

Mme Trees Pieters (sp.a-spirit) est également convaincue de la nécessité de fournir un bon travail législatif. Elle constate que ce projet fait l'objet de nombreuses dissensions au sein de la majorité.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, souligne que le projet de loi transmis par le Sénat n'est pas nécessairement intangible. Dans le débat sur la gouvernance d'entreprise, l'on tente progressivement d'en transposer des éléments en législation adaptée. Le projet de loi ne s'inscrit pas dans la transposition de la directive. La proposition de loi initiale déposée au

als dusdanig in de Kamer wordt aangenomen, zal hij bij koninklijk besluit (met kracht van wet) moeten worden bijgestuurd. De transparantie beoogd in artikel 107bis, § 2, van het wetsontwerp zal, conform de Europese richtlijn, moeten worden bewerkstelligd met een koninklijk besluit in een andere wetgeving.

De eerste prioriteit moet zijn een juridisch-technisch goede tekst uit te vaardigen in plaats van politiek te eisen dat de tekst van het wetsontwerp onveranderd blijft. Wetgeving moet juridisch sluitend zijn. Zoniet valt te vrezen dat diegenen die misbruik willen maken van de macht in hun bedrijf om zichzelf te verrijken, van de onvolkomenheden van de regelgeving gebruik zullen maken om te ontsnappen aan sanctionering.

Ook de fractie van de heer Daems is vragende partij voor wetgeving op dit terrein. Indien de gebreken kunnen worden gecorrigeerd bij koninklijk besluit (met kracht van wet) stelt dat voor de heer Daems geen probleem, op voorwaarde dat er dan zekerheid is en dat tegen de volgende jaarvergaderingen een definitieve regeling is uitgewerkt.

De heer Eric Massin (PS) sluit zich aan bij de vraag naar sluitende en goede wetgeving. Hij wijst er echter op dat senator Vankrunkelsven niet verwijst naar de richtlijn en ook niet beoogt deze om te zetten. De senatoren Collas en Steverlynck spreken daar wel over. De vertegenwoordiger van de minister van Financiën heeft in de Senaat bevestigd (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.11) dat «de uiterste datum van omzetting voor hogervermelde richtlijn inderdaad 12 oktober 2004 is, maar er wordt momenteel nog druk aan gewerkt door de diensten van de CBFA. Legistiek bestaan er verschillende mogelijkheden om een regeling uit te werken.». De in het huidige debat opgeworpen «fouten» of problemen zijn in de Senaat echter niet aan bod gekomen, zodat het ook niet opgaat nu te spreken van een correctie van de door de Senaat aangenomen tekst. Wanneer de ministerraad op 29 april 2005 een ontwerp van koninklijk besluit aanneemt, gaat het om een politieke beleidskeuze.

Mevrouw Trees Pieters (CD&V) is ook overtuigd van de noodzaak goed wetgevend werk te verrichten. Zij stelt vast dat er over dit ontwerp heel wat onenigheid bestaat in de meerderheid.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, stipt aan dat het door de Senaat overgezonden wetsontwerp niet noodzakelijk onaantastbaar is. In het debat over het deugdelijk ondernemingsbestuur wordt getracht stapsgewijs elementen hieruit in aangepaste wetgeving om te zetten. Het wetsontwerp sluit niet aan bij de omzetting van de richtlijn. Het oorspronkelijk in Senaat in-

Sénat remonte aussi à bien plus longtemps. La problématique n'a en effet été remise sur le tapis politique que lorsqu'un certain nombre de scandales ont éclaté dans le monde économique. Elle peut admettre que le projet de loi ne soit pas parfait, mais cela ne justifie pas de remettre l'ensemble aux calendes grecques. Tous les petits actionnaires et les actionnaires d'entreprises cotées en bourse en général ont droit à une information et à davantage de transparence.

En réponse à la question de M. Daems concernant l'élargissement du champ d'application, *le représentant du ministre des Finances* précise que, dans un souci de cohérence de la législation belge, les dispositions du projet de loi pourraient être simplifiées en insérant les obligations figurant à l'article 107bis uniquement dans les articles 96 et 119 (du Code des sociétés) concernant les comptes annuels. Cela signifierait que la CBFA pourrait utiliser toutes les compétences légales et réglementaires qui lui ont été accordées pour vérifier la correction des informations publiées dans les comptes annuels.

On pourrait encore aller plus loin dans la problématique générale de la gouvernance d'entreprise. En effet, la question de savoir comment le Code Lippens doit être reconnu en droit belge a été évoquée à maintes reprises au cours des auditions.

Dès que les sociétés souscrivent à l'application du Code Lippens dans leur rapport annuel, la simple application de la législation financière (voir l'arrêté royal du 31 mars 2003) implique une reconnaissance indirecte de ce Code. À partir de ce moment, la CBFA peut contrôler la fiabilité, l'exhaustivité, l'exactitude, ... des informations.

Mme Roppe, présidente, souligne que les orateurs ne se sont pas tant penchés sur la méthode à appliquer en vue de transposer le Code Lippens dans la législation que sur la façon dont la gouvernance d'entreprise pourrait être inscrite dans la législation, moyennant le recours éventuel à certains éléments du Code Lippens.

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, estime qu'il serait préférable que le ministre des Finances réponde personnellement aux questions portant sur les options politiques. La problématique actuelle dépasse en tout état de cause le souci de prévoir une législation cohérente; des choix politiques fondamentaux doivent être opérés. Le groupe de l'intervenant est bien entendu, lui aussi, en faveur d'une législation cohérente.

gediend wetsvoorstel dateert dan ook van veel vroeger. De problematiek werd immers maar terug op de politieke agenda geplaatst op het ogenblik dat in de bedrijfs-wereld een aantal schandalen de kop hebben opgestoken. Zij kan aannemen dat het wetsontwerp niet volmaakt is, maar daarom kan het geheel niet op de lange baan worden geschoven. Alle kleine aandeelhouders en de aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen in het algemeen hebben recht op informatie en meer transparantie.

De vertegenwoordiger van de minister van Financiën antwoordt op de vraag van de heer Daems met betrekking tot de uitbreiding van het toepassingsgebied, dat, de coherentie van de Belgische wetgeving indachtig, de bepalingen van het wetsontwerp zouden kunnen worden vereenvoudigd door de thans in artikel 107bis opgenomen verplichtingen enkel op te nemen in de artikelen 96 en 119 (van het Wetboek van vennootschappen) met betrekking tot de jaarrekening. Dit zou betekenen dat de CBFA gebruik kan maken van al haar wettelijk en reglementair toegekende onderzoeksbevoegdheden om de correctheid van de informatie die in de jaarrekening wordt gepubliceerd, na te gaan.

In de algemene problematiek van de *corporate governance* kan nog verder worden gegaan. Tijdens de hoorzittingen is de vraag hoe de code-Lippens in het Belgische recht te erkennen immers veelvuldig aan bod geweest.

Door de loutere toepassing van de financiële wetgeving (cf. koninklijk besluit van 31 maart 2003) is er een indirecte erkenning van de code-Lippens vanaf het moment dat vennootschappen de toepassing van de code-Lippens onderschrijven in hun jaarverslag. Vanaf dat ogenblik kan de CBFA toezien op de getrouwheid, volledigheid, correctheid e.d. van de informatie.

Mevrouw Roppe, voorzitter, wijst erop dat tijdens de hoorzitting niet zozeer de vraag rees hoe de code-Lippens in wetgeving om te zetten, maar hoe deugdelijk ondernemingsbestuur in wetgeving kan worden ingeschreven, waarbij eventueel elementen van de code-Lippens daar al dan niet behulpzaam bij kunnen zijn.

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, meent dat de minister van Financiën beter zelf op vragen over politieke keuzes antwoordt. Het gaat hier in elk geval om meer dan om de zorg voor coherente wetgeving; het betreft fundamentele politieke keuzes die genomen moeten worden. Ook zijn fractie is uiteraard voorstander van coherente wetgeving.

L'intervenant souligne du reste que la réglementation européenne a bien été abordée au Sénat: «Selon M. Dedecker, l'un (l'adoption de la proposition de loi) n'exclut pas l'autre (la transposition de la directive). Le ministre peut tenir compte de cette proposition, une fois votée, pour la transposition de la directive. D'ailleurs, le projet de code belge de gouvernance d'entreprise ne dit rien non plus de la directive» (DOC Sénat, rapport, 3-872/5, 2004-2005, p.15).

Le représentant du ministre des Finances ne se prononce pas sur les choix politiques. Il tient uniquement à préciser quel est le contenu de la réglementation actuelle et quelles en sont les applications éventuelles.

*
* *

– examen de l'avis du Conseil d'État (DOC 51 1502/004) -

– réunion du 18 octobre 2005 –

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, précise que dans son avis (DOC 51 1502/004, point 5.4, p. 14), le Conseil d'État propose de recueillir l'avis de la Commission de (la protection de) la vie privée

M. Rik Daems (VLD) fait observer que l'avis du Conseil d'État comporte divers aspects.

Lorsque le Conseil d'État recommande explicitement de recueillir l'avis de la Commission de la protection de la vie privée, le législateur est tenu de donner suite à cette recommandation pour garantir la sécurité juridique.

Par ailleurs, le Conseil d'État confirme, selon l'intervenant, les arguments qu'il a lui-même formulés, à savoir que dans l'intervalle, le gouvernement a promulgué un arrêté royal exécutant une directive européenne. Le Conseil d'État indique: «Il conviendra donc de s'assurer, avec un soin tout particulier dans un domaine aussi technique, que celui-ci est couvert, dans le respect des directives européennes, sans double emploi ni contradiction.» (DOC 51 1502/004, p. 7).

Selon M. Daems, il y a à tout le moins question double emploi, eu égard au fait qu'a été promulgué, le 24 août 2005, l'arrêté royal modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur finan-

In de Senaat is de Europese regelgeving overigens wél aan bod gekomen: «Volgens senator Dedecker sluit het ene (het aannemen van het wetsvoorstel) het andere (de omzetting van de richtlijn) niet uit. De minister kan rekening houden met dit voorstel, eens gestemd, bij het omzetten van de richtlijn. Trouwens, ook het ontwerp van Belgische *corporate governance*-code rept niet over de richtlijn» (stuk Senaat, verslag, 3-872/5, 2004-2005, p.15).

De vertegenwoordiger van de minister van Financiën spreekt zich niet uit over politieke keuzes. Hij beoogt enkel duidelijk te maken wat de huidige reglementering reeds inhoudt en welke de mogelijke toepassingen daarvan zijn.

*
* *

– bespreking van het advies van de Raad van State (DOC 51 1502/004) -

– vergadering van 18 oktober 2005 –

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, preciseert dat de Raad van State in zijn advies (DOC 51 1502/004, punt 5.4, p. 14), voorstelt om het advies in te winnen van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer

De heer Rik Daems (VLD), wijst erop dat het advies van de Raad van State verschillende aspecten bevat.

Wanneer de Raad van State expliciet aanraadt het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer in te winnen, dient de wetgever hierop in te gaan om de rechtszekerheid veilig te stellen.

Verder bevestigt de Raad van State, volgens de spreker, de argumenten die hijzelf reeds heeft opgeworpen, te weten dat de regering ondertussen een koninklijk besluit heeft uitgevaardigd in uitvoering van een Europese richtlijn. De Raad van State stelt dat: «In een dermate technisch domein dient er dan ook met heel bijzondere zorg op te worden toegezien dat het volledige domein met naleving van de Europese richtlijnen bestreken wordt zonder overlappingen of contradicties» (DOC 51 1502/004, p. 7).

Volgens de heer Daems heeft men op dit ogenblik, rekening houdend met het feit dat op 24 augustus 2005 het koninklijk besluit tot wijziging, wat de bepalingen inzake marktmisbruik betreft, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en

cier et aux services financiers (*Moniteur belge* du 9 septembre 2005). Cette situation implique qu'il faudra, soit que le gouvernement retire l'arrêté royal, soit que le projet de loi à l'examen soit modifié.

Enfin, le Conseil d'État demande également pourquoi la portée de la proposition de loi DOC 51 1576/1 de MM. Van Campenhout et Lenssen n'a pas été étendue (DOC 51 1502/004, p. 10-11). M. Daems abonde dans ce sens. Les organisations et organismes qui reçoivent, de manière directe ou indirecte, des fonds publics doivent être soumis à des règles identiques en matière de transparence.

M. Eric Massin (PS) souscrit aux propos de l'intervenant précédent en ce qui concerne la demande de l'avis de la Commission de la protection de la vie privée. Il souligne qu'il faut toujours respecter le principe de proportionnalité, ainsi qu'une certaine discrétion par rapport à la publicité, lorsqu'il s'agit de recueillir les informations dans le cadre de la transparence voulue (cf. DOC 1502/004, p. 14).

Répondant à l'intervenant précédent, M. Massin souligne que selon le Conseil d'État, l'arrêté royal précité s'inscrit dans le cadre de la surveillance des marchés financiers et qu'il a pour seul objectif de transposer plusieurs directives en droit belge (DOC 51 1502/004, p. 7). Le projet de loi, par contre, a un objet plus large puisqu'il s'étend aux rémunérations et complète le Code des sociétés en y insérant de nouvelles règles sur la publicité. Le Conseil d'État estime dès lors qu'il conviendra donc de s'assurer, avec un soin tout particulier dans un domaine aussi technique, que celui-ci est couvert, dans le respect des directives européennes, sans double emploi ni contradiction (DOC 51 1502/004, p. 7). Il convient dès lors d'examiner avec le plus grand soin si l'arrêté royal couvre l'ensemble du domaine du projet de loi et s'il n'y a effectivement pas de double emploi.

*
* *

– réunion du 7 mars 2006 –

M. Melchior Wathelet (cdH) souligne que la grande préoccupation, eu égard à l'avis du Conseil d'État (DOC 51 1502/004) et de la Commission de la protection de la vie privée (DOC 51 1502/005), doit essentiellement être de trouver un équilibre entre, d'une part, la non-ingérence dans la vie privée, et, d'autre part, l'information justifiée des actionnaires et travailleurs d'une société cotée en bourse, dans le cadre de la gouvernance d'entreprise.

de financiële diensten (*Belgisch Staatsblad* van 9 september 2005) werd uitgevaardigd, op zijn minst te maken met overlappingen. Dit impliceert dat, ofwel, de regering het koninklijk besluit intrekt, ofwel, dat het voorliggend wetsontwerp wordt gewijzigd.

Tenslotte, vraagt de Raad van State ook waarom de draagwijdte van het wetsvoorstel DOC 51 1576/001 van de heren Van Campenhout en Lenssen niet wordt uitgebreid (DOC 51 1502/004, p. 10-11). De heer Daems treedt dit bij. De organisaties en instellingen die rechtstreeks of onrechtstreeks overheidsgeld krijgen moeten worden onderworpen aan dezelfde regels inzake transparantie.

De heer Eric Massin (PS) sluit zich aan bij de vorige spreker wat het inwinnen van het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer betreft. Hij wijst erop dat bij het inwinnen van de informatie in het kader van de beoogde transparantie steeds het proportionaliteitsbeginsel (cf. DOC 1502/004, p. 14) moet worden geëerbiedigd, alsook een zekere discretie bij de openbaarmaking.

In antwoord op de vorige spreker wijst de heer Massin erop dat volgens de Raad van State het voornoemde koninklijk besluit kadert in het toezicht op de financiële markten en als enige doelstelling heeft de omzetting van een aantal Europese richtlijnen in het Belgisch recht (DOC 51 1502/004, p. 7). Het wetsontwerp daarentegen is ruimer doordat het zich uitstrekt tot de verloning en het Wetboek van vennootschappen met nieuwe regels inzake openbaarmaking uitbreidt. De Raad van State meent bijgevolg dat er dan ook met heel bijzondere zorg dient op te worden toegezien dat het volledige domein met naleving van de Europese richtlijnen wordt bestreken zonder overlappingen of contradicties (DOC 51 1502/004, p. 7). Er dient dan ook nauwkeurig onderzocht te worden of het koninklijk besluit het volledige domein van het wetsontwerp bestrijkt en of er inderdaad geen overlappingen zijn.

*
* *

– vergadering van 7 maart 2006 –

De heer Melchior Wathelet (cdH) wijst erop dat de grote bekommernis, het advies van de Raad van State (DOC 51 1502/004) en de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer (DOC 51 1502/005) indachtig, er in hoofdzaak uit bestaat een evenwicht te vinden tussen, enerzijds, een niet-inmenging in het privé leven, en, anderzijds, het verantwoord informeren van aandeelhouders en werknemers van een beursgenoteerde vennootschap, ingevolge deugdelijk ondernemingsbestuur.

Il existe un consensus relativement large quant au fait que la réglementation en préparation a uniquement pour objet les entreprises cotées en bourse, car c'est essentiellement dans ce type de sociétés que l'on fait appel à l'épargne publique. L'actionnaire et le travailleur ont vraiment avantage à connaître les informations concernant les rémunérations des administrateurs.

La Commission pour la protection de la vie privée reconnaît l'importance de la publicité des rémunérations, mais elle met en garde contre une individualisation trop poussée en la matière. Lorsque les rémunérations de certaines personnes sont explicitement publiées, l'ingérence dans la vie privée est plus importante que lorsque les rémunérations du management, du comité de direction, etc., sont uniquement publiées de manière globale.

En ce qui concerne les entreprises publiques autonomes, le critère de la cotation en bourse doit également être conservé. Si les entreprises de ce type sont cotées en bourse, elles doivent être soumises aux mêmes règles que les autres sociétés cotées en bourse. Le Conseil d'État est du même avis.

L'intervenant souligne l'importance de la proposition, dans l'amendement n° 6 de Mme Pieters (DOC 51 1502/003), de veiller à la publicité adéquate des lignes directrices de la politique de rémunération généralement suivie par la société. Les actionnaires et les travailleurs ont avant tout intérêt à ce que l'entreprise ait une bonne politique de rémunération, qui fixe clairement, dès le départ, la manière dont les administrateurs sont rémunérés. Il est préférable que l'investisseur sache au préalable quelle est la rémunération des administrateurs, afin de pouvoir anticiper, plutôt que de l'apprendre par après (après avoir investi). Cela constitue un élément essentiel de la bonne gouvernance d'entreprise, car cela oblige l'entreprise à justifier sa politique de rémunération, et cela n'empêche pas que la rémunération de certaines fonctions soit publiée à titre individuel.

*
* *

M. Rik Daems (VLD) précise que, par rapport au début de la discussion, une série de nouveaux éléments ont été mis en évidence dans le débat, outre la problématique de l'applicabilité de la réglementation aux entreprises publiques.

Il y a tout d'abord l'attitude de la Commission de la protection de la vie privée, qui incite à la réflexion. En

Er bestaat een vrij grote consensus over het feit dat enkel de beursgenoteerde bedrijven met de op stapel staande regeling worden beoogd, omdat het hoofdzakelijk in dit soort vennootschappen is dat beroep op het publieke spaarwezen wordt gedaan. De aandeelhouder en werknemer heeft daadwerkelijk baat bij de informatie over de vergoedingen van de bestuurders.

De Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer erkent het belang van informatie over de vergoedingen maar waarschuwt voor een te ver doorgedreven individuele toewijzing terzake. Wanneer de vergoedingen van welbepaalde personen uitdrukkelijk worden bekendgemaakt heeft men met een grotere inmenging te maken dan wanneer enkel *in globo* de vergoedingen van het management, het directiecomité e.d. worden bekendgemaakt.

Wat de autonome overheidsbedrijven betreft, dient het criterium van het beursgenoteerd zijn ook behouden te blijven. Zijn dit soort bedrijven dit, dan dienen zij ook aan dezelfde regels te worden onderworpen als de andere beursgenoteerde vennootschappen. De Raad van State denkt in dezelfde richting.

De spreker wijst op het belang van de bij amendement nr. 6 van mevrouw Pieters (DOC 51 1502/003) voorgestelde passende openbaarmaking van de krachtlijnen van het vergoedingsbeleid van de vennootschap. De aandeelhouders en werknemers hebben in eerste instantie belang bij een goed vergoedingsbeleid, waarbij vooraf duidelijk wordt vastgelegd hoe de bestuurders worden vergoed. Het is beter dat de investeerder dit vooraf weet waardoor hij kan anticiperen, dan wanneer hij achteraf (nadat hij geïnvesteerd heeft) verneemt hoeveel de bestuurders verdienen. Dit maakt een essentieel onderdeel uit van deugdelijk ondernemingsbestuur omdat het de onderneming verplicht haar verloningsbeleid te verantwoorden en het verhindert niet dat van bepaalde functies op individuele wijze de vergoeding wordt bekendgemaakt.

*
* *

De heer Rik Daems (VLD) preciseert dat er in vergelijking met het begin van de bespreking een aantal nieuwe elementen in het debat op de voorgrond zijn gekomen, naast de problematiek van de toepasbaarheid van de regeling op overheidsbedrijven.

Vooreerst is er de houding van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer die tot

cas de litige, son avis peut toujours être invoqué devant une juridiction.

Ensuite, il y a l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché (*Moniteur belge* du 10 mars 2006), qui a, en partie, le même champ d'application et instaure une réglementation différente (de celle du projet de loi). Pour éviter toute ambiguïté, il faudrait au moins distraire du projet de loi la partie qui fait double emploi avec l'arrêté royal. À défaut, la loi qui entrera en vigueur sera contraire à l'arrêté royal en question.

Il est par conséquent illusoire de penser que le projet de loi puisse être adopté tel quel, sans renvoi au Sénat. M. Daems demande que la vice-première ministre et ministre de la Justice et le vice-premier ministre et ministre des Finances expliquent la portée de l'arrêté royal précité.

Selon l'intervenant, il est préférable de ne conserver dans le projet de loi que les aspects relatifs à la transparence de la rémunération qui figurent actuellement dans le code Lippens. Cela revient à intégrer les points 7.14 à 7.18 du code Lippens (relatifs à la rémunération individuelle (et aux autres composantes de la rémunération) du dirigeant d'entreprise, à la rémunération collective (et aux autres composantes de la rémunération) de la direction exécutive et à la rémunération individuelle des membres du conseil d'administration (pour les administrateurs non exécutifs)). Cette solution permet de répondre aux critiques de la Commission de la protection de la vie privée, en ce sens que les entreprises ont déjà elles-mêmes accepté ces principes.

Il souligne enfin qu'étant donné que le groupe VLD du Sénat souscrit à cette proposition de modification du projet de loi, le renvoi au Sénat du projet adapté par la Chambre ne donnerait lieu à aucune nouvelle modification.

En procédant de la sorte, on obtiendra une loi garantissant au moins partiellement la transparence. L'étendue du champ d'application dans ce domaine peut dès lors encore faire l'objet d'un débat. Jusqu'où doit aller l'obligation de publier les rémunérations individuelles? Cette obligation s'applique-t-elle uniquement à l'employé situé au sommet de la hiérarchie ou également au deuxième, au troisième, etc? Il est nécessaire de prévoir une délimitation claire dans ce domaine. Le critère de l'employé le mieux rémunéré ne semble pas applicable en pratique (en effet, l'arbitragiste d'une banque gagne parfois plus qu'un dirigeant).

reflectie noopt. Haar advies kan bij geschillen steeds voor een rechtscollage worden ingeroepen.

