

BELGISCHE KAMER VAN  
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

30 oktober 2007

**WETSVOORSTEL**

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

(ingediend door de dames Muriel Gerkens,  
Meyrem Almaci en Juliette Boulet,  
de heer Wouter De Vriendt, mevrouw  
Zoé Genot, de heren Philippe Henry  
en Jean-Marc Nollet, de dames Thérèse Snoy  
et d'Oppuers en Tinne Van der Straeten  
en de heer Stefaan Van Hecke)

—————  
INHOUD

1. Samenvatting .....	3
2. Toelichting .....	4
3. Wetsvoorstel .....	15

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS  
DE BELGIQUE

30 octobre 2007

**PROPOSITION DE LOI**

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

(déposée par Mmes Muriel Gerkens,  
Meyrem Almaci et Juliette Boulet,  
M. Wouter De Vriendt, mevrouw Zoé Genot,  
MM. Philippe Henry et Jean-Marc Nollet,  
Mmes Thérèse Snoy et d'Oppuers et  
Tinne Van der Straeten  
et M. Stefaan Van Hecke)

—————  
SOMMAIRE

1. Résumé .....	3
2. Développements .....	4
3. Proposition de loi .....	15

<p>cdH : centre démocrate Humaniste  CD&amp;V–N-VA : Christen-Democratisch en Vlaams/Nieuw-Vlaamse Alliantie  Ecolo-Groen! : Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen  FN : Front National  LDD : Lijst Dedecker  MR : Mouvement Réformateur  Open Vld : Open Vlaamse liberalen en democraten  PS : Parti Socialiste  sp.a - spirit : Socialistische partij anders - sociaal, progressief, internationaal, regionalistisch, integraal-democratisch, toekomstgericht.  VB : Vlaams Belang</p>	
<p>Afkortingen bij de nummering van de publicaties :</p> <p>DOC 52 0000/000 : Parlementair document van de 52<sup>e</sup> zittingsperiode + basisnummer en volgnummer</p> <p>QRVA : Schriftelijke Vragen en Antwoorden  CRIV : Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)</p> <p>CRABV : Beknopt Verslag (blauwe kaft)  CRIV : Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toezpraken (met de bijlagen)  (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)</p> <p>PLEN : Plenum  COM : Commissievergadering  MOT : moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)</p>	<p>Abréviations dans la numérotation des publications :</p> <p>DOC 52 0000/000 : Document parlementaire de la 52<sup>ème</sup> législature, suivi du n° de base et du n° consécutif</p> <p>QRVA : Questions et Réponses écrites  CRIV : Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)</p> <p>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)</p> <p>PLEN : Séance plénière  COM : Réunion de commission  MOT : Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)</p>
<p>Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers</p> <p>Bestellingen :  Natieplein 2  1008 Brussel  Tel. : 02/ 549 81 60  Fax : 02/549 82 74  www.deKamer.be  e-mail : publicaties@deKamer.be</p>	<p>Publications officielles éditées par la Chambre des représentants</p> <p>Commandes :  Place de la Nation 2  1008 Bruxelles  Tél. : 02/ 549 81 60  Fax : 02/549 82 74  www.laChambre.be  e-mail : publications@laChambre.be</p>

**SAMENVATTING**

*De indieners willen de beursgenoteerde vennootschappen de verplichting opleggen de salarissen en voordelen van alle aard die de bedrijfsleiders ontvangen in detail openbaar te maken naast een gedetailleerde lijst van de stemrechtverlenende deelnemingen die zij in hun onderneming bezitten.*

*Daartoe dienen zij de tekst van het wetsvoorstel tot openbaarmaking van de deelnemingen en de individuele bezoldigingen van de leiders van beursgenoteerde vennootschappen (DOC 51 1505/001) opnieuw in. Dat voorstel was immers vervallen ten gevolge van de ontbinding van de kamers voor de parlementsverkiezingen van 2003.*

**RÉSUMÉ**

*Les auteurs entendent imposer une obligation dans le chef des sociétés cotées en bourse de publier le détail des salaires et avantages de toute nature dont jouissent les dirigeants d'entreprises ainsi que le détail des participations conférant le droit de vote dans leur entreprise détenues par leurs dirigeants.*

*Pour ce faire, ils réintroduisent le texte de la proposition de loi relatif à la publicité des participations et des rémunérations individuelles des dirigeants d'entreprises cotées en bourse (DOC 51 1505/001). Celui-ci est en effet devenu caduc suite à la dissolution des chambres précédant les élections législatives de 2003.*

## TOELICHTING

DAMES EN HEREN,

Dit wetsvoorstel neemt de tekst over van wetsvoorstel DOC 51 1505/001.

### 1. INLEIDING

#### 1.1. Corporate governance

Het succes van de Belgische economie hangt in grote mate af van de efficiëntie en de groei van haar ondernemingen. De toegang tot de kapitaalmarkt is bepalend voor het voortbestaan van een onderneming. De toenemende globalisering en de introductie van een eenheidsmunt, de euro, veranderen echter wezenlijk de dimensie van deze markt. Kapitaalmarkten gaan steeds meer op in een groter geheel, zo ook onze beurs die is opgegaan in Euronext. Aldus hebben de beleggers een steeds bredere waaier van investeringsmogelijkheden.

Ook voor de ondernemingen zelf hebben de globalisering van de economie en de nieuwe eenheidsmunt verregaande gevolgen. De afzetmarkt van ondernemingen wordt steeds groter, waardoor de bedrijfsinvesteringen moeten volgen. Ondernemingen moeten, willen ze overleven, steeds meer een beroep doen op deze financiële markten.

Het spaarderspubliek, de institutionele beleggers en de collectieve beleggingsfondsen zijn echter slechts bereid geld te investeren in een bepaalde onderneming als zij garanties hebben dat hun geld goed zal worden beheerd. Door de vele investeringsmogelijkheden doen de investeerders een beroep op internationaal erkende criteria om hun keuze te bepalen. *Corporate-governance* bepalingen, wat staat voor «het bestuderen van de juridische spelregels vanuit hun al dan niet efficiënte inwerking op de shareholders value en de vereiste dat bestuur en management zo georganiseerd worden ten aanzien van elkaar en ten aanzien van het aandeelhouderschap zodat de kans op optimalisering van de shareholders value maximaal is» <sup>(1)</sup>, voldoen in steeds grotere mate aan deze criteria. Een studie uitgevoerd door het bureau McKinsey stelde vast dat investeerders bereid zijn een

<sup>(1)</sup> K. Geens, «*Corporate governance*», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, blz. 147.

## DÉVELOPPEMENTS

MESDAMES, MESSIEURS,

La présente proposition de loi reprend le texte de la proposition de loi DOC 51 1505/001.

### 1. INTRODUCTION

#### 1.1. Corporate governance

Le succès de l'économie belge dépend dans une importante mesure de l'efficacité et de la croissance de ses entreprises. L'accès au marché des capitaux est déterminant pour la survie d'une entreprise. La globalisation croissante et l'introduction de la monnaie unique, l'euro, changent cependant substantiellement la dimension de ce marché. Les marchés des capitaux se fondent de plus en plus dans des ensembles plus vastes. Les investisseurs disposent par conséquent d'un éventail toujours plus large de possibilités d'investissement.

Pour les entreprises elles-mêmes, la globalisation de l'économie et la nouvelle monnaie unique ont également de profondes conséquences. Les débouchés des entreprises ne cessant de s'élargir, leurs investissements doivent être adaptés en conséquence. Pour survivre, les entreprises doivent de plus en plus faire appel aux marchés financiers.

Le public des épargnants, les investisseurs institutionnels et les organismes de placement collectif ne sont cependant disposés à investir de l'argent dans une entreprise déterminée que s'ils ont la garantie que cet argent sera bien géré. Devant le grand nombre de possibilités d'investissement, les investisseurs recourent à des critères internationalement reconnus pour faire leur choix. Les dispositions de corporate governance, à savoir «l'étude des règles juridiques d'après leur action, efficace ou non, sur la valeur actionnariale et la condition selon laquelle l'administration et le management sont organisés entre eux et à l'égard de l'actionnariat de telle façon que la possibilité d'optimisation de la valeur actionnariale soit maximale» <sup>(1)</sup>, répondent dans une mesure de plus en plus grande à ces critères. Une étude réalisée par le bureau McKinsey a constaté que les investisseurs

<sup>(1)</sup> K. Geens, «*Corporate governance*», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, p. 147.

substantiële premie te betalen voor bedrijven die voldoen aan de vereisten van *corporate governance*<sup>(2)</sup>.