Vervolgens is er het koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik (*Belgisch Staatsblad* van 10 maart 2006) dat gedeeltelijk hetzelfde toepassingsgebied heeft en een (van het wetsontwerp) verschillende regeling invoert. Om alle onduidelijkheid te vermijden moet dit tenminste tot gevolg hebben dat het gedeelte van het wetsontwerp dat een overlapping inhoudt met het koninklijk besluit uit het wetsontwerp zou worden gelicht. Zoniet zal een wet van kracht worden die in tegenstrijd is met het desbetreffend koninklijk besluit.

Het is bijgevolg een illusie ervan uit te gaan dat het wetsontwerp ongewijzigd, zonder terugzending naar de Senaat, zou kunnen worden goedgekeurd. De heer Daems vraagt dat de Vice-eerste minister en minister van Justitie, en de Vice-eeerste minister en minister van Financiën de draagwijdte van voornoemd koninklijk besluit zouden toelichten.

Volgens de spreker worden best enkel de aspecten in verband met de transparantie van verloning, die vandaag zijn opgenomen in de code-Lippens, in het wetsontwerp weerhouden. Dit komt erop neer uit de code-Lippens de punten 7.14 tot 7.18 (met betrekking tot de individuele verloning (en andere looncomponenten) van de bedrijfsleider, de collectieve verloning (en andere looncomponenten) van het uitvoerend management, en de individuele verloning van de leden van de raad van bestuur (voor de niet-uitvoerende bestuurders)), op te nemen. Aldus wordt de kritiek van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer opgevangen in de zin dat het bedrijfsleven zelf dit reeds heeft aanvaard.

Tenslotte wijst hij erop dat de VLD-fractie in de Senaat het eens is met deze voorgestelde wijziging van het wetsontwerp zodat een terugzending van het door de Kamer aangepast wetsontwerp niet opnieuw tot een amendement in de Senaat aanleiding zou geven.

Indien op deze wijze wordt tewerk gegaan zal men een wet krijgen die toch voor een gedeelte de transparantie wettelijk verankert. Over de draagwijdte van het toepassingsgebied op dit terrein is dan ook nog ruimte voor debat. Tot hoever dient de individuele bekendmaking te reiken? Geldt zij enkel voor de hoogste in de hiërarchie, of ook voor de tweede, de derde enz.? Een duidelijke afbakening is noodzakelijk. Het geopperde criterium van de meest verdienende lijkt in de praktijk niet werkbaar (bv. de arbitragist in een bank verdient soms meer dan de bedrijfsleider).

Si on opte pour une publicité étendue, il convient également d'instaurer une telle publicité dans le secteur public. En effet, tous les contribuables ont le droit de disposer de ces informations.

*
* *

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, constate également qu'une certaine évolution s'est dessinée depuis le début de la discussion. En effet, les entreprises font actuellement preuve d'une plus grande ouverture, dans le cadre de la bonne gouvernance.

Le groupe de M. Casaer est favorable à la transparence des rémunérations. Le texte transmis par le Sénat, qui est le fruit d'un large consensus, constitue toujours une base équilibrée.

La transparence est dans l'intérêt des actionnaires, qui ont le droit de savoir comment est utilisé ce qu'ils apportent à la société. Il est donc acceptable d'imposer l'obligation de justifier la politique de rémunération. Pour ce qui est des entreprises cotées en bourse, cette mesure s'inscrit dans un contexte social plus large. Il n'est plus justifié de maintenir cet aspect dans l'intimité de certains cénacles.

L'avis de la Commission de la protection de la vie privée est basé de manière assez unilatérale sur un arrêt de la Cour européenne de Justice (DOC 51 1502/005, p. 10 et suiv.), alors que le Conseil d'État renvoie également, par exemple, à la recommandation européenne 2004/900/913 qui demande une transparence individuelle.

Dans un certain sens, la Commission de la protection de la vie privée ne respecte pas l'objectif de la publicité des informations à l'attention des actionnaires, car le point de vue qu'elle développe est limitatif. Selon l'intervenant, on tire des conclusions exagérées de l'arrêt précité, qui traite de la publicité des rémunérations de travailleurs d'entreprises cofinancées par les pouvoirs publics en Autriche. En prenant l'avis à la lettre, on pourrait décider que l'on ne peut plus publier la rémunération individuelle de qui que ce soit.

Le projet de loi répond aux exigences générales posées en matière d'exceptions à la protection de la vie privée (à savoir le respect des critères de proportionna-

Indien gekozen wordt voor een ruime bekendmaking, dan dient ook in de openbare sector sprake te zijn van zulke publiciteit. Elke belastingbetaler heeft immers recht op deze informatie.

*
* *

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, stelt ook vast dat sinds de aanvang van de bespreking een bepaalde evolutie heeft plaatsgehad die in de richting gaat van meer openheid, als een vorm van goed bestuur, bij bedrijven.

De fractie van de heer Casaer is pro transparantie inzake verloning. De door de Senaat overgezonden tekst, die onder brede consensus totstand kwam, vormt nog steeds een evenwichtige basis.

Transparantie is in het belang van aandeelhouders die recht hebben te weten waaraan de middelen die ze inbrengen worden besteed. Dat toelichting wordt gegeven bij de wijze waarop de verloning totstand komt (het bezoldigingsbeleid) is hierbij aanvaardbaar. In het geval van beursgenoteerde bedrijven kadert dit in een bredere maatschappelijke context. Het valt niet langer te verantwoorden dat dit aspect nog langer in de beslotenheid van bepaalde kringen zou worden besproken.

Het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer is vrij eenzijdig gebaseerd op één arrest van het Europese Hof van Justitie (DOC 51 1502/005, p. 10 e.v.), daar waar de Raad van State ook verwijst naar bijvoorbeeld de Europese aanbeveling 2004/900/913 die individuele transparantie vraagt.

Aan de doelstelling van informatieverstrekking aan de aandeelhouders wordt door de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer in zekere zin voorbijgegaan, daar zij een beperkende zienswijze ontwikkelt. Uit voornoemd arrest, handelend over de openbaarmaking van bezoldigingen van werknemers van bedrijven die mede door de overheid werden gefinancierd, in Oostenrijk, worden, volgens de spreker, te verregaande conclusies getrokken. Door het advies letterlijk te nemen zou men ertoe kunnen besluiten dat voor niemand nog de individuele bezoldiging zou kunnen worden bekendgemaakt.

Het wetsontwerp voldoet aan de vereisten die inzake uitzonderingen op de bescherming van de persoonlijke levenssfeer in het algemeen worden gesteld (te weten

lité, de nécessité et d'adéquation d'une réglementation). Selon M. Casaer, le projet de loi se justifie par l'intérêt social général de la transparence et de la clarté de la politique de rémunération des sociétés cotées en bourse. Dans d'autres pays également (par exemple la France), des réglementations du même type ont déjà été promulguées, en ce compris des réglementations visant à la publicité de rémunérations individuelles.

M. Casaer ne peut totalement souscrire à l'argument selon lequel l'économie a décidé elle-même de faire preuve de transparence en ce qui concerne certaines personnes et d'autres pas, et que le législateur doit dès lors s'en contenter.

À cet égard, il est important que la publicité de la rémunération individuelle s'applique non seulement au CEO (*chief executive officer*), mais aussi au CFO (*chief financial officer*). En effet, ils sont l'un comme l'autre des personnages-clés, certainement dans une entreprise cotée en bourse, et ils sont également perçus comme tels par les actionnaires et la presse spécialisée. Dans le monde anglo-saxon, ils sont assurément considérés comme une équipe. En cas de mauvais résultats, ils sont souvent renvoyés tous les deux. De plus, dans le cadre de la législation *Sarbanes & Oxley*, qui s'applique également à un grand nombre de filiales et d'entreprises sœurs d'entreprises américaines, le CFO s'est également vu confier une fonction importante en Europe en ce qui concerne l'établissement de ce rapport sur les activités de l'entreprise.

Enfin, en ce qui concerne la structure des rémunérations des responsables au sein des syndicats et des mutualités, le groupe politique n'est pas opposé au principe, qui doit cependant faire l'objet d'une proposition de loi distincte. Il n'est pas correct, d'un point de vue juridico-technique, de l'insérer dans le Code des sociétés, comme le proposent certains membres. Les mutualités, les syndicats ainsi que les partis politiques n'ont en effet pas la forme d'une société commerciale. Le Conseil d'État et la Commission de la protection de la vie privée abondent dans ce sens.

*
* *

M. *Éric Libert (MR)* partage le point de vue de M. Daems. Il ajoute qu'il a été tenu compte des objections du Conseil d'État et de la Commission de la protection de la vie privée. M. Daems renvoie au code *Lippens* pour ce qui est de la nature des indemnités visées ainsi que de la portée et des modalités de leur publicité. Il répond ainsi à l'argumentation de la Com-

dat de criteria van proportionaliteit, noodzakelijkheid en passendheid van een regeling moeten worden nagestreefd). Vanuit het algemeen maatschappelijk belang van transparantie en duidelijkheid van bezoldigingsbeleid van beursgenoteerde vennootschappen is het wetsontwerp, volgens de heer Casaer, te verantwoorden. Ook in andere landen (bv. Frankrijk) werden soortgelijke regelingen reeds uitgevaardigd met inbegrip van de bekendmaking van individuele bezoldigingen.

Het argument dat het bedrijfsleven zelf heeft beslist tot openheid geldend voor bepaalde personen en voor andere niet, en dat dit bijgevolg voor de wetgever ook moet voldoen, kan door de heer Casaer niet volledig worden bijgetreden.

In dit opzicht is het belangrijk, dat naast de CEO (*chief executive officer*) ook voor de CFO (*chief financial officer*) de bekendmaking van de individuele bezoldiging geldt. Beide zijn immers sleutelfiguren zeker in een beursgenoteerd bedrijf, en worden zo ook door aandeelhouders en de gespecialiseerde pers aanzien. Zeker in de Angelsaksische wereld worden beide als een team beschouwd. Bij tegenvallende resultaten zijn zij het dikwijls allebei die de laan worden uitgestuurd. Bovendien heeft de CFO, in het kader van de *Sarbanes & Oxley*-wetgeving, die ook geldt voor tal van dochter- en zusterbedrijven van Amerikaanse bedrijven, ook in Europa een belangrijke functie gekregen inzake de rapportering over de activiteiten van het bedrijf.

Tenslotte wat de verloningsstructuur betreft van verantwoordelijken bij vakbonden en ziekenfondsen, is de fractie niet gekant tegen het principe, dat evenwel in een afzonderlijk wetsvoorstel dient opgenomen te worden. Het is echter juridisch-technisch niet juist dit in het Wetboek van vennootschappen op te nemen, wat wel wordt voorgesteld door sommige leden. Mutualiteiten, vakbonden en ook politieke partijen bezitten immers niet de vennootschapsvorm. Ook de Raad van State en de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer denken in die zin.

*
* *

De heer *Eric Libert (MR)* onderschrijft volledig de visie van de heer Daems. Hij voegt daaraan toe dat hiermee wordt tegemoetgekomen aan de bezwaren van de Raad van State en de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer. De heer Daems verwijst naar de code-Lippens voor wat betreft de aard van de beoogde vergoedingen als de draagwijdte en de wijze

mission de la protection de la vie privée et vise à rendre le projet de loi conforme à celle-ci. Sa demande d'explications adressée au gouvernement est dictée par le souhait d'éviter toute contradiction entre l'arrêté royal du 5 mars 2006 et l'article 107 *bis*, § 2, du projet de loi à l'examen. Ce risque a également été évoqué par le Conseil d'État, qui met en garde contre une réglementation différenciée.

*
* *

M. Éric Massin (PS) souligne que cette problématique a déjà fait l'objet d'un examen approfondi au Sénat. Le projet de loi adopté au Sénat répond à une demande qui émanait de différents acteurs concernés par la problématique de la publicité des rémunérations des administrateurs.

Le projet de loi répond à un certain équilibre, qui a emporté l'adhésion d'une majorité au Sénat.

Selon M. Massin, l'avis de la Commission de la protection de la vie privée ne pose pas de problème fondamental. Le rapport à l'arrêté royal précité, qui transpose des règles européennes, est plus important. À cet égard, existe-t-il à la Chambre une volonté politique de confirmer le texte adopté au Sénat (ce qui n'exclut pas, ultérieurement, des initiatives législatives destinées à affiner l'un ou l'autre point)?

Dans ce débat, il convient absolument de préciser que le Conseil d'État s'est prononcé sur un projet d'arrêté royal (cf. DOC 51 1502/004), alors que M Daems parle d'un arrêté royal promulgué. Le Conseil d'État considère qu'une même matière risque d'être régie par des règles de nature et d'origine différentes, parce que celles-ci ne se situent pas dans le même cadre. En la matière, il y a lieu de se référer à la primauté de la loi et à la hiérarchie des normes juridiques. En droit belge, la loi se situe plus haut dans la hiérarchie que l'arrêté royal, qui se situe à son tour au-dessus de l'arrêté ministériel.

Le projet d'arrêté royal s'inscrit dans le cadre de la surveillance des marchés financiers et a pour *unique* but la transposition de certaines dispositions des directives européennes en vigueur en la matière. Le projet de loi, qui a une portée beaucoup plus large et s'applique à toutes les rémunérations, complète (au niveau de la loi) le Code des sociétés par de nouvelles règles en matière de publicité. Par conséquent, si une mise en

van hun bekendmaking. Hiermee antwoordt hij op de argumentatie van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer en beoogt hij het wetsontwerp hiermee in overeenstemming te brengen. Zijn vraag om toelichting van regeringswege is ingegeven door de bezorgdheid een contradictie te vermijden tussen het koninklijk besluit van 5 maart 2006 en artikel 107 *bis*, § 2, van het wetsontwerp. Ook dit beantwoordt aan een opmerking van de Raad van State die waarschuwt voor een gedifferentieerde regeling.

*
* *

De heer Eric Massin (PS) onderstreept dat deze problematiek in de Senaat reeds grondig is onderzocht. Met het daar aangenomen wetsontwerp wordt een vraag beantwoord die uitging van verschillende actoren betrokken bij de problematiek van de bekendmaking van de bezoldigingen van bestuurders.

Het wetsontwerp beantwoordt aan een zeker evenwicht waarvoor in de Senaat een meerderheid bestond.

Volgens de heer Massin stelt het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer geen fundamenteel probleem. Belangrijker is de verhouding tot het voornoemd koninklijk besluit dat Europese regels omzet. Bestaat er in dit licht de politieke wil om in de Kamer te bevestigen wat in de Senaat werd aangenomen (wat latere wetgevende initiatieven niet uitsluit om een en ander te verfijnen)?

In dit debat dient noodzakelijkerwijze te worden gepreciseerd dat de Raad van State zich heeft uitgesproken over een ontwerp van koninklijk besluit (cf. DOC 51 1502/004), terwijl de heer Daems het heeft over een uitgevaardigd koninklijk besluit. De Raad van State stelt dat dezelfde aangelegenheid riskeert te worden geregeld door regels van verschillende natuur en oorsprong omdat zij zich niet in hetzelfde kader situeren. Terzake dient naar de primauteit van de wet en de hiërarchie van de rechtsnormen te worden verwezen. In Belgisch recht staat de wet hoger in die hiërarchie dan het koninklijk besluit dat op zijn beurt boven het ministerieel besluit staat.

Het ontwerp koninklijk besluit kadert in het toezicht op de financiële markten, en heeft als *enige* doelstelling de omzetting van sommige bepalingen van de terzake geldende Europese richtlijnen. Het wetsontwerp dat een veel ruimere draagwijdte heeft en geldt voor het geheel van de bezoldigingen, vult (op het niveau van de wet) het Wetboek van vennootschappen aan met nieuwe bekendmakingsregels. Als er bijgevolg enige

concordance des deux textes devait s'avérer nécessaire, il y aurait lieu d'adapter l'arrêté royal en fonction de la réglementation légale, et non le contraire. Le dépôt, par le gouvernement, d'un projet de loi pourrait constituer une autre solution.

La Commission de la protection de la vie privée fournit au législateur un avis, non contraignant, sur certains aspects dont le projet de loi tient d'ailleurs déjà compte (par exemple, le rôle de la CBFA, les mesures de publicité, etc.). Elle considère que la législation relative à la protection de la vie privée s'applique aux mesures de publicité figurant dans le projet de loi et adopte une certaine position. En considérant que le projet de loi ne répond pas aux critères de prévisibilité et de nécessité, la Commission se rallie à l'esprit du code Lippens, qui prend une position bien précise, en particulier sur la publicité de la manière dont les rémunérations sont calculées, plutôt que sur les rémunérations en tant que telles.

Selon l'intervenant, la loi constitue dès lors une alternative au code Lippens et correspond à un choix du législateur. Ou bien on laisse le marché tout régler lui-même, ou bien on accepte certaines formes de régulation ou de corégulation.

Récemment, en réponse à une question parlementaire posée en commission de l'Infrastructure, des Communications et des Entreprises publiques (cf. question n° 10.645, CRABV 51 COM 884, p. 22), les rémunérations des administrateurs d'un certain nombre d'entreprises publiques ont été publiées. Il importe que les usagers, en tant que contribuables, en aient connaissance. Il est cependant plus important encore que les actionnaires de sociétés privées aient connaissance pas nécessairement de la politique de rémunération (qui peut être relativement générale et imprécise), mais surtout des rémunérations elles-mêmes et des avantages qu'elles comportent. Les sociétés cotées en bourse font en effet appel à l'épargne publique. Dans ce contexte, un minimum de contrôle et de régulation est absolument justifié.

Voilà qui prouve à suffisance la nécessité de la réglementation visée. L'aspect de la prévisibilité ne pose pas non plus de problème, le projet de loi prévoyant des garanties suffisantes en la matière. Selon M. Massin, ni l'arrêté royal, ni l'avis de la Commission de la protection de la vie privée ne constituent dès lors un obstacle.

Une question fondamentale est de savoir si, dans un

afstemming op elkaar van beide teksten noodzakelijk is, dan dient het koninklijk besluit aangepast te worden aan de wettelijke regeling en niet andersom. Een andere oplossing is dat de regering een wetsontwerp zou indienen.

De Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer geeft de wetgever een, niet-bindend, advies over bepaalde aspecten, waar overigens reeds in het wetsontwerp rekening mee wordt gehouden (bv. de rol van de CBFA, publiciteitsmaatregelen, enz.). Zij is van oordeel dat wetgeving ter bescherming van de persoonlijke levenssfeer van toepassing is op de bekendmakingsmaatregelen die zijn opgenomen in het wetsontwerp, en neemt een bepaalde positie in. Door te stellen dat het wetsontwerp niet beantwoordt aan de vereisten van voorzienbaarheid en noodzakelijkheid schaarst de commissie zich achter de zienswijze van de code-Lippens die een welbepaald standpunt inneemt meer in het bijzonder over de bekendmaking van de wijze waarop de bezoldigingen worden berekend, eerder dan over de bezoldigingen als dusdanig.

Hieruit volgt volgens de spreker dat de wet, naast de code-Lippens, ook een alternatief vormt en beantwoordt aan een keuze van de wetgever. Ofwel laat men de markt alles zelf regelen, ofwel aanvaardt men bepaalde vormen van regulering of coregulering.

Recent werden, in antwoord op een parlementaire vraag in de Kamercommissie voor de Infrastructuur, het Verkeer en de Overheidsbedrijven (cf. vraag nr. 10.645, CRABV 51 COM 884, p. 22) de bezoldigingen van de bestuurders van een aantal overheidsbedrijven bekendgemaakt. Het is belangrijk dat de gebruikers, als belastingbetalers, dat weten. Het is echter nog belangrijker dat de aandeelhouders van privé vennootschappen, kennis hebben niet noodzakelijkerwijze van de verloningspolitiek (omdat dit nog behoorlijk algemeen en vaag kan zijn), maar vooral van de bezoldigingen zelf, en van de voordelen die ze meebrengen. Beursgenoteerde vennootschappen doen immers een openbaar beroep op het spaarwezen. Het is ten zeerste gerechtvaardigd dat in dit kader toch een minimum aan controle en regulering zouden bestaan.

Hiermee is de noodzakelijkheid van de beoogde regeling voldoende aangeduid. Het aspect van de voorzienbaarheid biedt ook geen probleem omdat het wetsontwerp terzake voldoende garanties biedt. Voor de heer Massin vormen bijgevolg, noch het koninklijk besluit, noch het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer een bezwaar.

Fundamenteel is de vraag of de politieke wil die in de

contexte social inchangé, la volonté politique présente au Sénat existe toujours.

*
* *

M. Libert précise que nul ne conteste que le droit belge connaît une hiérarchie des normes juridiques, ni qu'il existe une volonté politique de faire aboutir la discussion. La question centrale est de savoir si le législateur a le droit d'annuler par une loi les effets de l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché. Le débat concerne la définition d'une position politique cohérente et non la hiérarchie des normes. Si le projet de loi était adopté tel quel, il serait, en tout état de cause, ressenti comme très incohérent par l'opinion publique. Enfin, l'argument selon lequel l'avis de la Commission de la protection de la vie privée n'est pas contraignant est trop inconsistant pour ignorer purement et simplement cet avis.

*
* *

M. Pierre Lano (VLD) estime qu'il est temps de prendre une décision afin de clore le dossier.

Le projet de loi à l'examen a été, à tort, qualifié par la presse de «projet Picanol». L'initiative législative initiale est bien antérieure à la crise qu'a connue cette société. Il est faux d'affirmer que cette dernière n'aurait pas connu de problème si le projet avait été adopté avant cette période.

L'intervenant, qui s'est toujours prononcé en faveur d'une solution équitable, est partisan de la transparence, à condition que celle-ci serve les actionnaires et les autres *stakeholders*, et non pas qu'elle établisse une certaine forme de voyeurisme (ce qui est impossible dans certaines sociétés en raison de leur politique d'administration).

Lorsque, le 25 avril 2001, le sénateur Van Quickenborne a déposé sa proposition de loi modifiant l'article 1^{er} de 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'acquisitions et l'article 96 du Code des sociétés (Doc. Sénat 2-714/5, 2002-2003), les premiers scandales éclataient aux États-Unis (le scandale *Enron*, par exemple). La proposition de loi s'inspirait incontestablement des principes anglo-saxons. Une transposition telle que celle de

Senaat aanwezig was, in een ongewijzigde maatschappelijke context, nog steeds bestaat.

*
* *

De heer Libert preciseert dat niemand betwist dat het Belgisch recht een hiërarchie der rechtsnormen kent noch dat er een politieke wil zou zijn om de bespreking tot een goed einde te brengen. De hamvraag is of de wetgever met een wet de uitwerking van het koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik mag tenietdoen. Het debat gaat om het bereiken van een politiek coherent standpunt en niet om de hiërarchie der normen. Indien het wetsontwerp zonder meer zou worden aangenomen zal dit in elk geval als zeer incoherent worden aangevoeld door de publieke opinie. Het argument tenslotte dat het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer niet dwingend is weegt te licht om dit advies zomaar naast zich neer te leggen.

*
* *

De heer Pierre Lano (VLD) meent dat de tijd onder tussen rijp geworden is om het dossier af te sluiten door het nemen van een beslissing.