Voor het voortbestaan van onze ondernemingen en het behoud van hun beslissingscentra in België is het dus van cruciaal belang dat zij zich aanpassen aan deze nieuwe realiteit.

Dat blijkt almaar noodzakelijker in het licht van een aantal recente voorbeelden (de affaires Picanol, Electrabel, Fortis, ...) waaruit zou kunnen worden opgemaakt dat sommige bedrijfsleiders nog altijd niet wakker liggen van behoorlijk bedrijfsbeheer, hoewel op papier nochtans in alle garanties van het klassieke *corporate governance* was voorzien. Parallel met de inwerkingtreding van de nieuwe code inzake *corporate governance* (de zogenaamde code-Lippens) die bewust niet dwingend is opgevat, blijkt het daarom onontbeerlijk te zijn bij wet de inachtneming op te leggen van een aantal minimumregels in verband met de openbaarmaking van de deelnemingen en individuele bezoldigingen van die bedrijfsleiders.

## 1.2. *Corporate governance* en bestuur

*Corporate governance* gaat over deugdelijk bedrijfsbestuur. De interne verhouding tussen de aandeelhouders, de bestuurders en de managers staat centraal. Doordat de juridische eigendom en het bestuur van een beursgenoteerde onderneming niet meer samenvallen, moeten er garanties komen voor de investeerders dat hun investering goed en efficiënt beheerd wordt en dat de middelen gebruikt worden voor het doel waarvoor ze werden verschaft. Aldus moet het bestuur voldoen aan bepaalde kwaliteitseisen.

De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (hierna: CBFA) werkte daarom een code voor goed bestuur uit, waar volgende principes voorop staan: transparantie, integriteit en verantwoordelijkheid<sup>(3)</sup>.

Transparantie vormt de grondslag voor het noodzakelijk vertrouwen tussen de vennootschap en haar belanghebbenden en dit onverminderd de beperkingen opgelegd door haar concurrerende omgeving. Transparantie bevordert de efficiëntie van de vennootschap aangezien de raad van bestuur snel kan optreden indien dit nodig blijkt.

<sup>(2)</sup> McKinsey Investor Survey, juni 2000, zie [www.mckinsey.com/features/investor\\_opinion/index.html](http://www.mckinsey.com/features/investor_opinion/index.html).

<sup>(3)</sup> Aanbevelingen van de marktautoriteit van de Beurs van Brussel, opgesteld door de Belgische Commissie voor *Corporate Governance*, december 1998, zie [http://www.cbf.be/pe/pec/nl\\_ec01.htm](http://www.cbf.be/pe/pec/nl_ec01.htm).

sont disposés à payer une prime substantielle pour des entreprises qui satisfont aux conditions de *corporate governance*<sup>(2)</sup>.

Pour la survie de nos entreprises et le maintien de leurs centres décisionnels en Belgique, il est donc crucial qu'elles s'adaptent à cette nouvelle réalité.

Cette nécessité devient de plus en plus criante au vu des quelques exemples récents (affaires Picanol, Electrabel, Fortis, ...) qui donnent à penser que la gouvernance d'entreprise n'est toujours pas une préoccupation pour certains dirigeants et cela même, alors que toutes les garanties de la *corporate governance* classique semblaient avoir été prises sur le papier. Il apparaît dès lors indispensable, parallèlement à l'entrée en vigueur du nouveau code de *corporate governance* (dit code Lippens) volontairement non-contraignant, d'imposer par la voie législative le respect de certaines règles minimales de publicité des participations et des rémunérations individuelles de ces dirigeants.

## 1.2. *Corporate governance* et administration

La *corporate governance* concerne le gouvernement des entreprises. Les rapports internes entre les actionnaires, les administrateurs et les membres de la direction occupent une place centrale. Étant donné que la propriété juridique et l'administration d'une société cotée en bourse ne coïncident plus, les investisseurs doivent obtenir des garanties sur deux points, à savoir que leur investissement sera géré efficacement et que les capitaux seront affectés à l'objet pour lequel ils ont été apportés. L'administration doit dès lors répondre à certaines exigences de qualité.

La Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) a par conséquent élaboré un code de gouvernement d'entreprise fondé sur les principes suivants: transparence, intégrité et responsabilité<sup>(3)</sup>.

La transparence constitue la base de la confiance indispensable entre la société et les parties intéressées, et ce sans préjudice des limitations imposées par son environnement concurrentiel. La transparence favorise l'efficacité de la société puisque le conseil d'administration peut agir promptement si cela s'avère nécessaire.

<sup>(2)</sup> McKinsey Investor Survey, juin 2000, voir [www.mckinsey.com/features/investor\\_opinion/index.html](http://www.mckinsey.com/features/investor_opinion/index.html).

<sup>(3)</sup> Recommandations de l'autorité de marché de la Bourse de Bruxelles, formulées par la Commission belge de *Corporate Governance*, décembre 1998, voir [http://www.cbf.be/pe/pec/nl\\_ec01.htm](http://www.cbf.be/pe/pec/nl_ec01.htm).

Integriteit impliceert dat de financiële verslagen en de andere door de vennootschap verspreide informatie een eerlijke en volledige weerspiegeling zijn van de situatie van de vennootschap.

Verantwoordelijkheid heeft vooral betrekking op de raad van bestuur en de aandeelhouders die beiden hun rol moeten spelen, opdat de door de raad aan de aandeelhouders gedane rapportering over de gang van zaken effectief zou zijn. Naast de bekwaamheid tot het nemen van de nodige maatregelen op strategisch vlak en op het vlak van de uitwerking van de strategie, ligt de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voornamelijk in de kwaliteit van de informatie die hij aan de aandeelhouders verstrekt.

De sleutel van deugdelijk bedrijfsbestuur is de doorstroming van informatie. Deze informatie dient te allen tijde betrouwbaar te zijn, tijdig aangeleverd te worden en in voldoende mate te worden verstrekt <sup>(4)</sup>.

De verplichting om als kapitaalvrager informatie te verschaffen krijgt op twee manieren vorm:

1) de kapitaalvragende instelling wordt geacht een halfjaar- en jaarrekening te publiceren alsmede een jaarverslag; en

2) de instelling dient informatie algemeen verkrijgbaar te stellen omtrent feiten waarvan een aanzienlijke invloed op de prijs uitgaat.

In alle rechtsstelsels worden in het kader van belangenconflictenregelingen informatieverplichtingen opgelegd. Deze verplichtingen hebben in de eerste plaats tot doel een grotere doorzichtigheid te scheppen en een beter toezicht op misbruiken mogelijk te maken. Zo stelde de minister van Justitie reeds in 1873 als een fundamenteel principe: «*Il est nécessaire, dans le système de la loi, que l'administration des sociétés soit comme une maison de verre où tous les actionnaires puissent plonger le regard.*» <sup>(5)</sup>.

In België gaat het voor ter beurze genoteerde vennootschappen daarbij veelal om occasionele informatieverplichtingen, waaraan slechts voldaan moet worden bij een bepaalde gebeurtenis.

<sup>(4)</sup> Toespraak van A.L. Touw, bestuurslid van de Nederlandse Stichting Toezicht Effectenverkeer voor het Nationaal Beleggingscongres op 17 maart 2000, Utrecht.

<sup>(5)</sup> J. Guillery, *Commentaire législatif de la loi du 18 mai 1873 sur les sociétés «commerciales en Belgique»*, Brussel, Bruylant, 1878, blz. 531, aangehaald door K. Geens, «*Corporate governance*», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, blz. 185.

L'intégrité implique que les rapports financiers et les autres informations diffusées par la société donnent une image fidèle et complète de sa situation.

La responsabilité concerne surtout le conseil d'administration et les actionnaires qui ont chacun leur rôle à jouer, pour que les rapports faits par le conseil aux actionnaires sur la marche des affaires soient efficaces. Au-delà de la capacité de prendre les mesures nécessaires sur le plan stratégique et pour la mise en oeuvre de la stratégie, la responsabilité du conseil d'administration réside principalement dans la qualité de l'information qu'il fournit aux actionnaires.

La clé du gouvernement d'entreprise est le flux d'informations. Ces informations doivent toujours être fiables, ponctuelles et suffisantes <sup>(4)</sup>.