Het wetsontwerp wordt in de pers ten onrechte het «Picanol»-wetsontwerp genoemd. Het initiële wetgevende initiatief dateert echter van veel vroeger, lang voor dit bedrijf met een probleem werd geconfronteerd. Beweren dat indien het ontwerp vóór die periode zou aangenomen zijn, dit bedrijf geen probleem zou hebben gehad is onjuist.

Spreeker die steeds een evenwichtige oplossing heeft nagestreefd is voorstander van transparantie op voorwaarde dat het de aandeelhouders en de overige *stakeholders* dient, en niet om enkel een vorm van voyeurisme in te stellen (wat het beleid van bepaalde bedrijven onmogelijk maakt).

Op het ogenblik dat senator Van Quickenborne op 25 april 2001 zijn wetsvoorstel tot wijziging van artikel 1 van de wet van 2 maart 1989 betreffende de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurse genoteerde vennootschappen en van artikel 96 van het Wetboek van vennootschappen (stuk Senaat, 2-714/5, 2002-2003) indiende, doken de eerste schandalen in de Verenigde Staten op (bv. *Enron*). Het wetsvoorstel werd ongetwijfeld geïnspireerd door Angelsaksische principes. Bij een ongenueanceerde overname in Bel-

ces principes en droit belge requiert cependant une certaine prudence et il doit être tenu compte du fait qu'à l'époque, aucun scandale de ce type n'avait secoué la Belgique. Le groupe parlementaire de l'intervenant conserve dès lors une position cohérente favorable à la transparence, sans se soucier outre mesure des rémunérations individuelles, ce qui pourrait avoir des conséquences davantage négatives que positives. Entre 2001 et 2006, l'on observe cependant une évolution. Ce qui est évident aux yeux de tous aujourd'hui ne l'était pas nécessairement en 2001.

Le Sénat n'a adopté cette proposition qu'en mars 2003 sous la forme du projet de loi relatif à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse (DOC 50 2370/001), parce qu'à l'époque déjà, le débat avait révélé des antagonismes idéologiques. Après son adoption par le Sénat, le projet de loi avait été transmis à la Chambre où, juste avant les élections, en avril 2003, il n'y avait pas de majorité politique pour l'adopter. Le gouvernement n'a pas repris le projet de loi adopté par le Sénat dans la loi du 8 décembre 2003, relevant de caducité certains projets de loi réglant une matière visée à l'article 78 de la Constitution (*Moniteur belge* du 19 décembre 2003). S'il l'avait fait, le projet de loi relevé de caducité n'aurait plus dû être adopté que par la Chambre pour être inscrit dans la loi. Suite à cela, une nouvelle proposition de loi avait été déposée au Sénat le 18 octobre 2004, cette fois par le sénateur Vankrunkelsven et consorts (Doc. Sénat, 3-872/1-2004-2005), adoptée le 9 décembre 2004, et ensuite transmise à la Chambre. Le texte reflète un compromis politique et a été adopté au moment même où le code *Lippens* a été approuvé.

Les auditions relatives à la gouvernance d'entreprise qui ont eu lieu au sein de la commission chargée des problèmes de droit économique et commercial (cf. DOC 51 1824/001) font clairement apparaître la nécessité d'aborder la publicité des rémunérations individuelles de manière équilibrée. M. Casaer a suggéré de publier la rémunération individuelle du CFO (à l'exemple du modèle anglo-saxon). Cette piste peut être approfondie. Étant donné qu'en Belgique, les organes de gestion des entreprises s'articulent selon une structure double, il serait peut-être plus intéressant de développer une solution *sui generis* que d'imiter le modèle anglo-saxon.

M. Lano souligne enfin que le *Sarbanes-Oxley Act* peut également constituer un élément de concurrence

gisch recht van die principes moet echter omzichtig tewerk gegaan worden en dient er rekening mee te worden gehouden dat er toen geen dergelijke schandalen in België waren. De fractie van de spreker heeft dan ook steeds een consequente houding pro transparantie aangenomen, zonder een overdreven aandacht voor de individuele bezoldigingen omdat dit meer negatieve dan positieve gevolgen zou hebben. Tussen 2001 en 2006 heeft er echter een evolutie plaatsgehad. Wat vandaag elkeen normaal vindt, was dit niet noodzakelijk in 2001.

De Senaat heeft dit wetsvoorstel pas in maart 2003 als wetsontwerp tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van genoteerde vennootschappen (DOC 50 2370/001) aangenomen, omdat er ook toen reeds ideologische tegenstellingen het debat kleurden. Na het aannemen ervan door de Senaat werd het wetsontwerp naar de Kamer overgezonden waar, vlak voor de verkiezingen, in april 2003 de politieke meerderheid ontbrak om het aan te nemen. De regering heeft dit door de Senaat aangenomen wetsontwerp niet opgenomen in de wet van 8 december 2003 houdende opheffing van het verval van sommige wetsontwerpen die een aangelegenheid regelen als bedoeld in artikel 78 van de Grondwet (*Belgisch Staatsblad* van 19 december 2003). Indien dit wel het geval was geweest dan had het van verval ontheven wetsontwerp enkel nog in de Kamer moeten aangenomen worden om wet te worden. Als gevolg daarvan werd in de Senaat opnieuw een wetsvoorstel in die zin ingediend op 18 oktober 2004, ditmaal door senator Vankrunkelsven c.s. (stuk Senaat, 3-872/1-2004/2005) en aangenomen op 9 december 2004, waarna de tekst naar de Kamer werd overgezonden. Die tekst weerspiegelt een politiek compromis en werd op hetzelfde ogenblik aangenomen als dat waarop de code-Lippens werd goedgekeurd.

De hoorzittingen over deugdelijk ondernemingsbestuur in de commissie belast met de problemen inzake Handels- en economisch recht (cf. DOC 51 1824/001) hebben duidelijk doen blijken dat de bekendmaking van de individuele bezoldigingen evenwichtig benaderd moet worden. De suggestie van de heer Casaer om ook de bezoldiging van de CFO individueel bekend te maken (in navolging van het Angelsaksisch model) is een denkpiste die verder kan worden onderzocht. In België werd gekozen voor een dubbele structuur voor de beleidsorganen van een bedrijf en wordt misschien beter een *sui generis* oplossing nagestreefd, eerder dan al te zeer het Angelsaksische model na te bootsen.

Tenslotte vraagt de heer Lano nog aandacht voor het feit dat de *Sarbanes & Oxley act* ook een element van

déloyale, étant donné qu'il empêche certaines entreprises non américaines d'accéder à la Bourse américaine.

Il convient de faire primer l'équilibre entre les intérêts de l'entreprise, les intérêts du pays et ceux des détenteurs d'enjeux. Pour le surplus, l'intervenant souscrit entièrement à l'exposé de M. Daems. Le groupe de M. Lano a toujours été cohérent en la matière et ne s'écarte pas de la thèse qu'il défend depuis le début.

*
* *

M. Melchior Wathelet (cdH) estime que le débat a pris une autre orientation depuis la transmission du texte adopté par le Sénat, et ce, à la suite des avis du Conseil d'État et de la Commission de la protection de la vie privée, ainsi que de l'arrêté royal promulgué récemment. M. Daems dit craindre un manque de cohérence. M. Wathelet souligne à cet égard que l'arrêté royal a été délibéré en Conseil des ministres.

L'avis de la Commission de la protection de la vie privée est tout à fait clair lorsqu'il indique qu'il n'est pas suffisamment prouvé que la gouvernance d'entreprise implique l'obligation de publier les rémunérations individuelles dans chaque cas de figure. Il est primordial de trouver un équilibre entre, d'une part, la transparence des rémunérations dans l'intérêt de l'entreprise elle-même et des détenteurs d'enjeux et, d'autre part, le respect de la vie privée. La notion de proportionnalité revêt un intérêt essentiel en la matière.

*
* *

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, reconnaît que la première proposition de loi date effectivement du 25 avril 2001 et qu'après son adoption par le Sénat, juste avant la dissolution des chambres législatives en avril 2003, elle a été transmise à la Chambre, où elle n'a pas été examinée. Son groupe est également toujours resté conséquent dans ce dossier. Il recherche la transparence, tant dans les entreprises privées que dans les entreprises publiques.

L'intervenante renvoie à cet égard à la réponse du secrétaire d'État aux Entreprises publiques à la question orale de M. Roel Deseyn (question n° 10.645, CRABV 51 COM 884, p. 22) en commission de l'Infras-

unfaire mededinging kan zijn in de zin dat bepaalde niet-Amerikaanse bedrijven niet tot de Amerikaanse beurs worden toegelaten.

Een evenwicht tussen de belangen van de onderneming, het land en de stakeholders dient voorop te staan. Voor het overige sluit hij zich volledig aan bij de uiteenzetting van de heer Daems. De fractie van de heer Lano is in deze steeds consequent geweest en wijkt niet af van het standpunt dat ze van bij het begin steeds heeft verdedigd.

*
* *

De heer Melchior Wathelet (cdH) meent dat het debat een andere wending heeft gekregen sedert de overzending van de door de Senaat aangenomen tekst, door de adviezen van de Raad van State en de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer, en het recent uitgevaardigd koninklijk besluit. Wat de vrees van de heer Daems betreft voor een gebrek aan coherentie wijst de heer Wathelet erop dat het koninklijk besluit overlegd werd in de ministerraad.

Het advies van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer is duidelijk wanneer het stelt dat het niet voldoende bewezen is dat er een algemene noodzaak bestaat tot het opleggen, voor elke hypothese, van de verplichting tot het bekendmaken van de individuele bezoldiging, teneinde een deugdelijk ondernemingsbestuur te waarborgen. Alles zit in het bereiken van een evenwicht tussen de noodzaak aan transparantie over de bezoldigingen in het belang van de onderneming zelf en de stakeholders, en het respect voor het privé leven. De notie van proportionaliteit staat hierin centraal.

*
* *

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, erkent dat het eerste wetsvoorstel inderdaad dateert van 25 april 2001 en, na de aanneming door de Senaat, juist voor de ontbinding van de wetgevende kamers in april 2003 aan de Kamer werd overgezonden, waar het niet meer werd besproken. Ook haar fractie is in dit dossier steeds consequent gebleven. Zowel in particuliere als in overheidsbedrijven streeft zij transparantie na.

Zij verwijst hierbij naar het antwoord dat de staatssecretaris voor Overheidsbedrijven gaf in de commissie voor de Infrastructuur, het Verkeer en de Overheidsbedrijven, op de mondelinge vraag van de heer Roel

tructure, des Communications et des Entreprises publiques.

Le débat relatif à la transparence pour les managers des entreprises publiques est en fait identique à celui qui concerne les entreprises privées. Pour la première catégorie, la transparence est logique, parce qu'il s'agit de l'argent du contribuable. Les sociétés cotées en bourse font appel à l'argent du petit ou du gros épargnant et c'est en fait la même logique qui prévaut. Cela n'a rien à voir avec du voyeurisme.

Son groupe s'étonne que le projet de loi ne puisse pas être approuvé. En dépit de l'évolution du dossier (avis, arrêté royal), les points de vue ne lui semblent pourtant pas être si éloignés.

Si les groupes VLD et MR peuvent marquer leur accord sur la transparence pour les CEO et les membres du conseil d'administration, sur une base individuelle, et pour le management exécutif, sur une base collective, on s'approche tout de même du texte du projet de loi qui est axé sur le CEO, le conseil d'administration et les trois dirigeants membres du comité de direction, sur une base individuelle.

L'exemple, que cite M. Daems, de l'arbitragiste qui gagne plus que celui qui occupe la plus haute fonction, n'est pas pertinent, étant donné que le projet de loi parle des trois dirigeants chargés de l'administration journalière de l'entreprise, ce qui n'est pas le cas de l'arbitragiste.

*
* *

Le représentant de la vice-première ministre et ministre de la Justice ajoute qu'une adaptation ultérieure du texte n'est jamais exclue si certains le jugent imparfait. Il souligne ensuite que l'intérêt général doit, dans certains cas, tout de même primer sur l'intérêt privé. Étant donné que les entreprises cotées en bourse font appel à l'épargne publique, il est entièrement justifié de savoir à quoi ces sommes ont été consacrées.

En ce qui concerne la publicité individuelle, il convient de souligner que les administrateurs peuvent être renvoyés de manière individuelle (ils ne forment pas un collège). La rémunération individuelle peut être un élément qui intervient dans l'évaluation des prestations.

En ce qui concerne l'arrêté royal précité, un certain chevauchement est en effet possible. Néanmoins, il y a

Desseyn (vraag nr. 10.645, CRABV 51 COM 884, p. 22).

Het debat inzake transparantie bij managers van overheidsbedrijven loopt in feite parallel met dit inzake privé bedrijven. Voor de eerste groep is transparantie logisch omdat het om geld van de belastingbetaler gaat. Bij beursgenoteerde bedrijven wordt beroep gedaan op het geld van de kleine of grote spaarder en geldt in feite dezelfde logica. Dat heeft niets te maken met voyeurisme.

Haar fractie is verbaasd dat het wetsontwerp niet zou kunnen worden goedgekeurd. Niettegenstaande de evolutie van het dossier (adviezen, koninklijk besluit) lijken de standpunten haar toch niet zo ver uit elkaar te liggen.

Als de VLD- en de MR-fracties akkoord kunnen gaan met transparantie voor de CEO en de leden van de raad van bestuur, op individuele basis, en voor het uitvoerend management, op collectieve basis, dan benadert dit toch de tekst van het wetsontwerp die gericht is op de CEO, de raad van bestuur én de drie topmensen van het directiecomité, op individuele basis.

Het voorbeeld dat heer Daems aanhaalt van de arbitragist die meer verdient dan de hoogste functie, kan niet worden bijgetreden omdat het wetsontwerp het heeft over de drie topmensen die met de dagelijkse leiding van de onderneming zijn belast, wat niet het geval is voor de arbitragist.

*
* *

De vertegenwoordiger van de vice-eerste minister en minister van Justitie, voegt daaraan toe dat een toekomstige aanpassing van de tekst nooit uitgesloten is indien hij voor sommigen onvolmaakt is. Voorts wijst hij op het algemeen belang dat in bepaalde gevallen toch moet primeren op het privé belang. Beursgenoteerde bedrijven doen beroep op het publieke spaarwezen en daarom is het volkomen gerechtvaardigd te weten waar toe deze bedragen worden aangewend.

In verband met de individuele bekendmaking dient erop gewezen dat bestuurders individueel kunnen ontslagen worden (zij vormen geen college). De individuele bezoldiging kan een element zijn dat speelt bij de beoordeling van prestaties.

Wat het voornoemd koninklijk besluit betreft, is inderdaad een zekere samenloop mogelijk. Niettemin is er

une grande différence quant au fond et pour ce qui est des mesures d'exécution.

L'arrêté royal a une portée limitée car il instaure une publicité relative aux opérations sur titres effectuées par les dirigeants d'une société, afin de lutter contre les abus de marché et les délits d'initié. Le projet de loi garantit la publicité à l'égard des actionnaires et des investisseurs potentiels. Le législateur est libre d'élaborer lui-même une réglementation qui viendrait s'ajouter à l'initiative gouvernementale.

Enfin, renvoyant au modèle anglo-saxon et au code allemand de gouvernance d'entreprise, il constate que l'on peut observer une tendance claire et quasi universelle à assurer la plus grande transparence possible dans la gestion des sociétés cotées en bourse.

Le représentant du vice-premier ministre et ministre des Finances brosse le cadre juridique dans lequel se déroule le débat actuel.

Les arrêtés royaux des 25 août 2005 et 5 mars 2006 visent à transposer un certain nombre de directives européennes en droit belge. En adoptant l'arrêté royal du 25 août 2005, le gouvernement a également approuvé implicitement la procédure législative en la matière, en se fondant sur les dispositions cadres de la loi du 2 août 2002, qui confèrent au Roi le pouvoir de poursuivre l'exécution des dispositions légales de façon relativement flexible. Cette procédure s'assimile à la procédure *Lamfalusy* (appliquée en droit européen), qui consiste à créer des directives cadres et à les mettre en oeuvre de manière flexible par le biais de directives d'exécution qui sont ensuite évaluées par des comités européens et peuvent à leur tour être adaptées de manière flexible.

C'est précisément en raison de ce besoin de flexibilité que la législation financière a de plus en plus souvent recours aux dispositions d'habilitation, qui autorisent le Roi à réagir de manière flexible aux évolutions et modifications ultérieures du droit européen. C'est pour ce motif que la loi du 2 août 2002 a été modifiée par l'arrêté royal du 25 août 2005, puis par les deux arrêtés royaux du 5 mars 2006.

En reprenant certaines dispositions de la loi du 2 août 2002 et de l'arrêté royal du 5 mars 2006, le projet de loi supprime cette possibilité d'adaptation flexible au droit européen, ce qui n'est pas souhaitable d'un point de

vue d'un grand écart en matière de mesures d'exécution.

Het koninklijk besluit heeft een beperkte draagwijdte doordat het een bekendmaking invoert in verband met verrichtingen met effecten die worden gedaan door de leidinggevende personen van een vennootschap, om de marktmisbruiken en de handel met voorkennis te bestrijden. Het wetsontwerp verzekert de bekendmaking tegenover de aandeelhouders en potentiële investeerders. Het staat de wetgever vrij om, naast de beslissing van de regering, zelf een regeling uit te vaardigen.

Tenslotte, met verwijzing naar het Angelsaksische model en de Duitse code voor deugdelijk ondernemingsbestuur, stelt hij vast dat er een duidelijke en quasi universele trend valt waar te nemen naar de grootst mogelijke transparantie bij het beheer van beursgenoteerde vennootschappen.

De vertegenwoordiger van de vice-eerste minister en minister van Financiën, schetst het juridisch kader waarin het huidige debat zich afspeelt.

De koninklijke besluiten van 25 augustus 2005 en 5 maart 2006 hebben tot doel een aantal Europese richtlijnen in Belgisch recht om te zetten. Door het koninklijk besluit van 25 augustus 2005 goed te keuren, heeft de regering impliciet ook de wetgevingsprocedure terzake goedgekeurd, waarbij zij uitgaat van kaderbepalingen uit de wet van 2 augustus 2002 die een machtiging aan de Koning bevatten om hem toe te laten op een vrij flexibele wijze de wetsbepalingen verder uit te voeren. Deze procedure stemt overeen met een zogenaamde *Lamfalusy*-procedure (volgens Europees recht) die tot doel heeft kaderrichtlijnen in te stellen en ze verder flexibel uit te voeren door middel van uitvoeringsrichtlijnen, die het voorwerp uitmaken van verdere evaluatie door Europese comités en eveneens op hun beurt flexibel kunnen worden aangepast.

Precies de noodzaak aan flexibiliteit zorgt ervoor dat meer en meer in de financiële wetgeving wordt gebruik gemaakt van machtigingsbepalingen waarbij de Koning later op soepele wijze kan inspelen op de evoluties en veranderingen die in het Europees recht plaatsvinden. Vandaar een eerste wijziging van de wet van 2 augustus 2002 via het koninklijk besluit van 25 augustus 2005 en vervolgens de twee recente koninklijke besluiten van 5 maart 2006.

Door een aantal bepalingen uit de wet van 2 augustus 2002 en het koninklijk besluit van 5 maart 2006, gespreid te hernemen, doorbreekt het wetsontwerp de flexibele mogelijkheid tot aanpassing aan het Europees

vue juridique. Il convient, par ailleurs, de souligner que la législation relative à l'abus de marché vise non seulement la cession ou l'acquisition de titres conférant le droit de vote (publicité adéquate des transactions), mais aussi celles des instruments financiers y afférents. Dans un certain sens, la législation relative à l'abus de marché va plus loin que le projet de loi.

On peut relever les différences suivantes en la matière.

La législation relative à l'abus de marché s'applique aux sociétés dont le siège statutaire est établi en Belgique. Ces sociétés ont l'autorisation de négocier sur un marché réglementé belge ou étranger. Le projet de loi vise quant à lui les sociétés cotées en bourse. L'article 4 du Code des sociétés définit les sociétés cotées comme étant celles dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article 2, 3°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Ces deux définitions ne coïncident pas nécessairement.

La législation relative aux abus de marché impose cette obligation aux sociétés dont le siège statutaire est sis hors de l'espace économique européen. Ces sociétés ne sont pas comprises dans le terme de société cotée figurant dans le projet de loi.

La législation relative aux abus prévoit aussi cette obligation pour les sociétés qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote. Le projet de loi vise uniquement les sociétés déjà cotées. La première législation anticipe donc en soumettant aussi à cette obligation les sociétés qui ont demandé une telle admission.

La législation relative aux abus de marché dispose que les autorités de surveillance doivent être informées des transactions. Le projet de loi confie dans ce contexte un certain rôle au conseil d'administration.

La législation relative aux abus de marché fait usage d'une option qui était inscrite dans la directive, à savoir que, jusqu'à un plafond donné, il est également possible, pour certaines transactions, de faire une notification collective. L'arrêté royal du 5 mars règle l'exécution de cette disposition. L'article 13, alinéa 2, fixe le seuil pour cette notification collective à 5.000 euros et prévoit même un délai de notification différent, à savoir jusqu'au 31 janvier de l'année suivante. Pour les autres notifications, il est prévu un délai d'exécution de 5 jours ouvrables suivant l'exécution de la transaction. Le pro-

recht, wat juridisch niet wenselijk is. Bovendien is in de wetgeving betreffende marktmisbruik niet alleen sprake van de overdracht of verwerving van stemverlenende effecten (passende openbaarmaking van transacties), maar ook van de ermee verbonden financiële instrumenten. In zekere zin reikt de marktmisbruikwetgeving verder dan het wetsontwerp.

Volgende verschillen tussen beide kunnen worden onderscheiden.

De marktmisbruikwetgeving heeft het over vennootschappen met statutaire zetel in België; die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische of buitenlandse gereglementeerde markt. Het wetsontwerp spreekt van een genoteerde vennootschap. Volgens artikel 4 van het Wetboek van vennootschappen is dit een vennootschap waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt in de zin van artikel 2, 3°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Beide omschrijvingen stemmen niet noodzakelijk overeen.

De marktmisbruikwetgeving stelt die verplichting in voor vennootschappen met statutaire zetel buiten de Europese economische ruimte. Deze vennootschappen zijn niet begrepen in de term genoteerde vennootschap uit het wetsontwerp.

De marktmisbruikwetgeving stelt de verplichting ook in voor vennootschappen die het voorwerp uitmaken van een aanvraag om te worden toegelaten tot de notering. Het wetsontwerp beoogt enkel vennootschappen die reeds genoteerd zijn. De eerste wetgeving anticipeert bijgevolg door de vennootschappen die zo een toelating hebben gevraagd tevens aan deze verplichting te onderwerpen.

De marktmisbruikwetgeving bepaalt dat de toezichtsautoriteiten in kennis moeten worden gesteld van de transacties. Het wetsontwerp laat de raad van bestuur daarin een zekere rol spelen.

De marktmisbruikwetgeving maakt gebruik van een optie vervat in de richtlijn waarbij tot een bepaald plafond voor bepaalde transacties ook een collectieve melding kan worden gedaan. Het koninklijk besluit van 5 maart 2006 geeft hieraan uitvoering. Artikel 13, tweede lid, bepaalt de drempel voor die collectieve melding op 5000 euro en er wordt tevens in een verschillende meldingstermijn voorzien, te weten tot 31 januari van het eropvolgend jaar. Voor de andere meldingen werd een uitvoeringstermijn voorzien van 5 werkdagen na de uitvoering van de transactie. Het wetsontwerp heeft geen uitvoeringstermijn

jet de loi ne prévoit pas de délai d'exécution et ne recourt pas davantage à l'option prévue dans la directive.

L'arrêté royal du 5 mars 2006 précise de quelle manière le public peut accéder à ces informations, ce qui n'est pas prévu dans le projet de loi.

La législation relative aux abus de marché prévoit une possibilité d'étendre les obligations à d'autres marchés. L'article 15 de la loi du 2 août 2002 prévoyait déjà précédemment que certaines obligations incombant aux entreprises cotées sur le marché réglementé pouvaient être étendues par voie d'arrêté royal aux marchés non réglementés. Le projet de loi porte uniquement sur les sociétés cotées sur un marché réglementé. La législation relative aux abus de marché prévoit plusieurs possibilités d'extension. C'est ainsi qu'outre les marchés non réglementés, il y a aussi les cotations alternatives en Belgique ou à l'étranger. Le système de possibilité d'extension à d'autres marchés permet d'organiser, dans un même pays, les différents marchés en prévoyant des obligations différentes. Il existe des projets en ce sens en Belgique (et aussi aux Pays-Bas dans le contexte d'Euronext). Les émetteurs qui y sont cotés peuvent se voir imposer d'autres obligations, ce qui induit un coût différent pour faire un appel public à l'épargne.

La hiérarchie des normes s'applique non seulement au rapport qui existe entre une loi et un arrêté royal, mais également entre les lois. La législation relative aux abus de marché a été modifiée par l'arrêté royal du 25 août 2005. Si le projet de loi devient une loi, la question se posera de savoir dans quelle mesure cette loi ultérieure entraîne des modifications implicites dans la première. Dans cette hypothèse surgira la question de savoir dans quelle mesure la Belgique satisfait encore à ses obligations européennes de transposition de la directive relative à l'abus de marché.

En ce qui concerne l'argument selon lequel les deux dispositions ont des finalités différentes (l'abus de marché, d'une part, et la fourniture d'informations, d'autre part), on peut tout de même affirmer qu'il existe un lien très logique entre l'abus de marché et le fait de fournir les informations adéquates à un investisseur. C'est dans la mesure où il ne dispose pas d'informations (suffisantes) que l'abus de marché est possible. Le résultat des dispositions est identique: l'investisseur est informé des transactions qui ont eu lieu à l'initiative des dirigeants. Il ne va pas de soi, d'un point de vue juridique, d'affirmer que les deux législations ont des finalités différentes, et d'en conclure que la première ne pourrait donc pas modifier la seconde.

en er werd ook geen gebruikgemaakt van de optie uit de richtlijn.

Het koninklijk besluit van 5 maart 2006 bepaalt op welke wijze het publiek toegang kan krijgen tot deze informatie, wat niet is voorzien in het wetsontwerp.

De wet marktmisbruik voorziet in een mogelijkheid om de verplichtingen uit te breiden tot andere markten. Artikel 15 van de wet van 2 augustus 2002 voorzag reeds eerder dat bepaalde verplichtingen die rusten op bedrijven genoteerd op de gereglementeerde markt, bij koninklijk besluit kunnen worden uitgebreid naar niet-gereglementeerde markten. Het wetsontwerp slaat enkel op vennootschappen genoteerd op een gereglementeerde markt. De wetgeving marktmisbruik voorziet verschillende uitbreidingsmogelijkheden. Zo zijn er naast de niet-gereglementeerde markten, ook nog de alternatieve noteringen in België of in het buitenland. Het stelsel van uitbreidingsmogelijkheden tot andere markten laat toe in één land de verschillende markten in te richten met verschillende verplichtingen. In België (en ook in Nederland in de context van Euronext) zijn er plannen in die zin. De emittenten die daarop genoteerd staan kunnen andere verplichtingen opgelegd krijgen waardoor zij een verschillende kostprijs krijgen om een openbaar beroep op het spaarwezen te doen.

De hiërarchie der normen geldt niet alleen in de verhouding tussen wet en koninklijk besluit, maar ook tussen wetten onderling. De marktmisbruikwetgeving werd gewijzigd bij koninklijk besluit van 25 augustus 2005. Indien het wetsontwerp wet wordt zal dit de vraag doen rijzen in welke mate deze latere wet impliciete wijzigingen met zich brengt in de eerste. In die hypothese komt dan de vraag op de voorgrond in welke mate België nog voldoet aan zijn Europese verplichtingen tot omzetting van de richtlijn met betrekking tot het marktmisbruik.

Wat het argument betreft dat beide bepalingen onderscheiden finaliteiten hebben (marktmisbruik, enerzijds, en, informatieverstreking, anderzijds), is het toch zo dat er tussen marktmisbruik en de geschikte informatie voor een belegger, wel een zeer logische link bestaat. Het is in de mate dat hij geen of onvoldoende informatie heeft, dat ruimte wordt gecreëerd voor marktmisbruik. Het resultaat van de bepalingen is hetzelfde: de belegger wordt geïnformeerd over de transacties die hebben plaatsgevonden op initiatief van de leidinggevende personen. Het is juridisch niet vanzelfsprekend te stellen dat beide wetgevingen een andere finaliteit hebben en bijgevolg te stellen dat de ene de andere niet zou kunnen wijzigen.

Ce qui précède a trait à l'article 107bis, § 2, proposé. Entre-temps, les directives européennes ont été transposées, et le gouvernement continue à estimer qu'il est plus cohérent et plus correct juridiquement de s'en tenir à la législation sur les abus de marché, et d'éviter toute interférence avec la nouvelle disposition de l'article 107bis, § 2, du Code des sociétés, qui n'est pas en concordance avec cette législation.

Les autres dispositions du projet de loi concernent essentiellement des questions d'opportunité. Il n'en demeure pas moins que la question de la Commission de la protection de la vie privée est moins une question d'opposition entre l'intérêt général et l'intérêt privé qu'une question de concordance du texte avec la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme. Il s'agit d'une question importante sur le plan juridique, parce qu'elle peut être soulevée lors de litiges devant les tribunaux.

Le représentant de la vice-première ministre et ministre de la Justice estime que, quelles que soient les précautions prises pour protéger la vie privée, ce n'est pas parce que les dispositions du projet de loi seraient éventuellement contraires à certaines règles de protection de la vie privée qu'elles constitueraient également une violation des articles 10 et 11 de la Constitution. De plus, la plupart des États modernes connaissent le même type de système de publicité avec une portée similaire.

*
* *

M. Daems constate que le représentant de la ministre de la Justice admet, lui aussi, l'existence d'un certain parallélisme entre le projet de loi et l'arrêté royal. La question essentielle est de savoir si le législateur doit adopter un texte de loi qui porte atteinte à l'arrêté royal. L'intervention du représentant du ministre des Finances corrobore son opinion.

Selon le projet de loi, l'entreprise ayant commis une irrégularité est contrainte de se mettre elle-même en difficulté, puisqu'elle est tenue de publier des données susceptibles de révéler l'existence d'un problème lors de l'acquisition de certains titres. La loi en projet engendre donc manifestement un conflit d'intérêts. La transposition de la directive évite cet écueil, en prévoyant que les informations doivent être transmises à la CBFA et non publiées par l'entreprise même.

Het bovenstaande heeft betrekking op het ontworpen artikel 107bis, § 2. Ondertussen werden de Europese richtlijnen omgezet, en de regering blijft erbij dat het coherenter en juridisch correcter is bij de markt-misbruikwetgeving te blijven, en die niet te laten door-kruisen door de nieuwe bepaling van artikel 107bis, § 2, van het Wetboek van vennootschappen, die daarmee niet in overeenstemming is.

De andere bepalingen van het wetsontwerp betreffen voornamelijk opportuiniteitskwesties. Niettemin is de vraag van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer niet zozeer een vraag over algemeen belang versus persoonlijk belang, maar wel van overeenstemming van de tekst met het Europees verdrag tot bescherming van de rechten van de mens. Dit is een juridisch belangrijke vraag omdat zij in geschillen voor rechtbanken kan worden opgeworpen.

De vertegenwoordiger van de vice-eerste minister en minister van Justitie meent dat, ongeacht de voorzorgen die men neemt ter bescherming van de persoonlijke levenssfeer, het niet is omdat de bepalingen van het wetsontwerp eventueel in tegenspraak zouden zij met bepaalde regels ter bescherming van de persoonlijke levenssfeer, dat zij ook een schending zouden vormen van de artikelen 10 en 11 van de Grondwet. Bovendien kennen de meeste moderne staten een gelijksoortig publiciteitsstelsel met een vergelijkbare reikwijdte.

*
* *

De heer Daems stelt vast dat ook de vertegenwoordiger van de minister van Justitie erkent dat er sprake is van een zekere gelijklopendheid tussen het wetsontwerp en het koninklijk besluit. De kernvraag is of de wetgever een wettekst moet aannemen die het koninklijk besluit onderuithaalt. De tussenkomst van de vertegenwoordiger van de minister van Financiën staat zijn zienswijze.

Ingevolge het wetsontwerp wordt een bedrijf, wanneer het een onregelmatigheid beging, verplicht zichzelf in moeilijkheden te brengen. Het bedrijf wordt immers gevraagd publiciteit te geven aan gegevens die desgevallend op het bestaan van een probleem kunnen wijzen bij de verwerving van bepaalde effecten, wat een duidelijk geval van een in de wet ingebouwd belangenconflict is. De omzetting van de richtlijn vermijdt dit juist omdat de gegevens niet door het bedrijf zelf worden gepubliceerd, maar aan de CBFA worden medegedeeld.

L'arrêté royal ayant force de loi, l'adoption d'une loi postérieure ayant plus ou moins le même champ d'application, mais instaurant des règles de publicité différentes sera source d'insécurité juridique. On peut s'attendre à ce que les tribunaux soient saisis de contestations relatives à la question de savoir si la publicité doit avoir lieu selon l'une ou l'autre législation.

Il ne s'agit pas d'une argumentation politique, mais plutôt d'une argumentation juridico-technique. L'intervenant ne comprend pas pourquoi certains refusent d'amender le texte, par crainte d'un renvoi du projet au Sénat. L'arrêté royal, qui a force de loi, a une portée bien plus large que le projet de loi. Contrairement à ce dernier, l'arrêté royal ne contient pas les germes d'un conflit d'intérêts éventuel. Les définitions retenues dans le projet de loi sont d'ailleurs tellement générales qu'il est même difficile de déterminer quelles sont les informations devant être communiquées. Le problème du délit d'initié n'est même pas évoqué dans le projet de loi, alors que la majorité des abus sont liés non aux salaires, mais aux transactions portant sur des titres.

M. Daems propose par conséquent de retirer ce volet du projet de loi et de ne pas modifier le champ d'application de l'arrêté royal. L'argument selon lequel le projet de loi ne devrait pas comporter de dispositions relatives aux administrateurs de mutualités, d'organisations syndicales, etc. est aussi valable en sens inverse. Le projet de loi insère dans le Code des sociétés une réglementation qui, en réalité, a sa place dans la législation relative aux abus de marché. Le législateur ne peut nullement rectifier, par le biais du projet de loi à l'examen, la réglementation qui vient d'être promulguée par arrêté royal.

Il propose que la commission se concentre plutôt sur les matières qui font l'unanimité, comme la publication des rémunérations du CEO, des membres du conseil d'administration (sur une base individuelle) et de l'organe de direction (globalement pour les uns et individuellement pour les autres, il est vrai) et, enfin, sur la proposition visant l'instauration d'une même obligation de publication pour le CFO que pour le CEO. La suggestion faite par M. Casaer à cet égard mérite certainement d'être examinée plus avant. Certainement dans le cas d'entreprises cotées en bourse, le CFO est formellement responsable de la transmission de l'information à la bourse.

Il maintient toutefois que les aspects liés à la transparence du marché et à l'abus de marché doivent être retirés du projet de loi, et demande instamment des explications aux ministres concernés.

Het koninklijk besluit heeft kracht van wet met als gevolg dat er rechtsonzekerheid zal ontstaan wanneer een latere wet ongeveer hetzelfde toepassingsgebied bestrijkt, maar wel verschillende bekendmakingsregels invoert. Betwistingen voor de rechtbanken liggen nu al in het verschiet over de vraag of de bekendmaking nu volgens de ene dan wel volgens de andere wetgeving dient plaats te hebben.

Dit is geen politiek maar eerder een juridisch-technisch argumentatie. De spreker begrijpt niet waarom sommigen weigeren de tekst te amenderen uit vrees voor terugzending naar de Senaat. Het koninklijk besluit, met kracht van wet, heeft een veel ruimere draagwijdte dan het wetsontwerp en houdt geen potentieel belangenconflict in, wat het wetsontwerp wel heeft. De in het wetsontwerp weerhouden definities zijn overigen zo algemeen dat het zelfs moeilijk te bepalen is welke informatie nu juist moet worden verstrekt. Het aspect van voorkennis komt zelfs niet aan bod in het wetsontwerp, terwijl de grootste bron van misbruiken juist ligt in transacties met effecten en niet zozeer in de verloning.

De heer Daems stelt bijgevolg voor dit luik uit het wetsontwerp te lichten en het toepassingsgebied van het koninklijk besluit ongewijzigd te laten. Het argument dat in het wetsontwerp geen bepalingen in verband met bestuurders van ziekenfondsen, vakorganisaties e.d. zouden mogen worden opgenomen geldt evengoed in de omgekeerde richting. Het wetsontwerp voegt een regeling in het Wetboek van vennootschappen in die in feite thuishoort in de marktmisbruikwetgeving. De wetgever kan met dit wetsontwerp de pas bij koninklijk besluit uitgevaardigde regeling hoegenaamd niet verbeteren.

Hij stelt voor dat de commissie zich eerder zou concentreren op aangelegenheden waarover er wel eensgezindheid bestaat zoals de bekendmaking van de bezoldigingen van de CEO, van de leden van de raad van bestuur (op individuele basis) en van het leidinggevend orgaan (weliswaar *in globo* voor de enen en individueel voor de anderen), en tenslotte op het voorstel om eenzelfde publicatieverplichting voor de CFO als voor de CEO in te voeren. De suggestie van de heer Casaer dienaangaande verdient zeker verder onderzoek. Zeker bij beursgenoteerde bedrijven is de CFO formeel verantwoordelijk voor de informatie naar de beurs toe.

Hij blijft wel bij zijn standpunt dat de aspecten van marktransparantie en marktmisbruik uit het wetsontwerp dienen te worden gelicht, en dringt aan op een toelichting door de betrokken ministers.

M. Wathelet note deux conceptions différentes de la problématique: celle qu'exprime le représentant de la ministre de la Justice et celle du représentant du ministre des Finances. En l'espèce, il serait indiqué que le gouvernement adopte une position unanime.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, ajoute que la transparence ne constitue qu'un des aspects de la gouvernance d'entreprise. D'autres composantes de celle-ci doivent encore faire l'objet d'initiatives législatives.

*
* *

- réunion du 21 mars 2006 -

M. Rik Daems (VLD) indique qu'il a préparé une série d'amendements sur la base des discussions ayant eu lieu jusqu'ici et après concertation.

Il estime qu'il y a suffisamment de points de consensus pour mener à bien la discussion du projet:

- la publicité de la rémunération de l'administrateur délégué ou CEO d'une société cotée en bourse ou société de droit public; et
- la publicité individuelle de la rémunération liée à l'exercice du mandat d'administrateur non exécutif d'une société cotée en bourse ou d'une société de droit public.

Il n'y a pas encore d'accord sur la publicité, sur une base individuelle ou non, des données salariales des dirigeants du management exécutif. Pour l'intervenant, le texte initial peut à tout le moins donner lieu à contestation à propos des personnes relevant de son champ d'application, parce que sa définition ne correspond pas à celle que l'on rencontre habituellement dans la législation.

Deux nouveaux éléments se heurtent dans un certain sens au texte transmis par le Sénat:

- il existe à présent un code Lippens, une initiative émanant du monde économique même et ayant une grande autorité, qui détermine ce que doit être la bonne gouvernance d'entreprise dans les entreprises privées (il existe un code Buysse pour les PME) et qui accorde une place centrale au principe «*comply or explain*». Un certain nombre d'éléments du volet relatif aux rémunérations de dirigeants de ce code doivent, pour certains membres, être inscrits dans la loi;
- l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de

De heer Wathelet stelt vast dat er toch twee visies bestaan op de problematiek: deze zoals verwoord door de vertegenwoordiger van de minister van Justitie, en deze van de vertegenwoordiger van de minister van Financiën. Een eensgezind standpunt van de regering in deze zou aangewezen zijn.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, voegt daaraan toe de transparantie maar één aspect is van het deugdelijk ondernemingsbestuur. Ook andere elementen hiervan dienen nog in wetgevende initiatieven aan bod te komen.

*
* *

- vergadering van 21 maart 2006 -

De heer Rik Daems (VLD) wijst erop dat hij, als gevolg van de bespreking tot nu toe en na overleg, een reeks amendementen heeft voorbereid.

Hij vindt dat er voldoende punten van consensus zijn om de bespreking van het wetsontwerp tot een goed einde te brengen:

- de bekendmaking van de vergoeding van de afgevaardigd bestuurder of CEO van een beursgenoteerde vennootschap of vennootschap van publiek recht; en
- de individuele bekendmaking van de vergoeding verbonden aan het uitoefenen van het mandaat van niet-uitvoerend bestuurder van een beursgenoteerde vennootschap of vennootschap van publiek recht;

Over het al dan niet op individuele basis bekendmaken van salarisgegevens van leidinggevende personen van het uitvoerend management bestaat nog geen eensgezindheid. Voor de spreker kan de initiële tekst terzake ten minste aanleiding geven tot betwisting over de personen die onder het toepassingsgebied ervan vallen, omdat de omschrijving ervan niet overeenkomt met die die gebruikelijk in de wetgeving voorkomt.

Twee nieuwe elementen botsen in zekere zin met de door de Senaat overgezonden tekst:

- er bestaat nu een code-Lippens die, als initiatief vanuit het bedrijfsleven zelf en met groot gezag, vastlegt hoe deugdelijk ondernemingsbestuur in privé-ondernemingen dient te zijn (voor kmo's is er de code Buysse) waarbij de *comply or explain*-regel centraal staat. Een aantal elementen uit het luik betreffende de vergoedingen van leidinggevende personen van deze code, dient voor sommige leden wettelijk verankerd te worden;
- het koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende

marché réglemente déjà la transparence du marché au niveau légal. Cet arrêté royal a en effet force de loi en raison de l'habilitation conférée au Roi par le législateur en vertu de la loi du 2 août 2002. L'argument relatif à la hiérarchie des normes n'est dès lors pas pertinent. Il est en outre inexact qu'une loi ultérieure partageant son champ d'application avec un texte antérieur ayant force de loi (l'arrêté royal), couvre le champ d'application non couvert de l'arrêté royal.

L'adoption pure et simple du projet de loi créerait la plus grande confusion, notamment parce qu'il existe déjà un texte ayant force de loi. Ce serait surtout le cas pour l'aspect délit d'initié, qui n'est pas réglé *sensu stricto* dans le projet de loi, mais bien dans l'arrêté royal.

Sur la base de ce qui précède, M. Daems propose de ne pas modifier l'arrêté royal du 5 mars 2006 (de sorte que la réglementation relative à la transparence du marché reste inchangée) et de supprimer cet aspect du projet de loi, en renvoyant éventuellement à l'arrêté royal dans le projet de loi.

En ce qui concerne la publicité des rémunérations, il propose de reprendre intégralement dans le projet de loi les dispositions pertinentes du code Lippens (principe 7).

Le principe 7 du code Lippens traite de la rémunération des administrateurs et des membres du management exécutif. Les points 7.1 à 7.18 renvoient au chapitre *gouvernance d'entreprise* du rapport annuel de l'entreprise. Le point 7.5 prévoit que, dans ce chapitre, la société doit publier sur base individuelle le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement aux administrateurs non exécutifs (le conseil d'administration) par la société ou toute autre entité appartenant au même groupe. Le point 7.15 prévoit, en ce qui concerne le CEO (administrateur délégué), la publicité, à titre individuel, de la rémunération de base, de la rémunération variable et des autres composantes de la rémunération. Il en va de même pour le comité de management (point 7.16), mais sur une base globale. Le point 7.17 prévoit que, tant pour le CEO que pour les autres membres du management exécutif, le chapitre *gouvernance d'entreprise* doit contenir, sur une base individuelle, les principales caractéristiques relatives aux actions, aux options sur actions, etc. Enfin, le point 7.18 impose la publicité des principales conditions contractuelles relatives à l'engagement et au départ des managers exécutifs.

marktmisbruik regelt reeds de markttransparantie op het wettelijk niveau. Dit koninklijk besluit heeft immers kracht van wet als gevolg van de door de wetgever bij de wet van 2 augustus 2002 verstrekte habilitatie aan de Koning. Het argument betreffende de hiërarchie der normen gaat dan ook niet op. Bovendien is het ook niet zo dat een latere wet die haar toepassingsgebied deelt met een eerdere tekst met kracht van wet (het koninklijk besluit), het niet gedekte toepassingsveld van het koninklijk besluit zou dekken.

Door de aanneming van het wetsontwerp zonder meer zou de grootst mogelijke onduidelijkheid ontstaan onder meer doordat er reeds een tekst met kracht van wet bestaat. Dit zou vooral het geval zijn voor het aspect voorkennis dat *sensu stricto* niet is geregeld in het wetsontwerp maar wel in het koninklijk besluit.

Op grond van het voorgaande stelt de heer Daems voor het koninklijk besluit van 5 maart 2006 onaangestast te laten (zodat de regeling in verband met de markttransparantie onveranderd blijft) en dit aspect uit het wetsontwerp te lichten, met eventueel een verwijzing in het wetsontwerp naar het koninklijk besluit.

Wat de bekendmaking van vergoedingen betreft stelt hij voor de relevante bepalingen van de code-Lippens (principe 7) integraal in het wetsontwerp op te nemen.

Principe 7 van de code-Lippens handelt over de vergoeding van bestuurders en leden van het uitvoerend management. De punten 7.1 tot 7.18 verwijzen naar het hoofdstuk *corporate governance* in het jaarverslag van de onderneming. Het punt 7.5 legt op in dat hoofdstuk het bedrag van de remuneratie en andere voordelen op individuele basis bekend te maken die rechtstreeks of onrechtstreeks door de vennootschap of door elke entiteit die er deel van uitmaakt aan de niet-uitvoerende bestuurders werden toegekend (de raad van bestuur). Het punt 7.15 bepaalt dat voor de afgevaardigd bestuurder (CEO), ten individuele titel, wordt bekendgemaakt: het basissalaris, de variabele en overige componenten. Hetzelfde geldt voor het managementcomité (punt 7.16), maar dan op globale basis. Punt 7.17 stelt dat in het *corporate governance* hoofdstuk zowel voor de CEO als de andere leden van het uitvoerend management op individuele basis de voornaamste kenmerken worden bekendgemaakt die verband houden met aandelen, aandelenopties e.d. Punt 7.18 tenslotte legt de bekendmaking op van de aanwervings- en vertrekregelingen.