L'obligation de fournir des informations adopte une double forme:

1) l'établissement qui demande des capitaux est censé publier des comptes semestriels et annuels ainsi qu'un rapport de gestion; et

2) l'établissement doit permettre à toute personne intéressée d'obtenir des informations sur les faits qui peuvent avoir une influence notable sur le prix.

Tous les systèmes juridiques imposent des obligations d'information dans le cadre des systèmes de règlement des conflits d'intérêts. Ces obligations ont principalement pour but de créer une plus grande transparence et de permettre un meilleur contrôle des abus. Ainsi, le ministre de la Justice posait dès 1873 un principe fondamental: «*Il est nécessaire, dans le système de la loi, que l'administration des sociétés soit comme une maison de verre où tous les actionnaires puissent plonger le regard*» <sup>(5)</sup>.

En Belgique il s'agit le plus souvent, pour les sociétés cotées en bourse, d'obligations d'information à caractère occasionnel, auxquelles il convient de satisfaire en cas de survenance d'un événement déterminé.

<sup>(4)</sup> Allocution prononcée par A.L. Touw, membre du conseil d'administration de la *Nederlandse Stichting Toezicht Effectenverkeer*, au *Nationaal Beleggingscongres* le 17 mars 2000, Utrecht.

<sup>(5)</sup> J. Guillery, *Commentaire législatif de la loi du 18 mai 1873 sur les sociétés commerciales en Belgique*, Bruxelles, Bruylant, 1878, p. 531, cité par K. Geens, «*corporate governance*», *Jura Falconis*, 1998-1999, n° 2, p. 185.

Ons lijkt het raadzamer, om misbruiken te voorkomen, preventief te werken en te bekomen dat er een permanente informatiestroom ontstaat over alle gegevens omtrent het bestuur en de bestuurders die van belang zijn voor de aandeelhouders.

Wij stellen vast dat voor de leden van de raad van bestuur en de directieleden van genoteerde vennootschappen inzake de toegekende bezoldigingen, voordelen in natura, aandelenopties en tantièmes alsook de door hen aangehouden aandelen in de betrokken vennootschappen, de informatieverstrekking ontoereikend is.

## 2. Wie is bevoegd voor het toekennen van rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen?

### 2.1. De rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldiging van de leden van de raad van bestuur en het directiecomité

Het begrip «rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen» omvat volgens de Commissie voor boekhoudkundige normen de bezoldigingen die voor om het even welke reden ten laste van de vennootschap toegekend worden aan personen die de statutaire bevoegdheid bezitten van bestuurder/zaakvoerder. Ze omvatten de bezoldigingen die aan deze personen worden toegekend krachtens een arbeidscontract, een aannemingscontract of een mandaat<sup>(6)</sup>. *Tantièmes* (winstdeelnemingen) en andere bedragen die hun worden toegekend in het kader van de resultaatsverwerking vallen hier niet onder.

Rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen omvatten aldus:

1. voordelen in natura (bijvoorbeeld een wagen, een tankkaart, ...)
2. gewone bezoldigingen
3. omzetpercentages
4. bezoldigingen voor bijzondere opdrachten
5. onkostenvergoedingen
6. aandelenopties in de vennootschap (fiscaal beschouwd als bezoldiging)

<sup>(6)</sup> CBN, 1978, blz. 14.

Il nous semble plus judicieux, pour éviter les abus, d'agir de manière préventive et d'obtenir que toutes les données importantes relatives à l'administration et aux administrateurs soient accessibles en permanence aux actionnaires.

Nous constatons que pour les membres du conseil d'administration et de la direction des sociétés cotées, les données communiquées au sujet des rémunérations allouées, des avantages en nature, des options sur actions et des tantièmes, ainsi que sur les actions qu'ils détiennent dans les sociétés en cause, sont insuffisante.

## 2. Qui est compétent pour l'octroi des rémunérations directes et indirectes?

### 2.1. La rémunération directe et indirecte des membres du conseil d'administration et du comité de direction

La notion de «rémunérations directes et indirectes» englobe, selon la définition de la Commission des normes comptables (CNC), les rémunérations qui, pour une raison quelconque, sont allouées à charge de la société aux personnes qui possèdent la qualité statutaire d'administrateur/gérant. Elles comprennent les rémunérations qui sont attribuées à ces personnes en vertu d'un contrat de travail, d'un contrat d'entreprise ou d'un mandat<sup>(6)</sup>. Les tantièmes (participations aux bénéfices) et les sommes qui leur sont octroyées dans le cadre de l'affectation des résultats n'en font pas partie.