M. Daems ajoute que la problématique de l'entreprise de Flandre occidentale Picanol, qui a provoqué une accélération du débat sur le projet de loi, n'avait en fait rien à voir avec des données salariales. S'il avait déjà eu force de loi, le projet de loi à l'examen n'aurait donc pas pu empêcher les problèmes dans cette entreprise.

Il propose dès lors de reprendre dans le projet de loi les dispositions précitées du code Lippens, de telle sorte que, si le projet de loi est adopté, elles ne relèvent plus de la règle *comply or explain*, mais qu'elles soient imposées par la loi.

C'est dans cette optique que M. Daems présente les amendements n^{os} 13 à 15 (DOC 51 1502/007), qu'il commente. Ces amendements visent à insérer les points 7.5, 7.14, 7.15, 7.16, 7.17 et 7.18 du code Lippens dans le projet de loi.

Le point 7.14 impose une évaluation au moins annuelle des rémunérations. Dans les entreprises dont la valeur boursière a considérablement augmenté depuis la désignation du CEO, la liaison de la rémunération de celui-ci à cette valeur boursière peut en effet donner lieu au paiement de montants exorbitants (par exemple lorsque le CEO a droit à un pourcentage du cours). On peut l'éviter s'il existe une possibilité de révision. C'est la raison pour laquelle il est proposé que les responsables du comité de rémunération, les administrateurs exécutifs et non exécutifs ayant une responsabilité solidaire examinent une fois par an la rémunération du CEO.

Ces amendements élargissent le champ d'application du projet de loi, dans la mesure où ils inscrivent désormais également dans la loi la transparence en matière de transactions sur actions et d'indemnités de recrutement et de licenciement. Ils ne vont cependant pas jusqu'à prévoir également une publicité individuelle de la rémunération des membres du management exécutif.

Les dispositions précitées du code Lippens s'appliqueraient aux sociétés cotées en bourse et aussi aux sociétés de droit public.

Enfin, M. Daems rappelle l'engagement du groupe VLD au Sénat d'approuver le texte sans modification au Sénat en cas d'adoption des amendements n^{os} 13 et 14.

*
* *

De heer Daems voegt hier nog aan toe dat de problematiek van het Westvlaamse bedrijf Picanol, die het debat over het wetsontwerp in een stroomversnelling heeft gebracht, in feite niets te maken had met salarisgegevens. Het huidig wetsontwerp, indien het toen reeds kracht van wet zou hebben gehad, zou bijgevolg de problemen bij dat bedrijf niet hebben kunnen verhinderen.

Hij stelt dan ook voor de voornoemde bepalingen van de code-Lippens in het wetsontwerp op te nemen waardoor ze dus niet meer onder de *comply or explain*-regel zouden vallen indien het wetsontwerp wet wordt, maar wettelijk verplicht worden.

In dit licht dient de heer Daems de amendementen nrs. 13 tot 15 (DOC 51 1502/007) in, die hij toelicht. Hierbij worden de punten 7.5, 7.14, 7.15, 7.16, 7.17 en 7.18 van de code-Lippens overgenomen en in het wetsontwerp ingevoegd.

Punt 7.14 verplicht eenmaal per jaar de vergoedingen opnieuw te onderzoeken. Bij bedrijven waar de beurswaarde sinds de aanstelling van de CEO enorm steeg, kan de koppeling van zijn loon hieraan immers leiden tot exorbitante bedragen die aan de CEO moeten worden uitgekeerd (wanneer hij bijvoorbeeld recht heeft op een percentage van de koers). Indien een herzieningsmogelijkheid bestaat kan dit vermeden worden. Daarom wordt voorgesteld dat de verantwoordelijken in het remuneratiecomité, uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders met hoofdelijke aansprakelijkheid, éénmaal per jaar het loon van de CEO onder de loep te nemen.

Met deze amendementen krijgt het wetsontwerp een ruimer toepassingsgebied doordat transparantie inzake aandelentransacties, aanwervings- en ontslagvergoedingen nu ook in de wet wordt opgenomen. Zij gaan wel niet zo ver dat ook voor de leden van het uitvoerend management de bekendmaking op individuele basis zou moeten gebeuren.

De voornoemde bepalingen van de code-Lippens zouden gelden voor de beursgenoteerde vennootschappen én de vennootschappen van publiek recht.

Tenslotte herhaalt de heer Daems het engagement van de VLD-Senaatsfractie om bij de aanvaarding van zijn amendementen nrs. 13 en 14 de tekst in de Senaat ongewijzigd goed te keuren.

*
* *

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, souligne que le code Lippens ne peut pas être considéré comme un élément nouveau apparu après l'adoption du projet de loi au Sénat. Il y a déjà été fait référence pendant les débats au Sénat ! Alors que le principe «se conformer ou expliquer» a été clairement évoqué au Sénat, celui-ci s'est délibérément écarté du code Lippens.

La crainte que le *trader*, qui gagne davantage que le CEO, le fasse savoir est non fondée parce que le projet de loi évoque les trois dirigeants les mieux rémunérés et les membres du comité de direction.

L'intervenant aimerait connaître la position des partis de l'opposition en la matière. Il s'agit clairement d'un important débat de société. De grandes organisations syndicales telles que la FGTB et la CSC plaident pour une adoption du projet de loi.

M. Eric Massin (PS) estime, à l'instar du Conseil d'État, que le projet de loi a une portée nettement plus large que l'arrêté royal. Retirer purement et simplement une disposition du projet de loi qui, de l'avis de M. Daems, fait double emploi avec l'arrêté royal, sera dès lors infructueux. Il convient d'accorder les deux textes, voire, peut-être, d'introduire des sous-amendements, pour conserver l'esprit du projet de loi. Les derniers amendements n^{os} 13 et 14 méritent un examen plus approfondi mais le Code Lippens n'a rien d'une nouveauté et le projet de loi a fait l'objet d'un consensus politique au Sénat. Le fait qu'un des partis, qui avaient approuvé la proposition de loi au Sénat, fasse machine arrière, étonne et ses arguments ne convainquent pas vraiment. Une solution devra, en tout état de cause, respecter l'esprit du projet de loi.

M. Eric Libert (MR) rappelle que, jusqu'à présent, les représentants des ministres de la Justice et des Finances ont exprimé une vision divergente en ce qui concerne le risque de voir édicter des normes légales contradictoires. Il insiste pour que le gouvernement adopte une position commune.

Mme Trees Pieters (CD&V) épingle également les différentes visions des représentants des ministres précités en ce qui concerne la portée du projet de loi et de l'arrêté royal du 5 mars 2006. À l'instar de l'intervenant précédent, elle demande également de la clarté en la matière. Enfin, en réponse à la question de M. Casaer à propos du point de vue de l'opposition, Mme Pieters réplique que, dès le début du débat, elle a exprimé le point de vue de son groupe et a également présenté

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, wijst erop dat de code-Lippens niet echt als een nieuw element ná de goedkeuring in de Senaat van het wetsontwerp, kan worden gekenmerkt. Tijdens de bespreking in de Senaat werd er reeds naar verwezen! In de Senaat, waar het *comply or explain*-principe duidelijk aan bod kwam, werd welbewust afgeweken van de code-Lippens.

De vrees dat de *trader* die meer verdient dan de CEO, dit bekend zou moeten maken is ongegrond omdat het wetsontwerp spreekt van de drie meest bezoldigde leidinggevende personen en van de leden van het directiecomité.

Spreker vraagt welke de houding is van de oppositiepartijen in deze. Het gaat duidelijk om een belangrijk maatschappelijk debat. Grote vakorganisaties als het ABVV en ACV dringen aan op een aanneming van het wetsontwerp.

De heer Eric Massin (PS) vindt, zoals ook de Raad van State, dat het wetsontwerp een veel ruimere draagwijdte heeft dan het koninklijk besluit. Het gaat dan ook niet op zonder meer een bepaling uit het wetsontwerp te lichten die volgens de heer Daems een overlapping vormt met het koninklijk besluit. Dit vereist een afstemming van beide teksten op elkaar en misschien zelfs subamendering om de geest van het wetsontwerp te bewaren. De nieuwste amendementen nrs. 13 en 14 verdienen diepgaander onderzoek maar de code-Lippens is géén nieuw gegeven én het wetsontwerp is voorwerp geweest van een politieke consensus in de Senaat. Dat thans een van de partijen die in de Senaat het wetsvoorstel mee goedkeurde op haar stappen terugkomt, wekt verwondering en haar argumenten overtuigen niet echt. Een oplossing moet in elk geval de geest van het wetsontwerp eerbiedigen.

De heer Eric Libert (MR) herinnert eraan dat de vertegenwoordigers van de ministers van Justitie en Financiën tot nu toe blij hebben gegeven van een uiteenlopende visie op het risico dat tegenstrijdige wettelijke normen het licht zouden zien. Hij dringt aan om de regering over een gezamenlijk standpunt te horen.

Mevrouw Trees Pieters (CD&V) wijst ook op de verschillende visies van de vertegenwoordigers van voornoemde ministers over de draagwijdte van het wetsontwerp en het koninklijk besluit van 5 maart 2006. Zoals de vorige spreker vraagt ook mevrouw Pieters daaromtrent klaarheid. Antwoordend op de vraag van de heer Casaer, tenslotte, naar de houding van de oppositie, antwoordt mevrouw Pieters dat zij reeds in het begin van het debat het standpunt van haar fractie heeft weer-

l'amendement n° 6. Elle n'a toutefois pratiquement pas été associée à la discussion récente menée au sein de la majorité.

M. Bert Schoofs (Vlaams Belang) rappelle également qu'il a déjà exposé le point de vue de son groupe dès le commencement du débat. Il souhaite connaître le point de vue définitif de la majorité avant de réagir. Il estime, lui aussi, qu'il est souhaitable que le gouvernement adopte un point de vue unanime en la matière. Il souscrit toutefois temporairement aux précisions apportées par les propositions de M. Daems. Ayant appris par M. Casaer que la FGVB et la CSC n'ont apparemment émis aucune objection à l'encontre du texte dans sa forme actuelle, il estime que l'on est sur la bonne voie.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, souhaiterait obtenir des précisions au sujet de la proposition de M. Daems visant à inscrire un certain nombre de dispositions du Code Lippens dans le texte de la loi. L'intervenante estime qu'il existe peu de différences entre les deux textes. Le Code Lippens, qui est le résultat d'une concertation préalable menée au sein de la FEB, n'utilise toutefois pas la terminologie juridique appropriée.

Le projet de loi évoque les rémunérations directes et indirectes. La thèse selon laquelle les dispositions du Code Lippens reviendraient à étendre le champ d'application aux tantièmes et indemnités de préavis n'est donc pas totalement exacte, puisque ces éléments ont déjà été repris, eux aussi, dans le projet de loi.

Le projet de loi traite par ailleurs de la publication adéquate des rémunérations des trois dirigeants les mieux rémunérés du comité de direction. Ainsi, comme l'a indiqué M. Daems, les *traders* employés dans une banque ne sont pas visés, puisqu'ils ne participent pas à la gestion et ne sont pas associés à la direction générale.

Eu égard aux nombreux recoupements entre ces deux textes, il n'est pas opportun de modifier le texte transmis par le Sénat.

L'intervenante souligne enfin que la position à adopter à l'égard du projet de loi ne doit pas nécessairement dépendre du point de vue du gouvernement.

M. Daems fait observer que le Code Lippens a été accepté par le monde des entreprises et qu'il se justifie dès lors de le reprendre textuellement. Le projet de loi ne prévoit pas, par exemple, que la publication est soumise à une révision annuelle. L'intervenant cite à nou-

geven en ook een amendement nr. 6 heeft ingediend. Bij de recente discussie in de schoot van de meerderheid werd zij evenwel praktisch niet betrokken.

De heer Bert Schoofs (Vlaams Belang) herinnert er ook aan dat hij reeds bij het begin van het debat het standpunt van zijn fractie heeft uiteengezet. Het komt erop aan eerst het definitief standpunt van de meerderheid te kennen alvorens daarop te reageren. Ook hij benadrukt de wenselijkheid dat de regering een eensgezind standpunt inneemt. Hij kan zich voorlopig evenwel vinden in de verfijningen aangebracht door de voorstellen van de heer Daems. Hij verneemt van de heer Caesar dat ABVV en ACV blijkbaar geen bezwaar zouden hebben tegen de tekst zoals hij voorligt; hij meent dat men dan op de goede weg is.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, vraagt om een aantal toelichtingen bij het voorstel van de heer Daems een aantal bepalingen van de code-Lippens op te nemen in de wettekst. Er bestaan volgens haar in feite weinig verschillen tussen beide. In de code-Lippens die het resultaat is van voorafgaandelijk overleg in de schoot van het VBO, wordt echter niet de adequate juridische terminologie gehanteerd.

In het wetsontwerp wordt melding gemaakt van rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen. De stelling dat de bepalingen van de code-Lippens neerkomen op een uitbreiding naar tantièmes en opzegvergoedingen klopt dus niet volledig, omdat die elementen ook reeds zijn opgenomen in het wetsontwerp.

Het wetsontwerp heeft het verder over de passende openbaarmaking voor de drie meest bezoldigde leidinggevende personen van het directiecomité. Een trader in een bank, zoals de heer Daems stelde, komt daar bijgevolg niet voor in aanmerking omdat hij niet mee het beleid bepaalt of betrokken is bij de algemene leiding.

Doordat beide teksten bijgevolg zo veel overeenstemming hebben, is het niet opportuun de door de Senaat overgezonden tekst te wijzigen.

Tenslotte, onderstreept zij dat de stellingname over het wetsontwerp niet noodzakelijkerwijze moet afhangen van het standpunt van de regering dienaangaande.

De heer Daems wijst erop dat de Code-Lippens door het bedrijfsleven werd aanvaard en dat het letterlijk overnemen ervan dan ook gerechtvaardigd is. Het wetsontwerp bepaalt bijvoorbeeld niet dat de bekendmaking onderworpen is aan een jaarlijkse herziening. De spre-

veau, dans ce cadre, l'exemple de Picanol. L'indemnité du CEO était liée à la valeur boursière de l'entreprise, ce qui fait que la rémunération octroyée à cette personne pouvait être particulièrement élevée. Ceci aurait probablement été évité si cette rémunération avait dû être évaluée annuellement au sein d'un comité de rémunération.

Le projet de loi prévoit que la société cotée en bourse veille à une publicité adéquate. En revanche, le Code Lippens énumère de manière détaillée ce qui doit figurer dans le chapitre *corporate governance* du rapport annuel de la société. La différence est fondamentale, dès lors que la définition d'une «publicité adéquate» peut varier d'une entreprise à l'autre. Le projet de loi ne donne aucune autre directive dans ce domaine. Un communiqué de presse, une mention dans le rapport annuel ou l'envoi d'une lettre recommandée aux actionnaires connus constitue-t-il une publicité adéquate suffisante? Il n'est pas impensable qu'une société, pour assurer une publicité adéquate, renvoie par exemple au Code Lippens.

M. Casaer renvoie au rôle de la CBFA tel qu'il est décrit aux §§ 3 à 8 de l'article 107bis proposé du Code des sociétés. *Mme Roppe, présidente*, ajoute que cette notion pourrait être définie de manière plus détaillée en commission.

M. Daems déplore que le texte doive à tout prix rester inchangé pour un certain nombre de membres. Il considère qu'il doit certainement être possible de l'améliorer.

Il admet que certaines notions provenant du Code Lippens ne figurent pas dans le projet de loi (par exemple, la notion d'«administrateur délégué» apparaît dans le projet de loi, alors que celle de «CEO», en revanche, n'y figure pas). L'utilisation de la terminologie juridique exacte n'appelle évidemment aucune réserve. Il convient toutefois de reconnaître qu'il existe une très grande diversité d'organes de gestion pour les différents types d'entreprises. Il est par conséquent essentiel que les notions utilisées soient clairement définies.

S'agissant de la transparence, le code Lippens va plus loin que le projet de loi. Toutefois, en ce que concerne l'individualisation, sa portée est plus limitée. L'intervenant estime dès lors qu'il est justifié d'insérer dans la loi le code Lippens, qui a été accepté par l'universalité des secteurs de l'économie.

ker haalt in dit kader nogmaals het voorbeeld van Picanol aan. De vergoeding van de CEO was gerelateerd aan de beurswaarde van het bedrijf, waardoor hetgeen aan die persoon werd uitgekeerd bijzonder hoog kon oplopen. Moest dit in een remuneratiecomité jaarlijks geëvalueerd zijn geweest, was dit waarschijnlijk vermeden.

In het wetsontwerp is bepaald dat de beursgenoteerde vennootschap zorgt voor een passende openbaarmaking. De code-Lippens daarentegen somt nauwkeurig op wat in het hoofdstuk *corporate governance* van het jaarverslag van de vennootschap dient te worden opgenomen. Het verschil tussen beide is fundamenteel omdat de omschrijving van een «passende openbaarmaking» kan verschillen van bedrijf tot bedrijf. Het wetsontwerp geeft geen verdere richtlijnen op dit gebied. Volstaat een persbericht als passende openbaarmaking, een vermelding in het jaarverslag of een aangetekend schrijven aan de gekende aandeelhouders? Het is niet ondenkbaar dat een vennootschap voor de passende openbaarmaking bijvoorbeeld zou verwijzen naar de Code-Lippens.

De heer Casaer verwijst naar de rol van de CBFA zoals die beschreven is in de §§ 3 tot 8 van het ontworpen artikel 107bis van het Wetboek van vennootschappen. *Mevrouw Roppe, voorzitter*, voegt daaraan toe dat dit begrip in de commissie verder omschreven zou kunnen worden.

De heer Daems betreurt het dat de tekst voor een aantal leden te allen prijze onveranderd moet blijven. Hij vindt dat aanpassingen ten goede zeker mogelijk moeten zijn.

Hij geeft toe dat bepaalde begrippen uit de code-Lippens niet voorkomen in het wetsontwerp (bv. «afgevaardigd bestuurder» komt voor in het wetsontwerp, «CEO» daarentegen niet). Het gebruik van de juiste juridische terminologie roept uiteraard geen bezwaren op. Er dient evenwel erkend te worden dat er toch een grote verscheidenheid bestaat aan bestuursorganen voor de verschillende soorten bedrijven. Het is bijgevolg van het grootste belang dat de gehanteerde begrippen sluitend zijn gedefinieerd.

De code-Lippens reikt, wat transparantie betreft, verder dan het wetsontwerp. Wat de individualisering aangaat evenwel reikt zij minder ver. Het lijkt hem dan ook verantwoord de code-Lippens, die door de algemeenheid van het bedrijfsleven werd aanvaard, in de wet op te nemen.

M. Massin évoque de nouveau la question de la portée du champ d'application de l'arrêté royal du 5 mars 2006 et du projet de loi. Selon *M. Daems*, les dispositions du projet de loi qui sont redondantes par rapport à l'arrêté royal doivent être supprimées du projet de loi. *M. Massin* estime par contre que les dispositions du projet de loi peuvent être maintenues parce que l'arrêté royal ne couvre pas tout. Il est dès lors essentiel de savoir si l'arrêté royal couvre toutes les hypothèses qui relèvent du projet de loi, compte tenu de l'avis du Conseil d'État. Les représentants des deux ministres n'ont toutefois apporté aucune réponse à cette question. Le point de vue différent qu'ils ont exprimé concernait surtout la question de la primauté entre l'arrêté royal et la loi.

M. Daems insiste une fois de plus sur le fait qu'on risque de manquer l'objectif visé en matière de transparence du marché lors de transactions sur actions de sociétés cotées en bourse en créant une contradiction entre les différents textes. Le représentant de la ministre de la Justice n'avait pas d'objection à ce que la loi qui doit encore être votée soit éventuellement adaptée ultérieurement, tandis que le représentant du ministre des Finances a énuméré une longue série de différences. Il est par conséquent indiqué que les ministres éclaircissent eux-mêmes la question.

*
* *

- réunion du 28 mars 2006 -

M. Pierre Lano (VLD) évoque l'initiative du secrétaire d'État aux Entreprises publiques, qui a publié la rémunération des managers des entreprises publiques. Il apprécie cette action, qui peut servir de modèle. Il partage également l'avis du secrétaire d'État, qui estime que cette discussion sera, dans quelques années, dépassée par les faits. L'opinion publique demande également que cette problématique puisse être réglée.

Dans ce cadre, il est fondamental de souligner que le code Lippens est largement accepté par les entreprises. Par conséquent, l'intervenant ne perçoit pas immédiatement la nécessité d'une intervention du législateur. Le code et la réglementation européenne (transposée) devraient suffire en l'occurrence.

M. Lano cite ensuite un extrait d'une lettre qu'il a personnellement adressée au *Hay Group* (un groupe international qui conseille les entreprises en matière de politique du personnel et de rémunération) dans laquelle il

De heer Massin verwijst opnieuw naar het vraagstuk van de reikwijdte van het toepassingsgebied van het koninklijk besluit van 5 maart 2006 en van het wetsontwerp. Volgens de heer *Daems* dienen de bepalingen van het wetsontwerp die overlappen met het koninklijk besluit uit het wetsontwerp te worden verwijderd. De heer *Massin* daarentegen meent dat de bepalingen uit het wetsontwerp behouden kunnen blijven omdat het koninklijk besluit niet alles dekt. De kernvraag is dan ook of het koninklijk besluit alle hypothesen dekt die onder het wetsontwerp vallen, het advies van de Raad van State indachtig. Op deze vraag zijn de vertegenwoordigers van beide ministers het antwoord schuldig gebleven. Het verschillend standpunt dat ze hebben geuit had vooral betrekking op de vraag naar de primauteit tussen het koninklijk besluit en de wet.

De heer Daems vestigt er nogmaals de nadruk op dat men het risico loopt het doel inzake markttransparantie bij aandelentransacties bij beursgenoteerde bedrijven, voorbij te schieten door een tegenstrijdigheid in de verschillende teksten te creëren. De vertegenwoordiger van de minister van Justitie had geen bezwaar tegen een eventuele latere aanpassing van de nog te stemmen wet, terwijl de vertegenwoordiger van de minister van Financiën een lange reeks verschillen opsomde. Een verduidelijking door de ministers zelf is dan ook aangewezen.

*
* *

- vergadering van 28 maart 2006 -

De heer Pierre Lano (VLD) verwijst naar het initiatief van de staatssecretaris voor Overheidsbedrijven die de lonen van de managers van de overheidsbedrijven openbaar heeft gemaakt. Hij apprecieert deze actie die als model kan dienen. Hij is het ook eens met de staatssecretaris dat deze discussie binnen enkele jaren zal voorbijgestreefd zijn door de feiten. De publieke opinie vraagt ook dat deze problematiek zou kunnen worden afgesloten.

In dit kader is het fundamenteel te wijzen op de grote aanvaarding van de code-Lippens in het bedrijfsleven. Hij ziet bijgevolg niet onmiddellijk in waarom de wetgever moet optreden. De code en de (omgezette) Europese regelgeving zouden in deze moeten volstaan.

De heer Lano citeert vervolgens uit een persoonlijk schrijven aan de *Hay group* (een internationale groep die bedrijven en overheden adviseert over hun personeels- en beloningsbeleid) waarin hij stelde dat

indiquait qu'en matière de gouvernance d'entreprise, la Belgique disposait d'une loi progressiste (cf. la loi sur la gouvernance d'entreprise ou 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) et que le thème de la transparence et des rémunérations avait fait l'objet d'un débat de fond lors de la discussion de la loi au parlement. Les mesures douces avaient quasiment fait l'unanimité. Il avait été opté pour l'autorégulation, dans l'attente de normes européennes et/ou belges. La publication des rémunérations des administrateurs ne peut demeurer taboue, tout comme l'actionnaire est en droit d'être informé des engagements pris par sa société en matière de *stock options*. Il ressort d'un article de Stefaan Michiels publié dans le *Standaard* du 14 mai 2003 que la publication globale des rémunérations constituerait déjà un pas dans la bonne direction.

Lors de la première discussion de la loi au Sénat, des amendements tendant à prévoir la publication des rémunérations n'ont pas été adoptés. Qui croit que la publication des rémunérations individuelles rendrait confiance aux investisseurs? Si une entreprise dépense 4 millions d'euros pour une équipe composée de huit managers, peu importe que le mieux payé reçoive un million et que celui qui gagne le moins reçoive 250 000 euros. La publicité intégrale semble plutôt répondre à une demande guidée par le voyeurisme. Diriger une entreprise suppose tout d'abord un travail d'équipe et une responsabilité collective.

En réalité, ce sont souvent les comités de rémunération qui ont fait exploser les rémunérations.

La seule solution saine en ce qui concerne la rétribution du personnel de direction consiste en une rémunération de base compétitive assortie d'une partie éventuellement variable en fonction des résultats obtenus, mais certainement pas en un «parachute d'or» visant à rétribuer les échecs de managers enregistrant de mauvais résultats.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, constate que le gouvernement n'a pas explicitement pris position sur le projet de loi à l'examen, tout en précisant qu'elle estime que cela n'est pas strictement indispensable, étant donné qu'il s'agit d'une initiative parlementaire.

België een vooruitstrevende wet op deugdelijk ondernemingsbestuur heeft (cf. de «*corporate governance*»-wet of 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)) en dat het thema van de transparantie en de vergoeding ten gronde aan bod kwam tijdens de bespreking van de wet in het parlement. Met *quasi* unanimité werd geopteerd voor de zachte aanpak. Een kans werd gegeven voor zelfregulering in afwachting van Europese en/of Belgische normen. De publicatie van de verloning van bestuurders mag geen taboe blijven en ook inzake *stock options* mag de aandeelhouder weten welke engagementen zijn bedrijf heeft genomen. Uit een artikel van Stefaan Michiels in «De Standaard» van 14 mei 2003 blijkt dat de publicatie van het globaal pakket van de verloning al een enorme stap in de goede richting zou betekenen.

Tijdens de eerste bespreking van de wet in de Senaat werden amendementen om vergoedingen te publiceren niet weerhouden. Wie gelooft dat het beleggersvertrouwen zou worden hersteld door publicatie van individuele verloningen? Als een bedrijf bijvoorbeeld 4 miljoen euro uitgeeft aan een team van 8 managers, maakt het geen verschil uit of de meestbetaalde een miljoen krijgt en de minstbetaalde een kwartmiljoen. Alles in de openbaarheid brengen lijkt eerder een vraag ingegeven door voyeurisme. Een onderneming leiden is in de eerste plaats teamwork en teamverantwoordelijkheid.

De waarheid is dat het dikwijls de remuneratiecomités zijn die de vergoedingen hebben doen exploderen.

De enige gezonde oplossing voor de verloning van de leidinggevende personen ligt in een competitief basis-salaris en een eventueel variabel gedeelte in functie van de behaalde resultaten, maar zeker niet in een «gouden parachute» die het falen van slecht presterende managers vergoedt.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, stelt vast dat de regering geen expliciet standpunt over dit wetsontwerp naar voren heeft gebracht. Zij voegt eraan toe dat zij dit niet strikt noodzakelijk acht gelet op het feit dat het een parlementair wetgevend initiatief betreft.

III. — DISCUSSION DES ARTICLES ET VOTES

Intitulé

L'amendement n° 7 (DOC 51 1502/003) de M. Wathelet tendant à insérer, dans l'intitulé, les mots «et la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques», fait suite à l'amendement n° 8, introduit par M. Wathelet, qui tend à étendre la transparence aux entreprises publiques.

L'amendement n° 7 est retiré avec renvoi à l'avis du Conseil d'État (DOC 51 1502/004).

Article 1^{er}

Cet article ne donne lieu à aucune observation.

L'article 1^{er} est adopté à l'unanimité.

Art. 2

Cet article ne donne lieu à aucune observation.

L'article 2 est adopté à l'unanimité.

Art. 3

L'amendement n° 1 (DOC 51 1502/002) de M. Daems et consorts tend à remplacer, dans l'article 107bis, § 1^{er}, 1^{er} tiret, les mots «y compris de l'administrateur délégué» par les mots «perçus en raison de leur mandat d'administrateur».

L'amendement tend à établir une distinction plus nette entre les rémunérations qui sont liées au mandat proprement dit d'administrateur et les rémunérations qui sont liées à une fonction exécutive. Il est donc proposé que la publicité adéquate prévue par le projet de loi s'applique obligatoirement aux rémunérations directes et indirectes, ainsi qu'aux tantièmes perçus par les administrateurs dans le cadre de leur mandat. La publicité de cette part de leur rémunération, pour les éventuelles fonctions exécutives qu'ils exercent, devrait être calquée sur les règles applicables aux membres du comité de direction ou, à défaut, aux trois fonctions dirigeantes les mieux rémunérées. (cf. amendement n° 2)

III. — ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

Opschrift

Amendement nr. 7 (DOC 51 1502/003) van de heer Wathelet strekt ertoe in het opschrift de woorden «en van de wet van 21 maart 1991 betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven» in te voegen, als gevolg van het door de heer Wathelet ingediende amendement nr. 8 dat ertoe strekt de transparantie ook uit te breiden tot overheidsbedrijven.

Amendement nr. 7 wordt ingetrokken, met verwijzing naar het advies van de Raad van State (DOC 51 1502/004).

Artikel 1

Over dit artikel worden geen opmerkingen geformuleerd.

Artikel 1 wordt eenparig aangenomen.

Art. 2

Over dit artikel worden geen opmerkingen geformuleerd.

Artikel 2 wordt eenparig aangenomen.

Art. 3

Amendement nr. 1 (DOC 51 1502/002) van de heer Daems c.s strekt ertoe in het eerste gedachtestreepje van artikel 107bis, § 1, de woorden «inclusief de afgevaardigd bestuurder » te vervangen door de woorden «ontvangen wegens hun mandaat van bestuurder».

Het amendement is erop gericht een duidelijker onderscheid te maken tussen de bezoldigingen die aan het eigenlijke mandaat van bestuurder zijn verbonden en de bezoldigingen die aan een uitvoerende functie zijn verbonden. Er wordt voorgesteld dat de passende openbaarmaking waarin het ontwerp voorziet, van toepassing moet zijn op de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en ook op de tantièmes die de bestuurders wegens hun mandaat ontvangen. De openbaarmaking van het deel van hun bezoldiging, voor een eventuele uitvoerende functie die ze uitoefenen, zou moeten worden afgestemd op de regels die gelden voor de leden van het directiecomité of, bij ontstentenis, voor de drie best bezoldigde leidinggevenden (cf. amendement nr. 2).

*
* *

L'amendement n° 2 (DOC 51 1502/002) de M. Daems et consorts tend à insérer un tiret entre le premier et le deuxième tiret de l'article 107bis, § 1^{er}, proposé, tiret prévoyant que la société cotée en bourse veille également à une publicité adéquate des rémunérations directes et indirectes, ainsi que des tantièmes, au sein de la société, de l'administrateur délégué.

L'administrateur délégué exerce en même temps un mandat d'administrateur et se voit attribuer une délégation pour la gestion journalière. Une publicité adéquate des rémunérations et tantièmes perçus du chef de ces différentes fonctions permet de déterminer l'importance de la rémunération de l'administrateur délégué.

*
* *

L'amendement n° 3 (DOC 51 1502/002) de M. Daems et consorts tend à remplacer le deuxième tiret de l'article 107bis, § 1^{er}, proposé, afin que la publicité adéquate s'applique aux rémunérations directes et indirectes, ainsi qu'aux tantièmes, au sein de la société, des membres du comité de direction et, au moins, des trois dirigeants les mieux rémunérés qui, sous quelque dénomination ou en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration journalière ou à la gestion de la société cotée en bourse.

Il est préférable de publier *dans leur totalité* les rémunérations précitées et les éventuels tantièmes, parce que l'exigence d'une publicité individuelle des membres du comité de direction comporte des inconvénients particuliers (inflation des rémunérations, dégageant actif éventuel, difficulté d'exercer une politique des ressources humaines différenciée vis-à-vis des membres du comité de direction).

*
* *

L'amendement n° 4 (DOC 51 1502/002) de M. Daems et consorts tend principalement à supprimer les §§ 2 et 4 de l'article 107bis, proposé, ainsi qu'à limiter la compétence conférée à la CBFA.

L'arrêté royal du 24 août 2005 modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du

*
* *

Amendement nr. 2 (DOC 51 1502/002) van de heer Daems c.s. strekt ertoe tussen het eerste en het tweede gedachtestreepje van artikel 107bis, § 1, in ontwerp, een gedachtestreepje toe te voegen, waardoor de beursgenoteerde vennootschap ook zorgt voor de passende openbaarmaking van de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, alsook de tantièmes, binnen de vennootschap, van de afgevaardigd bestuurder.

De afgevaardigd bestuurder oefent tegelijkertijd een bestuurdersmandaat uit én krijgt een delegatie voor het dagelijks bestuur. Door een passende openbaarmaking van de bezoldigingen en de tantièmes uit hoofde van deze onderscheiden functies ontvangen, kan de omvang van de bezoldiging van de gedelegeerd bestuurder worden vastgesteld.

*
* *

Amendement nr. 3 (DOC 51 1502/002) van de heer Daems c.s. beoogt het tweede gedachtestreepje van artikel 107bis, § 1, te vervangen, zodat de passende openbaarmaking geldt voor de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, alsook de tantièmes, binnen de vennootschap, van de leden van het directiecomité en tenminste van de drie meest bezoldigde leidinggevende personen die onder welke benaming of in welke hoedanigheid ook deelnemen aan het dagelijks bestuur of het beleid van de genoteerde vennootschap.

Het verdient de voorkeur de voornoemde bezoldigingen en de eventuele tantièmes *in hun totaliteit* openbaar te maken, omdat er bijzondere nadelen verbonden zijn aan het eisen van een individuele openbaarmaking van de bezoldigingen van de leden van het directiecomité (inflatie van de bezoldigingen, eventuele actieve afvloeiing, moeilijk gedifferentieerd humanresourcesbeleid ten aanzien van de leden van het directiecomité).

*
* *

Amendement nr. 4 (DOC 51 1502/002) van de heer Daems c.s. beoogt hoofdzakelijk in het ontworpen artikel 107bis de paragrafen 2 en 4 weg te laten alsook de aan de CBFA toegekende bevoegdheid in te perken.

Doordat het koninklijk besluit van 24 augustus 2005 tot wijziging, wat de bepalingen inzake marktmisbruik betreft, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende

secteur financier et aux services financiers (*Moniteur belge* du 9 septembre 2005) ayant transposé en droit belge différentes directives européennes relatives à l'abus de marché, il serait superflu de modifier le Code des sociétés dans ce domaine.

Il convient d'interpréter le pouvoir réglementaire de la CBFA de manière restrictive. Pour des raisons de bonne administration, il s'indique que les ministres de tutelle de cet organisme soient, dans la mesure du possible, les mêmes, à savoir les ministres ayant les Finances et l'Économie dans leurs attributions. Il s'indique dès lors que le Code des sociétés confère directement à la CBFA un pouvoir de contrôle et de sanction ou bien qu'il prévoit, pour les arrêtés d'exécution et les tâches de réglementation relevant des compétences du ministre de la Justice, une autorité de tutelle relevant également des attributions du ministre de la Justice.

*
* *

L'amendement n° 6 (DOC 51 1502/003) de Mme Pieters tend à ajouter à l'article 107bis, § 1^{er}, proposé, une disposition prévoyant également une publicité adéquate des lignes directrices de la politique de rémunération généralement suivie par la société.

On vise en l'espèce un exposé, dans les grandes lignes, des motifs et des principes qui ont abouti aux différentes rémunérations individuelles. Il convient à cet égard de faire référence aux éléments constitutifs des rémunérations, d'indiquer et d'explicitier le rapport existant entre la rémunération fixe et la rémunération variable et de fournir des règles d'appréciation claires pour ces éléments. Ces informations s'avéreront souvent bien plus pertinentes pour les investisseurs que la publicité de montants nominaux.

*
* *

Les amendements n°s 10 et 11 (DOC 51 1502/006) de M. Lano ont la même portée que les amendements n°s 1 et 2 de M. Daems.

*
* *

M. Lano présente un *amendement* (n° 12 - DOC 51 1502/006) qui a une portée similaire à l'amendement n° 3 de M. Daems et dans lequel il propose de remplacer

het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (*Belgisch Staatsblad* van 9 september 2005) diverse Europese richtlijnen met betrekking tot het markt-misbruik omzet in Belgisch recht wordt een wijziging van het Wetboek van vennootschappen op dit gebied overbodig.

De bevoegdheid van de CBFA om reglementair op te treden dient restrictief te worden geïnterpreteerd. De toezichthoudende ministers van deze instelling dienen om redenen van behoorlijk bestuur zo veel mogelijk dezelfde te zijn, te weten de ministers bevoegd voor Financiën en Economie. Daarom is het aangewezen dat het Wetboek van vennootschappen ofwel rechtstreeks een controlerende en sanctionerende bevoegdheid toekent aan de CBFA, ofwel voor de uitvoeringsbesluiten en de reglementerende opdrachten die onder de bevoegdheid van de minister van Justitie vallen, voorziet in een toezichthoudende overheid die eveneens onder de bevoegdheid van de minister van Justitie valt.

*
* *

Amendement nr. 6 (DOC 51 1502/003) van mevrouw Pieters beoogt aan het voorgestelde artikel 107bis, § 1, een bepaling toe te voegen dat er ook een passende openbaarmaking moet zijn van de krachtlijnen van het vergoedingsbeleid van de vennootschap in het algemeen.

Hiermee wordt bedoeld de weergave in grote lijnen van de motieven en principes die hebben geleid tot de verschillende individuele vergoedingen (samenstellende bestanddelen van bezoldigingen, verklaring voor en weergave van de verhouding tussen vaste en variabele beloning en duidelijke waarderingsregels voor deze elementen). Niet zelden zal deze informatie veel meer relevantie hebben voor de beleggers dan de bekendmaking van nominale bedragen.

*
* *

De amendementen nrs. 10 en 11 (DOC 51 1502/006) van de heer Lano hebben dezelfde strekking als de amendementen nrs. 1 en 2 van de heer Daems.

*
* *

Met zijn *amendement nr. 12 (DOC 51 1502/006)*, dat een soortgelijke strekking heeft als amendement nr. 3 van de heer Daems, stelt de heer Lano voor het tweede

le deuxième tiret de l'article 107*bis*, § 1^{er}, proposé par la disposition qui prévoit que la publicité adéquate doit s'appliquer aux rémunérations directes et indirectes, ainsi qu'aux tantièmes, au sein de la société, des membres du comité de management. Le management exécutif comprend tous les membres de ce dernier, qu'il soit constitué ou non en application de l'article 524*bis* du Code des sociétés.

La mesure consistant à réclamer la publication individuelle des rémunérations des membres du comité de direction suscite non seulement un grand nombre de réticences, mais elle risquerait également d'entraîner une inflation des rémunérations des personnes concernées, elle pourrait permettre un débauchage actif des personnes concernées, et enfin, elle pourrait rendre extrêmement délicate toute politique de ressources humaines différenciée envers les membres du comité de direction.

C'est pourquoi il est sage, dans un premier temps, de publier de manière globale les rémunérations directes et indirectes, ainsi que les éventuels tantièmes des membres du comité de management, conformément à ce que prévoit le Code belge de gouvernance d'entreprise (Code Lippens).

*
* *

L'amendement n° 6 est rejeté par 9 voix contre 2 et 3 abstentions.

*
* *

*L'amendement n° 13 (DOC 51 1502/007) de M. Daems tend à remplacer l'ensemble de l'article 3 du projet de loi, et à insérer un article 107*bis* dans le Code des sociétés.*

En vertu des nouvelles dispositions proposées, le comité de rémunération doit discuter au moins une fois par an avec l'administrateur délégué (CEO), à la fois du fonctionnement et de la performance du management exécutif, le CEO ne pouvant pas être présent à la discussion de sa propre évaluation.

Pour le surplus, le chapitre du rapport annuel consacré à la gouvernance d'entreprise doit contenir les informations suivantes:

– sur une base individuelle, le montant des rémuné-

gedachtestreepje van het ontworpen artikel 107*bis*, § 1, te vervangen door de bepaling dat de passende openbaarmaking betrekking dient te hebben op de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, alsook de tantièmes, binnen de vennootschap, van de leden van het managementcomité. Tot het uitvoerend management behoren alle leden van dat managementcomité, ongeacht of het al dan niet is opgericht met toepassing van artikel 524*bis* van het Wetboek van vennootschappen.

De maatregel om de individuele bekendmaking te eisen van de bezoldigingen van de leden van het managementcomité, roept niet alleen heel wat aarzelingen op, maar dreigt ook te leiden tot een overdreven toename van de bezoldigingen, kan aanleiding geven tot het ontslag van de betrokkenen, en kan ten slotte elk gedifferentieerd personeelsbeleid ten aanzien van de leden van het managementcomité zeer sterk bemoeilijken.

Het is daarom aangewezen zich voorlopig te beperken tot de bekendmaking van de rechtstreekse en de onrechtstreekse bezoldigingen in het algemeen, alsook van de eventuele tantièmes van de leden van het managementcomité, in overeenstemming met de Belgische *Corporate Governance-Code* (code-Lippens).

*
* *

Amendement nr. 6 wordt verworpen met 9 tegen 2 stemmen en 3 onthoudingen.

*
* *

*Amendement nr. 13 (DOC 51 1502/007) van de heer Daems strekt ertoe het artikel 3 van het wetsontwerp in zijn geheel te vervangen waarbij hij een nieuw artikel 107*bis* van het Wetboek van vennootschappen voorstelt.*

Ingevolge de nieuw voorgestelde bepalingen dient het remuneratiecomité minstens één keer per jaar met de afgevaardigde bestuurder (CEO) de werking en de prestaties van het uitvoerend management te bespreken, waarbij de CEO niet aanwezig mag zijn wanneer het om zijn of haar eigen evaluatie gaat.

Voor het overige dient het hoofdstuk van het jaarverslag dat gewijd is aan *corporate governance* het volgende bekend te maken:

– op individuele basis, de remuneratie en andere voor-

rations et autres avantages accordés directement ou indirectement au CEO par la société ou toute autre entité appartenant au même groupe, cette information étant ventilée comme suit: la rémunération de base, la rémunération variable (tout bonus relatif à l'exercice faisant l'objet du rapport annuel), et les autres composantes de la rémunération (telles que coût de pension, couverture d'assurances, valeur monétaire d'autres avantages en nature, avec explications, et, le cas échéant, les montants des principales composantes).

- sur une base globale, 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, cette information étant à nouveau ventilée comme suit: la rémunération de base, la rémunération variable et les autres composantes de la rémunération;

- pour le CEO et les autres membres du management exécutif, sur une base individuelle, le nombre et les caractéristiques clés des actions, des options sur actions ou d'autres droits d'acquérir des actions accordés au cours de l'exercice;

- les principales conditions contractuelles relatives à l'engagement et au départ des managers exécutifs;

- sur une base individuelle, le montant des rémunérations et autres avantages accordés aux administrateurs non exécutifs directement ou indirectement par la société ou toute autre entité appartenant au même groupe.

M. Luk Van Biesen (VLD) précise que l'amendement n° 13 revient à conférer une base légale aux dispositions contenues aux points 7.5 et 7.14 à 7.18 du code Lippens en les insérant dans le Code des sociétés (cf. discussion générale). Cette solution permet de tenir compte d'un certain nombre d'objections soulevées par la Commission de la protection de la vie privée, qui sont exposées in extenso dans la justification de l'amendement.

M. Jean-Jacques Viseur (cdH) considère que l'amendement n° 13 n'est pas un texte juridique. En vertu de la première nouvelle disposition proposée, le comité de rémunération discute, au moins une fois par an avec l'administrateur délégué (CEO), à la fois du fonctionne-

delen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door de vennootschap of door elke entiteit die deel uitmaakt van dezelfde groep, werden toegekend aan de CEO, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen: het basis-salaris, de variabele remuneratie (alle bonussen die verband houden met het betrokken boekjaar) en de overige componenten van de remuneratie (zoals de kosten voor pensioenen, verzekeringen, de geldwaarde van de andere voordelen in natura, met een toelichting over en eventueel de bedragen van de voornaamste componenten);

- op globale basis, het bedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door de vennootschap of door elke entiteit die deel uitmaakt van dezelfde groep, werden toegekend aan de andere leden van het uitvoerend management, waarbij op dezelfde wijze als hierboven een onderscheid wordt gemaakt tussen: het basissalaris, de variabele remuneratie en de overige componenten van de remuneratie;

- zowel voor de CEO als voor de andere leden van het uitvoerend management, op individuele basis, het aantal en de voornaamste kenmerken van de aandelen, de aandelenopties of de andere rechten om aandelen te verwerven, die in de loop van het jaar werden toegekend;

- de voornaamste contractuele bepalingen van aanwervings- en vertrekregelingen die werden afgesproken met de leden van het uitvoerend management;

- op individuele basis: het bedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door de vennootschap of door elke entiteit die deel uitmaakt van dezelfde groep, aan de niet-uitvoerende bestuurders werden toegekend.

De heer Luk Van Biesen (VLD) preciseert dat het amendement nr. 13 erop neerkomt dat de bepalingen vervat onder de punten 7.5 en 7.14 tot 7.18 van de code Lippens een wettelijke basis krijgen door ze in het Wetboek van vennootschappen op te nemen (cf. algemene bespreking). Hierdoor wordt tegemoetgekomen aan een aantal bezwaren van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer die in de verantwoording van het amendement in extenso worden uiteengezet.

De heer Jean-Jacques Viseur (cdH) is van oordeel dat amendement nr. 13 geen juridische tekst is. Ingevolge de eerste nieuw voorgestelde bepaling dient het remuneratiecomité minstens één keer per jaar met de afgevaardigd bestuurder (CEO) de werking en de pres-

ment et de la performance du management exécutif. Qu'entend-on, ainsi, par «discute» et quelle sanction prévoit-on en cas de non-respect de cette disposition? Bien que tirées du «code» Lippens, ces dispositions ne sont pas formulées dans un langage juridique et elles ne sont pas conformes à la législation dans laquelle elles sont reprises. L'intervenant le regrette.