Les rémunérations directes et indirectes comprennent donc:

1. les avantages en nature (par exemple une voiture de fonction, une carte carburant, etc.)
2. les rémunérations ordinaires
3. les pourcentages sur le chiffre d'affaires
4. les rétributions pour missions spéciales
5. les remboursements de frais
6. les options sur actions de la société (considérées comme rémunérations au point de vue fiscal)

<sup>(6)</sup> CBN, 1978, p. 14.

Met betrekking tot vennootschappen met rechtspersoonlijkheid, waaronder ter beurze genoteerde vennootschappen vallen, wordt algemeen aanvaard dat bij het stilzwijgen van de statuten omtrent het bedrag van de bezoldiging, de algemene vergadering exclusief bevoegd is om het bedrag van de bezoldiging van de bestuursleden te bepalen <sup>(7)</sup>.

De bezoldiging wordt in theorie in eerste instantie vastgelegd in de statuten en indien er statutair niets is opgenomen bepaalt de algemene vergadering van aandeelhouders de bezoldiging voor de bestuurders in globo.

De algemene vergadering heeft echter geen inspraak in de verdeelsleutel die achteraf wordt gehanteerd door de raad van bestuur om deze totaalsom verder te individueel te verdelen. Hun exclusieve bevoegdheid betreft immers enkel de vaststelling van het globaal bedrag dat aan de raad in zijn geheel wordt toegekend. Meestal wordt statutair bepaald dat de algemene vergadering enkel bevoegd is om het globaal bedrag van de bezoldigingen vast te leggen voor de raad als college, waarna deze door de raad van bestuur zelf over de verschillende bestuurders wordt verdeeld.

Aldus bepaalt de raad van bestuur, behoudens andersluidende statutaire bepalingen, de berekeningsmodaliteiten aangaande de onkostenvergoeding, de bezoldiging voor bijzondere opdrachten van bestuurders, alsook de vergoeding van andere vennootschapsmandatarissen.

## **2.2. Tantièmes**

De statuten kunnen aan de bestuurders een recht toekennen op een deel van de winst. Ook hier wordt het veelal aan de raad van bestuur overgelaten om deze tantièmes verder te verdelen. Deze kunnen substantieel zijn en jaarlijks worden toegekend.

## **2.3. Bovenwettelijk pensioen**

De toekenning van een bovenwettelijk pensioen door de raad van bestuur werd in de rechtspraak bijvoorbeeld afgeleid uit de inschrijving van het pensioen op de resul-

<sup>(7)</sup> B. Tilleman, *Bestuur van vennootschappen*, Reeks rechtspersonen vennootschapsrecht, Jan Ronse Instituut, Biblo, 1996, blz. 125.

En ce qui concerne les sociétés dotées de la personnalité juridique, dont relèvent les sociétés cotées en bourse, il est généralement admis que, dans le silence des statuts au sujet du montant de la rémunération, l'assemblée générale est exclusivement compétente pour déterminer le montant de la rémunération des membres du conseil d'administration <sup>(7)</sup>.

En théorie, la rémunération est fixée en premier lieu par les statuts et, à défaut, l'assemblée générale des actionnaires détermine globalement la rémunération des administrateurs.

L'assemblée générale ne participe cependant pas à la décision fixant la clé de répartition qui est utilisée ultérieurement par le conseil d'administration pour partager cette somme globale entre ses membres. En effet, sa compétence exclusive est limitée à la détermination du montant qui est alloué au conseil dans son ensemble. La plupart du temps, il est stipulé dans les statuts que l'assemblée générale est compétente pour fixer le montant global des émoluments du conseil en tant que collège, après quoi ce montant est réparti par le conseil lui-même entre les différents administrateurs.

Ainsi, le conseil d'administration détermine, sauf dispositions statutaires contraires, les modalités de calcul concernant le remboursement des frais, la rétribution pour missions spéciales ainsi que l'indemnité des autres mandataires de la société.