*
* *

M. Van Biesen rappelle que le retrait des amendements n^{os} 1, 2 et 3 dépend du sort réservé à l'amendement n^o 13. *M. Pierre Lano (VLD)* se rallie à ce point de vue en ce qui concerne ses amendements n^{os} 10, 11 et 12.

*
* *

L'amendement n^o 13 est adopté par 8 voix contre 6 et 2 abstentions.

L'article 3, ainsi modifié, est adopté par 8 voix contre 6 et 2 abstentions.

Les amendements n^{os} 1, 2, 3, 4, 10, 11 et 12 deviennent, de ce fait, sans objet.

Art. 4

L'amendement n^o 8 (DOC 51 1505/003) de M. Wathelet vise à remplacer l'article 4, proposé, par une disposition qui doit être insérée à l'article 21 de la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques (*Moniteur belge* du 27 mars 1991).

Sur la base de cette disposition, l'entreprise publique autonome veille à une publicité adéquate des rémunérations directes et indirectes ainsi que des tantièmes, au sein de chaque entreprise publique autonome, de chacun des membres des organes qui sont chargés de l'administration et de la gestion journalière ainsi que des membres du comité de direction et de toutes personnes qui, sous quelque dénomination et quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion.

Du point de vue légistique, il est préférable d'inscrire la publicité des rémunérations des entreprises publiques autonomes dans la loi du 21 mars 1991 et non dans le Code des sociétés.

taties van het uitvoerend management te bespreken. Wat wordt bijvoorbeeld bedoeld met «bespreken» en welke sanctie is er wanneer dit niet gebeurt? Niettegenstaande de bepalingen uit de «code»-Lippens komen, gaat het niet om juridisch geformuleerde bepalingen en stemmen zij niet overeen met de wetgeving waarin ze worden opgenomen. Hij betreurt dat.

*
* *

De heer Van Biesen herinnert eraan dat de intrekking van de amendementen nrs. 1, 2 en 3 afhangt van het lot beschoren aan het amendement nr. 13. *De heer Pierre Lano (VLD)* sluit zich hierbij aan wat betreft zijn amendementen nrs. 10, 11 en 12.

*
* *

Amendement nr. 13 wordt aangenomen met 8 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen.

Artikel 3, zoals geamendeerd, wordt aangenomen met 8 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen.

De amendementen nrs. 1, 2, 3, 4, 10, 11 en 12 worden hierdoor zonder voorwerp.

Art. 4

Amendement nr. 8 (DOC 51 1505/003) van de heer Wathelet beoogt het ontworpen artikel 4 te vervangen door een bepaling die dient ingevoegd te worden in artikel 21 van de wet van 21 maart 1991 betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven (*Belgisch Staatsblad* van 27 maart 1991).

Op grond van die bepaling zorgt het autonoom overheidsbedrijf voor een passende openbaarmaking van de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, alsook van de tantièmes, binnen het autonoom overheidsbedrijf, van elk van de leden afzonderlijk van de organen die belast zijn met het bestuur en het dagelijks bestuur en het directiecomité en van alle personen die, onder welke benaming of in welke hoedanigheid ook, deelnemen aan het bestuur of het beleid.

Het verdient wetgevingstechnisch de voorkeur de openbaarmaking van de bezoldigingen van bestuurders van autonome overheidsbedrijven eerder in de wet van 21 maart 1991 op te nemen dan in het Wetboek van vennootschappen.

*
* *

L'amendement n°14 (DOC 51 1502/007) de M. Daems vise à insérer dans le Code des sociétés un article 170ter ayant la même portée que la disposition proposée à l'amendement n°13, mais s'appliquant aux sociétés de droit public.

*
* *

L'amendement n°8 est retiré.

L'amendement n°14 est adopté par 8 voix contre 6 et 2 abstentions.

L'article 4, ainsi amendé, est adopté par 8 voix contre 6 et 2 abstentions.

Art. 4bis (nouveau)

L'amendement n° 5 (DOC 51 1502/002) de M. Daems et consorts tend à insérer un nouvel article 4bis, lequel insère à son tour dans le Code des sociétés un nouvel article 107quater. La disposition proposée vise la publication des rémunérations des administrateurs et gestionnaires des mutualités, des organisations affiliées au Conseil national du travail et des partis politiques.

L'amendement propose que ces organisations subventionnées par les pouvoirs publics veillent à une publicité adéquate des rémunérations directes et indirectes, des avantages de toute nature obtenus en raison ou à l'occasion de l'exercice de l'activité professionnelle, des tantièmes de chacune des personnes chargées de l'administration et de la gestion journalière ainsi que des membres du comité de direction et de toutes personnes qui, sous quelque dénomination et en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion. La publication est faite au *Moniteur belge*. Le Roi peut, par arrêté délibéré en Conseil des ministres, élargir la liste des organisations subventionnées par les pouvoirs publics.

Ces organisations travaillent avec des deniers publics. C'est pourquoi les administrateurs ont un devoir de transparence vis-à-vis du public en ce qui concerne la destination de cet argent, en l'occurrence les sommes consacrées aux rémunérations.

*
* *

Amendement nr. 14 (DOC 51 1502/007) van de heer Daems strekt ertoe een artikel 170ter in het Wetboek van vennootschappen in te voegen met dezelfde strekking als de bij amendement nr. 13 voorgestelde bepaling, evenwel geldend voor de vennootschappen van publiek recht.

*
* *

Amendement nr. 8 wordt ingetrokken.

Amendement nr. 14 wordt aangenomen met 8 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen.

Artikel 4, zoals geamendeerd, wordt aangenomen met 8 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen.

Art. 4bis (nieuw)

Amendement nr. 5 (DOC 51 1502/002) van de heer Daems c.s. strekt ertoe een nieuw artikel 4bis in te voegen dat op zijn beurt een nieuw artikel 107quater in het Wetboek van vennootschappen voorstelt. De voorgestelde bepaling is gericht op de openbaarmaking van bezoldigingen bij de mutualiteiten, bij de Nationale Arbeidsraad aangesloten organisaties en politieke partijen.

Het amendement stelt voor dat deze door de overheid betoelaagde organisaties zorgen voor een passende openbaarmaking van de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, voordelen van alle aard verkregen uit hoofde of naar aanleiding van het uitoefenen van de beroepswerkzaamheid, alsook de tantièmes van elk van de personen die belast zijn met het bestuur, het dagelijks bestuur, het directiecomité en van alle personen die onder welke benaming of in welke hoedanigheid dan ook deelnemen aan het bestuur of het beleid. De bekendmaking gebeurt in het *Belgisch Staatsblad*. De Koning kan bij besluit vastgesteld na overleg in de Ministerraad de lijst van door de overheid betoelaagde organisaties uitbreiden.

Deze organisaties werken met publieke gelden. Daardoor zijn bestuurders ten opzichte van het publiek transparantie verschuldigd over wat er met deze gelden gebeurt, *in casu* de besteding aan de bezoldiging.

La société civile (mutualités, organisations syndicales et partis politiques) est elle-même demandeuse lorsqu'il est question de rendre publique la rémunération des administrateurs d'entreprises privées. L'auteur de l'amendement estime dès lors logique que ces organisations appliquent les mêmes règles de transparence.

M. Pierre Lano (VLD) renvoie aux interventions de M. Daems et de lui-même au cours de la discussion générale et à l'adoption des amendements n^{os} 13 et 14.

L'amendement n^o 5 est par conséquent retiré.

M. Bert Schoofs (Vlaams Belang) précise que le projet de loi, eu égard à l'amendement des articles précédents, reflète un bon équilibre. Le retrait de l'amendement n^o 5, en revanche, rompt cet équilibre. Son groupe politique ne peut donc plus souscrire au projet de loi à l'examen.

Art. 5

L'amendement n^o 15 (DOC 51 1502/007) de M. Daems a une portée technique, puisqu'il propose d'adapter le texte de l'article 5 aux amendements n^o 13 et 14.

L'amendement n^o 15 est rejeté par 6 voix contre 6 et 2 abstentions.

L'article 5 est adopté par 12 voix et 3 abstentions.

Art. 6

L'amendement n^o 9 (DOC 51 1505/003) de M. Wathelet, qui tend à supprimer l'article 6, est retiré.

L'article 6 est adopté par 12 voix et 3 abstentions.

Art. 7

L'article 7 est adopté par 12 voix et 3 abstentions.

*
* *

Het maatschappelijk middenveld (mutualiteiten, vakbonden en politieke partijen) is zelf vragende partij wanneer het de openbaarheid van de bezoldiging betreft van de bestuurders van privé ondernemingen. Het is voor de indiener van het amendement dan ook logisch dat deze organisaties dezelfde transparantieregeling hanteren.

De heer Pierre Lano (VLD) verwijst naar de tussenkomsten van de heer Daems en hemzelf in de algemene bespreking en naar de aanneming van de amendementen nrs. 13 en 14.

Het amendement nr. 5 wordt bijgevolg ingetrokken.

De heer Bert Schoofs (Vlaams Belang) verduidelijkt dat het wetsontwerp, gelet op de amendering van de voorgaande artikelen, een goed evenwicht weerspiegelt. Door het intrekken van het amendement nr. 5 wordt dit echter verstoord en kan zijn fractie dit wetsontwerp niet langer steunen.

Art. 5

Amendement nr. 15 (DOC 51 1502/007) van de heer Daems heeft een technische draagwijdte doordat het voorstelt de tekst van het ontwerpen artikel 5 aan te passen aan de amendementen nrs. 13 en 14.

Amendement nr. 15 wordt verworpen met 6 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen.

Artikel 5 wordt aangenomen met 12 stemmen en 3 onthoudingen.

Art. 6

Amendement nr. 9 (DOC 51 1505/003) van de heer Wathelet ertoe strekkend artikel 6 weg te laten, wordt ingetrokken.

Artikel 6 wordt aangenomen met 12 stemmen en 3 onthoudingen.

Art. 7

Artikel 7 wordt aangenomen met 12 stemmen en 3 onthoudingen.

*
* *

M. Jean-Jacques Viseur (cdH) déplore la piètre qualité du texte adopté, qui constitue un exemple de travail législatif médiocre. *M. Eric Libert (MR)* constate que l'intervenant précédent ne fait aucune suggestion en vue d'améliorer le texte. *M. Pierre Lano (VLD)* indique ensuite qu'il s'est toujours montré cohérent et qu'il a toujours défendu le Code Lippens. *M. Dylan Casaer (sp.a-spirit)*, rapporteur, souligne que lorsque le projet de loi a été voté au Sénat, y compris par le groupe VLD, le Code Lippens était déjà quasiment rédigé dans sa version définitive. On savait déjà, à l'époque, que le projet de loi avait une portée plus large. Il fustige l'attitude du *Vlaams Belang*. *M. Bert Schoofs (Vlaams Belang)* rappelle qu'à son sens, le retrait de l'amendement n° 5 déséquilibre le projet de loi.

Une discussion s'engage ensuite sur le point de savoir s'il y a lieu de procéder immédiatement au vote sur l'ensemble du texte. *M. Schoofs* et *M. Lano* demandent un report du vote sur l'ensemble. La commission décide ensuite de remettre le vote sur l'ensemble à une réunion ultérieure, conformément à l'article 82 du Règlement de la Chambre.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, souligne qu'il est important qu'une fois inscrites dans la loi, les dispositions du Code Lippens puissent également être appliquées.

*
* *

– discussion de la note légistique du service juridique de la Chambre (article 82 du Règlement de la Chambre) –

M. Rik Daems (VLD) souligne que la note propose, entre autres, d'adapter le texte proposé dans son amendement n° 15 (DOC 51 1502/007). Il déplore que cet amendement ait tout de même été rejeté lors de la discussion des articles. Le service juridique fait en outre observer que la terminologie utilisée dans la note légistique, à savoir «administrateur délégué» ou «CEO», ne correspond pas à la terminologie utilisée dans le Code des Sociétés. *M. Daems* fait sienne cette observation.

Du reste, il est également fait observer dans la note qu'à l'article 107bis, le CEO ne peut pas être assimilé à l'administrateur délégué, notamment parce que, dans la société en commandite par actions, le CEO est le «gérant». Par ailleurs, un comité de direction au sens de l'article 524bis, C. soc, peut exister même dans une

De heer Jean-Jacques Viseur (cdH) betreurt de lamentabele kwaliteit van de aangenomen tekst die een voorbeeld is van slecht wetgevend werk. Volgens *de heer Eric Libert (MR)* dient de vorige spreker echter wel geen voorstellen in om de tekst te verbeteren. Hierbij aansluitend stelt *de heer Pierre Lano (VLD)* dat hij steeds cosequent is geweest en de code-Lippens heeft verdedigd. *De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit)*, rapporteur, wijst erop dat het wetsontwerp destijds in de Senaat werd aangenomen, ook door de VLD-fractie, op een ogenblik dat de code-Lippens reeds quasi definitief was en men er zich bewust van was dat het wetsontwerp een ruimere draagwijdte had. Hij hekelt de houding van het Vlaams Belang. *De heer Bert Schoofs (Vlaams belang)* herinnert aan zijn standpunt dat door het intrekken van amendement nr. 5, het wetsontwerp niet langer een evenwicht biedt.

Er ontspint zich vervolgens een discussie over het al dan niet onmiddellijk houden van de stemming over het geheel van de tekst. *De heer Schoofs* alsook *de heer Lano* pleiten voor een uitstel van de stemming over het geheel, waarna de commissie besluit de stemming over het geheel, overeenkomstig artikel 82 van het Kamerreglement, op een volgende vergadering te houden.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, wijst op het belang ervan dat, eens de bepalingen van code-Lippens wettelijk verankerd zijn, zij ook moeten kunnen worden toegepast.

*
* *

– bespreking van de wetgevingstechnische nota van de juridische dienst van de Kamer (artikel 82 van het Kamerreglement) –

De heer Rik Daems (VLD) wijst erop dat de nota onder meer voorstelt de tekst aan te passen zoals voorgesteld bij zijn amendement nr. 15 (DOC 51 1502/007). Hij betreurt het dat dit amendement evenwel werd verworpen tijdens de artikelsgewijze bespreking. Verder wordt onder meer opgemerkt dat het gebruik van de terminologie «gedelegeerd bestuurder» of «CEO» niet beantwoordt aan de terminologie die wordt gehanteerd in het Wetboek van vennootschappen, een opmerking waar hij achter staat.

In de nota wordt er overigens ook op gewezen dat in artikel 107bis de CEO niet kan worden gelijkgesteld met de gedelegeerd bestuurder, onder meer omdat de CEO in de commanditaire vennootschap op aandelen als zaakvoerder wordt aangeduid. Bovendien kan zelfs in de N.V. een directiecomité in de zin van artikel 524bis

S.A. et les statuts de la société peuvent conférer à un ou à plusieurs de ses membres le pouvoir de représenter la société, soit seuls, soit conjointement. L'intervenant, qui estime que l'avis du Service juridique aurait dû être demandé plus tôt, constate que nombre de remarques légistiques s'appliquent également au texte initial du projet de loi. Il importe dès lors de formuler et d'apporter à nouveau un certain nombre d'améliorations techniques, en vertu de l'article 82 du Règlement de la Chambre. Il préconise que la commission s'en charge.

M. Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, insiste une nouvelle fois sur le fait que l'insertion d'une série de principes issus du code Lippens dans le Code des sociétés se heurte à certaines difficultés. De plus, il estime que l'on ne peut pas attendre de son groupe parlementaire de discuter l'amélioration technique des amendements qu'il a rejetés. Le projet de loi a déjà fait l'objet d'un débat approfondi et la discussion des articles s'est inscrite dans le déroulement des activités sans pour autant que le dossier ait été examiné à la hâte.

Se ralliant aux propos de l'intervenant précédent, *M. Eric Massin (PS)* fait observer que la note de légistique ne soulève pas uniquement des problèmes purement techniques (comme la définition de l'administrateur délégué ou du CEO), mais également des problèmes fondamentaux concernant l'insertion pure et simple de principes du code Lippens dans le Code des sociétés.

Selon la note, les dispositions en projet dérogent implicitement, du moins en ce qui concerne les sociétés cotées en bourse, à d'autres dispositions du code, sans que celles-ci soient adaptées. C'est ainsi que l'article 522 prévoit que le conseil d'administration *peut* créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs, alors que les articles 107*bis* et 107*ter* en projet présupposent qu'un comité de rémunération existe au sein de chaque société visée.

En ce qui concerne l'endroit où seront insérés les articles 107*bis* et 107*ter*, à savoir le livre IV du Code des sociétés, la note souligne que ce livre contient les dispositions communes aux sociétés régies par ce code. Les articles 107*bis* et 107*ter* ne peuvent dès lors pas être rédigés spécifiquement pour les seules S.A. Ainsi, à l'article 107*bis*, le CEO ne peut pas être assimilé à l'administrateur délégué, notamment parce que, dans la société en commandite par actions, le CEO est le «gérant». En outre, un comité de direction au sens de

Venn.W. zijn opgericht en kunnen de statuten aan een of meer leden van het directiecomité bevoegdheid verlenen om de vennootschap hetzij alleen, hetzij gezamenlijk te vertegenwoordigen. De spreker, die vindt dat het advies van de juridische dienst in een eerder stadium had moeten worden gevraagd, stelt vast dat tal van deze wetgevingstechnische opmerkingen evenzeer gelden voor de oorspronkelijke tekst van het wetsontwerp. Het komt er bijgevolg op aan nog een aantal technische verbeteringen te formuleren en aan te brengen, overeenkomstig artikel 82 van het Kamerreglement. Hij pleit ervoor dat de commissie daarop zou ingaan.

De heer Dylan Casaer (sp.a-spirit), rapporteur, vestigt er nogmaals de aandacht op dat de invoeging van een aantal principes uit de code-Lippens in het Wetboek van vennootschappen op bijzonder grote juridische moeilijkheden stuit. Verder meent hij dat men niet van zijn fractie kan vragen de technische verbetering te bespreken van amendementen waar hij niet achterstaat. Het wetsontwerp werd reeds aan een grondig debat onderworpen in de algemene bespreking en de artikelsgewijze bespreking paste in het verder verloop van de werkzaamheden zonder dat de zaken op een drafje werden afgehandeld.

De heer Eric Massin (PS), die zich aansluit bij de vorige spreker, wijst erop dat de wetgevingstechnische nota niet enkel zuiver technische problemen opwerpt (zoals over de omschrijving van de gedelegeerd bestuurder of CEO), maar ook fundamentele die betrekking hebben op de invoeging zonder meer van principes uit de code-Lippens in het Wetboek van vennootschappen.

Volgens de nota wijken de ontworpen bepalingen bovendien, althans wat betreft de genoteerde vennootschappen, impliciet af van andere bepalingen van het wetboek, zonder dat die andere bepalingen worden aangepast. Zo bepaalt artikel 522 dat de raad van bestuur in zijn midden en onder zijn aansprakelijkheid een of meer adviserende comités *kan* oprichten. De ontworpen artikelen 107*bis* en *ter* gaan er echter vanuit dat er in elk van de bedoelde vennootschappen een remuneratiecomité bestaat.

Wat de plaats betreft waar de artikelen 107*bis* en *ter* worden ingevoegd, namelijk boek IV van het Wetboek van vennootschappen, wordt er in de nota duidelijk op gewezen dat daarin de bepalingen zijn opgenomen die gemeenschappelijk zijn aan de in het wetboek geregelde vennootschappen. De artikelen 107*bis* en *ter* mogen in dat geval niet alleen op maat van de N.V. worden toegesneden. Zo kan in artikel 107*bis* de CEO niet worden gelijkgesteld met de gedelegeerd bestuurder, onder meer omdat de CEO in de commanditaire vennootschap

l'article 524*bis*, C. soc., peut exister même dans une S.A. et les statuts de la société peuvent conférer à un ou à plusieurs de ses membres le pouvoir de représenter la société, soit seuls, soit conjointement.

M. Massin estime que des problèmes d'application ne manqueront pas de se poser si seules les adaptations techniques sont apportées.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit), présidente, fait observer que, conformément à l'article 82 du Règlement de la Chambre, il est d'usage que le texte adopté par la commission ne soit soumis au service juridique qu'après amendement.

M. Casaer, rapporteur, ajoute que son groupe ne peut accepter l'insertion de principes issus du Code Lippens. Son groupe ne peut par conséquent logiquement pas davantage accepter de correction technique de celui-ci.

La commission refuse ensuite de différer plus longtemps la clôture de la discussion en vue de l'élaboration d'amendements techniques..

Selon *M. Casaer, rapporteur*, cela n'implique pas que son groupe soit opposé à un travail législatif de qualité. Il rappelle que le texte initial a recueilli une très large majorité au Sénat, mais que c'est le groupe de M. Daems qui revient à la charge. La note légistique soulève d'ailleurs des questions fondamentales en cas de reprise textuelle, dans la législation, d'un certain nombre de dispositions du Code Lippens.

M. Massin estime que des amendements purement techniques ne suffiront pas à rencontrer les objections soulevées, plus particulièrement l'objection selon laquelle le Code de gouvernance d'entreprise n'a pas été conçu en premier lieu en tant que texte de loi.

On peut citer, par exemple, le comité de rémunération. Le Code des sociétés prévoit que les sociétés *peuvent* créer des comités particuliers. Le Code Lippens applique la règle de *comply or explain* à ces comités et à leurs décisions. Un amendement technique ne pourra remédier à ce problème.

En ce qui concerne les sociétés de droit public, qui sont en fait des personnes morales de droit public ayant la forme d'une société commerciale, un amendement technique sera également insuffisant. Il en va d'ailleurs

op aandelen als zaakvoerder wordt aangeduid. Bovendien kan zelfs in de N.V. een directiecomité in de zin van artikel 524*bis* Venn.W. zijn opgericht en kunnen de statuten aan een of meer leden van het directiecomité bevoegdheid verlenen om de vennootschap hetzij alleen, hetzij gezamenlijk te vertegenwoordigen.

Voor de heer Massin zullen er zeker toepassingsproblemen rijzen indien enkel technische aanpassingen worden doorgevoerd.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit), voorzitter, wijst erop dat het, overeenkomstig artikel 82 van het Kamerreglement, gebruikelijk is dat het pas ná de amendering is dat de door de commissie aangenomen tekst wordt voorgelegd aan de juridische dienst.

De heer Casaer, rapporteur, voegt daaraan toe dat zijn fractie de invoeging van de principes uit de code-Lippens niet kan aanvaarden. Zij kan bijgevolg en logischerwijze ook geen technische verbetering hiervan aanvaarden.

De commissie stemt er vervolgens niet mee in om de afsluiting van de bespreking nog verder uit te stellen met het oog op de voorbereiding van technische amendementen.

Volgens *de heer Casaer, rapporteur*, impliceert dit niet dat zijn fractie gekant zou zijn tegen goed wetgevend werk. Hij herinnert er nogmaals aan dat de initiële tekst in de Senaat op een bijzonder grote meerderheid kon rekenen, maar dat het de fractie van de heer Daems is die daarop terugkomt. De wetgevingstechnische nota stelt overigens fundamentele vragen bij het zonder meer overnemen van een aantal bepalingen van de code-Lippens in de wetgeving.