## **2.2. Tantièmes**

Les statuts peuvent conférer aux administrateurs un droit à une partie du bénéfice. Généralement, la répartition de ces tantièmes incombe également au conseil d'administration. La somme prévue à cet effet peut être substantielle et est versée annuellement.

## **2.3. Pension extralégale**

Dans la jurisprudence, l'octroi d'une pension extralégale par le conseil d'administration a été déduit par exemple de l'inscription de la pension au compte de

<sup>(7)</sup> B. Tilleman, *Bestuur van vennootschappen, reeks rechtspersonen en vennootschapsrecht*, Jan Ronse Instituut, Biblo, 1996, p. 125.



tatenrekening, opgemaakt door de raad van bestuur en goedgekeurd door de algemene vergadering<sup>(8)</sup>. Dit komt de duidelijkheid niet ten goede, daar de resultatenrekening vele rubrieken kent en men al bijna een boekhouder moet zijn om deze cijfers te vinden.

## 2.4. Aandelenopties

Ook hier geldt hetzelfde principe als voor de bezoldiging. Meestal wordt statutair bepaald dat de algemene vergadering aandelenopties in globo kan toekennen aan de raad van bestuur en het directiecomité. In de aanbeveling van de CBFA staat trouwens uitdrukkelijk dat de bezoldiging van het directiecomité voor een gedeelte dient te verbonden worden aan de prestaties en/of de waarde van de vennootschap.

## 3. Openbaarmaking van de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen

### 3.1. In de vennootschapswet

Als de bezoldiging forfaitair is bepaald in de statuten kan men hiervan kennis nemen door raadpleging van de vennootschapsakte in het vennootschapsdossier. In de mate dat de bezoldiging bestaat uit een deelneming in de winst, betreft het één van de gegevens die het in het *Belgisch Staatsblad* te publiceren uitsluitend uit de oprichtingsakte van een naamloze vennootschap (artikel 69 nieuw Wetboek van vennootschappen)<sup>(9)</sup>.

### 3.2. In de boekhoudwet

Enkel het volledig bedrag van de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en pensioenen moet worden vermeld in punt XIX.4 van de jaarrekeningen van de vennootschap.

Bovendien moet de bezoldiging niet worden vermeld indien zij uitsluitend of hoofdzakelijk betrekking heeft op een identificeerbaar persoon<sup>(10)</sup> en men dus kan afleiden hoeveel de individuele rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldiging voor leden van de raad van bestuur en leden van het directiecomité zijn.

<sup>(8)</sup> Gent, Ver. Kamers, 14 juli 1955, *RPS*, 1956, nr. 4598, blz. 235.

<sup>(9)</sup> B. Tilleman, *Bestuur van vennootschappen*, reeks Rechtspersonen en vennootschapsrecht, Jan Ronse Instituut, Biblo, 1996, blz. 140.

<sup>(10)</sup> *CBN*, 1978, blz. 147

résultats, établi par le conseil d'administration et approuvé par l'assemblée générale<sup>(8)</sup>. Cela ne favorise pas la clarté, car le compte de résultats comporte de nombreuses rubriques et il faudrait presque être comptable pour repérer ces chiffres.

## 2.4. Options sur actions

Le principe est le même que pour la rémunération. Dans la plupart des cas, les statuts prévoient que l'assemblée générale peut attribuer globalement des options sur actions au conseil d'administration et au comité de direction. Dans la recommandation de la CBFA il est d'ailleurs spécifié que la rétribution du comité de direction doit être liée en partie aux performances et/ou à la valeur de la société.

## 3. Publicité des rémunérations directes et indirectes

### 3.1. Dans la législation sur les sociétés

Si la rémunération est déterminée forfaitairement par les statuts, on peut en prendre connaissance en consultant l'acte constitutif dans le dossier de société. Dans la mesure où la rémunération se compose d'une participation aux bénéfices, il s'agit d'une des données que doit contenir l'extrait de l'acte constitutif d'une société anonyme à publier au *Moniteur belge* (article 69 du nouveau Code des sociétés)<sup>(9)</sup>.

### 3.2. Dans la législation comptable

Seul le montant total des rémunérations directes et indirectes et des pensions doit être mentionné au poste XIX.4 du compte de résultats de la société.