De heer Massin meent dat zuiver technische amendementen niet zullen volstaan om tegemoet te komen aan de opgeworpen bezwaren, meer in het bijzonder dat de *Corporate Governance Code* niet in de eerste plaats ontworpen is als wettekst.

Zo is er bijvoorbeeld het remuneratiecomité. Het Wetboek van vennootschappen bepaalt dat vennootschappen bijzondere comités *kunnen* oprichten. De code-Lippens past de *comply or explain*-regel toe op deze comités en hun beslissingen. Een technisch amendement kan hier geen soelaas brengen.

Ook in verband met de vennootschappen van publiek recht, in feite publiekrechtelijke rechtspersonen met de rechtsvorm van een handelsvennootschap, zal een technisch amendement niet volstaan. Hetzelfde geldt overi-

également de même pour l'observation évoquée par M. Daems lui-même concernant l'adaptation au Code des sociétés des termes d'administrateur délégué ou de CEO, plus particulièrement pour la société en commandite par actions, où l'on a affaire à un gérant.

Mme Muriel Gerken (Ecolo) estime également que des amendements purement techniques ne pourront pas rencontrer les observations formulées dans la note législative. Cette note soulève en effet des questions fondamentales, qui impliquent un choix politique.

*
* *

M. Daems estime néanmoins que, eu égard à ce qui précède, le texte adopté peut encore être amélioré d'un point de vue technique. À cet effet, il présente les *amendements techniques n^{os} 16 à 20 (DOC 51 1502/008)*.

L'amendement n° 16 a la même portée que l'amendement n° 15, et tend à ce que l'article 5 renvoie uniquement à l'article 170*bis* du Code des sociétés.

L'amendement n° 17 tend à remplacer, à l'article 3, le mot «CEO» par les mots «l'administrateur délégué ou le gestionnaire», afin de couvrir toutes les hypothèses envisageables. M. Daems fait d'ailleurs remarquer que cette terminologie n'était pas non plus utilisée dans le texte transmis par le Sénat.

L'amendement n° 18 tend à préciser, à l'article 3, que la disposition relative au comité de rémunération s'applique «s'il existe». M. Daems estime néanmoins que, dans la pratique, toutes les sociétés cotées en bourse disposent d'un tel comité.

*
* *

L'amendement n° 16 est adopté par 7 voix et 7 abstentions.

M. Casaer, rapporteur, précise que, même si son groupe ne souscrit pas quant au fond à un amendement du texte original, il n'est toutefois pas opposé à une correction technique.

M. Daems commente ensuite son amendement n° 19, qui est un sous-amendement à l'amendement n° 17, et dans lequel il propose, afin de tenir compte des observations précédentes, de préciser, à l'article 3,

gens ook voor de door de heer Daems zelf aangehaalde opmerking over de aanpassing van de terminologie van gedelegeerd bestuurder of CEO aan het Wetboek van vennootschappen, meer in het bijzonder voor de commanditaire vennootschap op aandelen waar men te maken heeft met een zaakvoerder.

Mevrouw Muriel Gerken (Ecolo) meent eveneens dat aan de opmerkingen vervat in de wetgevings-technische nota niet kan worden voldaan door enkel technische amendementen. Er worden immers fundamentele vragen in opgeworpen die een politieke keuze impliceren.

*
* *

De heer Daems meent niettemin dat, gelet op het voorgaande, de aangenomen tekst technisch nog kan worden verbeterd. Hij dient daartoe de *technische amendementen nrs. 16 tot 20 (DOC 51 1502/008)* in.

Amendement nr. 16 heeft dezelfde strekking als het amendement nr. 15, en beoogt in artikel 5 enkel nog te verwijzen naar artikel 170*bis* van het Wetboek van vennootschappen.

Amendement nr. 17 strekt ertoe in artikel 3 de term «CEO» te vervangen door «afgevaardigd bestuurder of beheerder» waardoor alle hypothesen die zich kunnen voordoen zijn gedekt. De heer Daems wijst er overigens op dat in de door de Senaat overgezonden tekst deze terminologie ook niet voorkwam.

Amendement nr. 18 beoogt in artikel 3 te preciseren dat de bepaling inzake het remuneratiecomité geldt «wanneer dit comité bestaat». De heer Daems meent overigens wel dat alle beursgenoteerde vennootschappen in de praktijk over een dergelijk comité beschikken.

*
* *

Het amendement nr. 16 wordt aangenomen met 7 stemmen en 7 onthoudingen.

De heer Casaer, rapporteur, preciseert dat niettegenstaande zijn fractie ten gronde niet akkoord gaat met de amendering van de oorspronkelijke tekst, hij zich toch ook niet verzet tegen een technische verbetering.

De heer Daems licht vervolgens zijn amendement nr. 19 toe, dat een subamendement op amendement nr. 17 is, en waarbij hij voorstelt om in artikel 3 de term «beheerder» verder te preciseren tot «beheerder van

le terme «gestionnaire» en le remplaçant par les mots «gestionnaire d'une société en commandite par actions».

M. Massin souligne ensuite que, compte tenu de l'adoption des amendements n°13 et 14, un certain nombre d'éléments doivent être insérés dans le chapitre Gouvernance d'entreprise du rapport annuel. Le Code des sociétés prévoit l'obligation d'établir un rapport annuel mais pas d'y reprendre un chapitre Gouvernance d'entreprise. Selon la note légistique, les dispositions en projet partent du principe que tout rapport annuel comporte un chapitre consacré à la gouvernance d'entreprise, alors qu'elles se bornent à régler certains points qui doivent figurer dans ce chapitre. La question se pose dès lors de savoir si le projet de loi ne confère pas ainsi indirectement un statut légal à l'ensemble du Code de gouvernance d'entreprise et si tel est bien le but recherché.

M. Daems répond que son amendement n° 20 vise à répondre à cette question en insérant chaque fois, à l'article 3, après les mots «le chapitre «*corporate governance*»», les mots «, si ce chapitre existe dans le rapport annuel,».

Les amendements n°17 à 19 sont adoptés successivement par 7 voix et 7 abstentions.

L'amendement n°20 est ensuite adopté par 6 voix et 8 abstentions.

M. Bert Schoofs (Vlaams Belang) déplore que le groupe parlementaire VLD ait retiré son amendement n°5 et que cela soit la source des difficultés qui entravent l'obtention d'un accord.

M. Daems précise qu'il avait affirmé clairement que si les principes du Code Lippens étaient insérés dans le projet de loi, l'amendement n° 5 serait retiré et son contenu ferait l'objet d'une initiative législative distincte. Il ajoute à cela que les corrections proposées aux amendements n°17 à 20 doivent également être apportées à l'article 4 du projet de loi. La commission marque son accord sur ce point.

*
* *

M. Daems formule enfin les réflexions suivantes. Il estime que le texte adopté prévoit une publicité poussée des données relatives aux salaires et rémunérations des personnes occupant une fonction dirigeante

een commanditaire vennootschap op aandelen» in navolging van de voorgaande opmerkingen.

De heer Massin wijst er vervolgens op dat, ingevolge de aanneming van de amendementen nrs. 13 en 14, een aantal elementen moeten worden opgenomen in het *corporate governance*-hoofdstuk van het jaarverslag. Een jaarverslag is in uitvoering van het Wetboek van vennootschappen verplicht, maar niet de opname daarin van een *corporate governance*-hoofdstuk. De wetgevingstechnische nota stelt ook dat de ontworpen bepalingen ervan uitgaan dat in elk jaarverslag een «*corporate governance*»-hoofdstuk wordt opgenomen, hoewel ze alleen bepaalde punten die daarin aan bod moeten komen wettelijk regelen. De vraag rijst of zodoende niet onrechtstreeks de hele *corporate governance* code een wettelijk statuut krijgt en of zulks wel de bedoeling is.

De heer Daems antwoordt dat zijn amendement nr. 20 beoogt hieraan tegemoet te komen door telkens bij de vermelding in artikel 3 van het *corporate governance*-hoofdstuk dit te laten volgen door de woorden «wanneer dit hoofdstuk in het jaarverslag bestaat».

De amendementen nrs. 17 tot 19 worden achtereenvolgens aangenomen met 7 stemmen en 7 onthoudingen.

Amendement nr. 20 wordt vervolgens aangenomen met 6 stemmen en 8 onthoudingen.

De heer Bert Schoofs (Vlaams Belang) betreurt het dat de VLD-fractie haar amendement nr. 5 heeft ingetrokken en dat dit de bron is van de moeilijkheden om tot een akkoord te komen.

De heer Daems preciseert dat hij duidelijk had gesteld dat wanneer de principes uit de code-Lippens in het wetsontwerp zouden worden ingevoegd het amendement nr. 5 zou worden ingetrokken en de inhoud ervan voorwerp zou worden van een afzonderlijk wetgevend initiatief. Hij voegt eraan toe dat de bij amendementen nrs. 17 tot 20 voorgestelde verbeteringen eveneens in artikel 4 van het wetsontwerp dienen te worden aangebracht. Hiermee stemt de commissie in.

*
* *

De heer Daems formuleert tenslotte nog de volgende bedenkingen. Hij is van oordeel dat de aangenomen tekst voorziet in een verregaande bekendmaking van salaris- en verloningsgegevens van personen die een

dans les entreprises cotées en bourse et dans les sociétés de droit public. Du fait que les principes du code Lippens en ce domaine sont intégralement repris dans le texte de la loi, leur élargissement à d'autres organisations (cf. l'amendement n° 5) fait désormais l'objet d'un autre débat.

Il existe des similitudes et des différences entre le texte adopté en commission et le texte transmis par le Sénat.

Un point commun aux deux textes est que le CEO doit, sur une base individuelle, rendre sa rémunération publique.

Le texte du Sénat dispose que les membres du conseil d'administration qui n'ont pas de tâche exécutive doivent, sur une base individuelle, rendre leur rémunération publique. Il en va de même dans le texte adopté.

Le texte du Sénat impose la publicité de la rémunération, sur une base individuelle, du comité de direction et au moins des trois dirigeants les mieux rémunérés. Le texte adopté propose de rendre publique la rémunération du comité de direction, en tant que groupe, dans le rapport annuel (application du code Lippens).

Le texte adopté est plus large en ce sens qu'il vise toutes les transactions sur actions de dirigeants, ce qui ne figurait pas *expressis verbis* dans le texte du Sénat. Les conditions d'engagement et de départ de tous les dirigeants sont désormais aussi prévues sur une base individuelle.

Les problèmes rencontrés par un certain nombre d'entreprises dans un passé récent ne portaient en effet jamais sur la rémunération de base, mais toujours sur des transactions sur actions (par exemple, des options), avec pour conséquence que des sommes particulièrement élevées étaient dues à l'intéressé du fait, par exemple, que la valeur boursière de l'entreprise avait énormément grimpé et qu'il y avait une liaison entre les deux (exemple de Picanol). Le texte du Sénat n'apportait pas de solution à ce type de problèmes. Les conditions de recrutement et de départ (le «parachute doré») ont, elles aussi, souvent posé des problèmes dans le passé.

Ces éléments, qui ont suscité des problèmes par le passé, n'étaient pas prévus dans le projet du Sénat. Ils figurent toutefois dans le texte adopté.

leidinggevende functie hebben in beursgenoteerde bedrijven én publiekrechtelijke vennootschappen. Doordat de principes terzake van de code-Lippens integraal in de wettekst worden opgenomen, is de uitbreiding tot andere organisaties (cf. amendement nr. 5) voorwerp van een ander debat geworden.

Tussen de in commissie aangenomen tekst en de door de Senaat overgezonden tekst bestaan gelijkenissen én verschilpunten.

Gelijk in beide teksten is dat de CEO, op individuele basis, zijn verloning moet bekendmaken.

In de tekst van de Senaat staat dat de leden van de raad van bestuur, die geen uitvoerende taak hebben, hun verloning, op individuele basis, moeten bekendmaken. Dit is ook het geval in de aangenomen tekst.

De tekst van de Senaat legt de bekendmaking op van de verloning, op individuele basis, van het directiecomité en tenminste van de drie meest betaalde leidinggevende personen. In de aangenomen tekst wordt voorgesteld van het directiecomité, als groep, de verloning bekend te maken in het jaarverslag (toepassing van code-Lippens).

De aangenomen tekst is ruimer doordat ook alle aandelentransacties die betrekking hebben op leidinggevende personen worden beoogd, wat niet *expressis verbis* was opgenomen in de tekst van de Senaat. Ook de aanwervings- en verbrekingsvoorwaarden van alle leidinggevers zijn thans, op individuele basis, voorzien.

De problemen bij een aantal bedrijven uit het recente verleden hadden immers nooit betrekking op de basisverloning, maar steeds op aandelentransacties (bv. opties) waardoor bijzonder hoge vergoedingen aan de betrokkene verschuldigd waren doordat bijvoorbeeld de beurswaarde van het bedrijf enorm was gestegen en er een koppeling was tussen beide (voorbeeld van Picanol). De tekst van de Senaat bood hiervoor geen oplossing. Ook de aanwervings- en verbrekingsvoorwaarden (de «gouden parachute») leidden in het verleden vaak tot problemen.

Deze elementen waardoor problemen in het verleden zijn ontstaan waren niet voorzien in het ontwerp van de Senaat. Zij zijn wel in de aangenomen tekst opgenomen.

Le texte adopté est certes plus restrictif en ce qui concerne la rémunération des membres du comité de direction, parce que, selon le code Lippens, la publicité est faite en groupe, et que, ce faisant, on évite une surenchère en la matière.

Qui plus est, il ne faut pas oublier que le code Lippens a été négocié et accepté par les entreprises mêmes comme une forme d'autorégulation. Le législateur peut toutefois, pour garantir l'application de ce code, imposer, moyennant justification («*comply or explain*»), qu'une série de principes énoncés dans celui-ci, soient ancrés sans modification, dans la loi en vue d'assurer leur transparence et leur caractère contraignant. M. Daems pense qu'au Sénat, le groupe VLD adoptera ces modifications telles quelles.

M. Massin estime que, suite aux amendements, le projet de loi initial perd a tout de même plusieurs de ses aspects importants. Il considère que le débat sur ce dossier n'est pas complètement terminé. Sans porter atteinte à la valeur et au mérite du code Lippens, la loi peut néanmoins régler certains aspects.

M. Casaer, rapporteur, précise que son groupe est favorable à un maximum de transparence en ce qui concerne les rémunérations dans les sociétés cotées en bourse. Il importe que les actionnaires et, en particulier les petits épargnants, sachent ce qu'il advient de leur placement.

En ce qui concerne le champ d'application, l'intervenant ne partage malgré tout pas l'avis de M. Daems lorsqu'il affirme que les options sur actions ne relèvent pas du projet de loi transmis par le Sénat. Les options sur actions relèvent assurément de la notion de «rémunération directe et indirecte» (cf. doc Sénat, 3-872/1-2004/2005, p. 5, point 6).

Un certain nombre de scandales du passé ont en tout cas suscité une réaction de la part des autorités à l'étranger. Il paraît dès lors logique d'également armer les actionnaires en Belgique et de leur permettre d'avoir une vue sur la gestion d'une société, en ce compris en ce qui concerne la rémunération des dirigeants. C'est pourquoi, au Sénat, son groupe a pu se rallier à la proposition de loi du sénateur Vankrunkelsven. On a eu conscience du fait que ce texte complétait le code Lippens, plus vaste, alors que la proposition de loi était plus stricte pour ce qui est des rémunérations.

Sans être opposé à l'autorégulation, son groupe estime toutefois que le législateur a le droit d'opérer certains choix. Le législateur n'est pas tenu d'acter sans plus les propositions dictées par les groupes de pres-

De aangenomen tekst is weliswaar beperkter wat de verloning betreft van de leden van het directiecomité, omdat de bekendmaking volgens de code-Lippens in groep gebeurt en aldus een opbod terzake wordt vermeden.

Bovendien mag niet worden vergeten dat de code-Lippens door het bedrijfsleven zelf werd onderhandeld en aanvaard als een vorm van autoregulering. De wetgever kan wel, om te vermijden dat de code-Lippens niet zou worden toegepast, mits verantwoording («*comply or explain*»), opleggen dat met het oog op transparantie en afdwingbaarheid, een aantal principes eruit, ongewijzigd, wettelijk verankerd worden. De heer Daems meent dat de VLD-fractie in de Senaat deze wijzigingen ongewijzigd zal aannemen.

De heer Massin vindt dat door de amendering het initiële wetsontwerp toch een aantal belangrijke aspecten verliest. Hij is van oordeel dat het debat over dit dossier niet volledig afgelopen is. Zonder afbreuk te doen aan de waarde en de verdienste van de code-Lippens, kunnen toch bepaalde aspecten wettelijk worden geregeld.

De heer Casaer, rapporteur, preciseert dat zijn fractie voor maximale transparantie van bezoldiging is bij beursgenoteerde bedrijven. Het is belangrijk dat de aandeelhouders, en dan in het bijzonder de kleine spaarders, weten wat er met hun belegging gebeurt.

Wat betreft het toepassingsgebied verschilt de spreker toch van mening met de heer Daems wanneer die stelt dat aandelenopties niet ressorteerden onder het door de Senaat overgezonden wetsontwerp. Aandelenopties ressorteren zeker onder «rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldiging» (cf. stuk Senaat, 3-872/1-2004/2005, blz. 5, punt 6).

Een aantal schandalen in het verleden hebben in elk geval een reactie bij de overheid teweeggebracht in het buitenland. Het lijkt dan ook logisch ook in België de aandeelhouders te wapenen en hen inzicht te geven in het beleid van een bedrijf ook inzake de verloning van de leidinggevende personen. Daarom kon zijn fractie in de Senaat instemmen met het wetsvoorstel van senator Vankrunkelsven. Men was er zich bewust van dat het complementair was aan de code-Lippens die ruimer was, terwijl het wetsvoorstel strenger was wat de bezoldigingen betreft.

Zijn fractie is niet tegen autoregulering, zij vindt wel dat de wetgever het recht heeft bepaalde keuzes te maken. De wetgever hoeft niet zomaar te akteren wat drukingsgroepen voorstellen en kan verder gaan. Het

sion et peut aller au-delà. Il est clair que la FEB considérait le texte adopté au Sénat comme excessif et préférerait le code Lippens. Au cours des auditions, certains membres de la commission ont expliqué qu'il fallait aller plus loin sur certains points. Certaines formes d'autorégulation existaient en outre déjà précédemment, formes qui n'ont cependant pu empêcher qu'éclatent certains scandales. Il s'avère au demeurant que toutes les entreprises ne répondent toujours pas au code Lippens. C'est ce qui, selon l'intervenant, a justifié l'intervention du législateur. Cela ne doit pas forcément conduire au voyeurisme.

Enfin, M. Casaer déplore la position du VLD et l'attitude du *Vlaams Belang*.

Mme Roppe, présidente, recommande la transparence tant dans les entreprises publiques que dans les sociétés cotées en bourse, chaque actionnaire étant en droit de savoir ce qu'il advient de sa contribution.

Ce n'est pas parce que son groupe n'adopte pas les amendements VLD qu'il rejette le code Lippens. Il émet uniquement de sérieux doutes quant à son applicabilité, ainsi qu'il est apparu à la lumière de récents événements survenus dans l'une des principales brasseries du pays.

M. Pierre Lano (VLD) indique que son parti s'est, lui aussi, toujours efforcé, de manière conséquente, d'assurer une transparence maximale, en faisant la part belle à l'autorégulation et à l'application légale de celle-ci. Il tient en outre à rectifier un certain nombre d'assertions sans fondement. Le Sénat a bel et bien rejeté la proposition du sénateur Paul de Grauwe relative à la publication individuelle des salaires du comité de direction. Il est en outre inexact que le Sénat avait déjà pris connaissance du code Lippens, qui a été publié le même jour que le vote au Sénat.

La différence essentielle entre le projet de loi initial et le texte actuellement adopté réside dans la publication globale ou non de la rémunération du comité de direction. Une entreprise qui se conforme au code Lippens publie la moyenne de ces rémunérations. L'intervenant ne saisit pas quel pourrait être l'avantage, pour le public et pour les parties prenantes, d'obliger l'entreprise de publier les salaires individuels des trois personnes les mieux rémunérées. Le management est, avant tout, une gestion d'équipe.

*
* *

is clairement que le VBO de Senaatstekst als te verregaand beschouwde en de voorkeur gaf aan de code-Lippens. Tijdens de hoorzitting hebben sommige commissieleden duidelijk gemaakt dat wat sommige aspecten betreft verder diende te worden gegaan. Bovendien bestonden vroeger reeds bepaalde vormen van autoregulering die echter niet konden beletten dat bepaalde schandalen de kop opstaken. Overigens blijkt dat nog steeds niet alle bedrijven aan de code-Lippens voldoen. Daarom vond de spreker het verantwoord om als wetgever op te treden. Dit hoeft niet noodzakelijk tot voyeurisme te leiden.

Tenslotte betreurt de heer Casaer de stelling van de VLD en de houding van het Vlaams Belang.

Mevrouw Roppe, voorzitter, pleit voor transparantie zowel bij overheidsbedrijven als bij beursgenoteerde vennootschappen waar elke aandeelhouder recht heeft te weten wat met zijn inbreng gebeurt.

Het feit dat haar fractie de VLD-amendementen niet goedkeurt impliceert niet dat zij de code-Lippens afkeurt. Zij heeft enkel grote twijfels omtrent de toepasbaarheid ervan, zoals blijkt uit de recente gebeurtenissen bij een van de grootste brouwerijen van het land.

De heer Pierre Lano (VLD) stipt aan dat zijn fractie óók en steeds op consequente wijze heeft gestreefd naar maximale transparantie waarbij zelfregulering en de wettelijke toepassing ervan centraal staan. Hij wenst verder een aantal onterechte beweringen recht te zetten. In de Senaat werd het voorstel van senator Paul de Grauwe over de bekendmaking op individuele basis van de lonen van het directiecomité wel degelijk afgewezen. Het klopt ook niet dat de Senaat reeds kennis had van de code-Lippens, die op dezelfde dag als de stemming in de Senaat werd bekendgemaakt.

De kern van het verschil tussen het initiële wetsontwerp en de thans aangenomen tekst ligt in het al dan niet globaal bekendmaken van de verloning in het directiecomité. Een bedrijf dat zich naar de code-Lippens schikt maakt het gemiddelde van deze lonen bekend. Het ontgaat de spreker wat het voordeel zou zijn voor het publiek en de *stakeholders* wanneer het bedrijf zou verplicht worden de lonen van de drie meest verdienende individueel bekend te maken? Management is in de eerste plaats teammanagement.

*
* *

L'ensemble du projet de loi est rejeté à la parité des voix (6 voix contre 6 et 2 abstentions).

Par conséquent les propositions de loi n^{os} DOC 51 1505, DOC 51 0243 et DOC 51 1576 restent pendantes.

Le rapporteur,

Dylan CASAER

La présidente,

Annemie ROPPE

Het gehele wetsontwerp wordt verworpen bij staking van stemmen (6 tegen 6 stemmen en 2 onthoudingen).

Bijgevolg blijven de wetsvoorstellen nrs. DOC 51 1505, DOC 51 0243 en DOC 51 1576 aanhangig.

De rapporteur,

Dylan CASAER

De voorzitter,

Annemie ROPPE