En outre, la rémunération ne doit pas être mentionnée si elle se rapporte exclusivement ou principalement à une personne identifiable<sup>(10)</sup> et que l'on peut donc déduire quelle sera la rémunération directe et indirecte de chacun des membres du conseil d'administration et du comité de direction.

<sup>(8)</sup> Gand Ver. Kamers, 14 juillet 1955, *RPS*, 1956, n° 4598, p. 235.

<sup>(9)</sup> B. Tilleman, «*Bestuur van vennootschappen*», série *Rechtsperson en vennootschapsrecht*, Jan Ronse Instituut, Biblo, 1996, p. 140.

<sup>(10)</sup> *CNC*, 1978, p. 147

### **3.3. In het uitgifteprospectus**

In het prospectus dat moet worden gepubliceerd bij openbare uitgifte van effecten en waarden, dienen de bezoldigingen en voordelen van de bestuurders in de uitgevende instelling te worden vermeld, doch wederom weer enkel *in globo* (zie koninklijk besluit van 31 oktober 1991 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd bij openbare uitgifte van effecten en waarden)<sup>(11)</sup>. Aldus moeten enkel bij de beursintroductie gegevens worden vrijgegeven aangaande bezoldiging, aandelenopties en uitoefenprijs.

## **4. Openbaarmaking van tantièmes**

### **4.1. In de vennootschapswet**

Als deze statutair zijn bepaald, kan men hiervan kennis nemen door raadpleging van de vennootschapsakte in het vennootschapsdossier vermits de gegevens van de winstverdeling dienen te worden opgenomen in de oprichtingsakte (artikel 68 nieuw Wetboek van vennootschappen) alsook de wijzigingen hieraan (artikel 74 nieuw Wetboek van vennootschappen). Meestal bepalen de statuten de *tantièmes* enkel *in globo*.

### **4.2. In de boekhouding**

Deze worden opgenomen in de resultatenrekening die wordt medegedeeld op de algemene vergadering (zie koninklijk besluit van 8 oktober 1976, bijlage resultatenrekening, resultaatverwerking, F2). Ook hier moet men enkel het globaal cijfer weergeven.

## **5. Openbaarmaking van aandelenbezit van bestuurders in de genoteerde onderneming waarvan ze bestuurder zijn**

### **5.1. In de vennootschappenwet**

Artikel 514 van het nieuwe Wetboek van vennootschappen stelt een kennisgeving in de gevallen en volgens de nadere regels omschreven door de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen. Hierin wordt een participatiemelding vereist van

<sup>(11)</sup> B. Tilleman, *o.c.*, blz. 141.

### **3.3. Dans le prospectus d'émission**

Dans le prospectus qui doit être publié en cas d'émission publique de titres et valeurs, il ne faut mentionner que les rémunérations et avantages des administrateurs dans l'organisme émetteur, mais à nouveau de manière globale (voir l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus à publier en cas d'émission publique de titres et valeurs)<sup>(11)</sup>. Ainsi, les données relatives à la rémunération, aux options sur actions et au prix d'exercice ne doivent être divulguées que dans le cas d'une introduction en bourse.

## **4. Publicité des tantièmes**

### **4.1. Dans la législation sur les sociétés**

Si les tantièmes sont déterminés par les statuts, on peut en prendre connaissance en consultant l'acte constitutif dans le dossier de société puisque les données de la répartition du bénéfice doivent être reprises dans l'acte constitutif (article 68 du nouveau Code des sociétés), ainsi que les modifications y afférentes (article 74 du nouveau Code des sociétés). Le plus souvent, les statuts ne fixent qu'un montant global pour les tantièmes.

### **4.2. Dans la comptabilité**

Les tantièmes sont imputés au compte de résultats qui est communiqué à l'assemblée générale (voir arrêté royal du 8 octobre 1976, annexe compte de résultats, affectations et prélèvements, F2). Ici aussi il ne faut indiquer que le chiffre global.

## **5. Publicité des actions qu'une personne possède dans une société cotée dont elle est administrateur**

### **5.1. Dans la législation sur les sociétés**

L'article 514 du nouveau Code des sociétés impose une déclaration dans les cas et selon les modalités prévues par la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse. En vertu de cette loi, une déclaration est requise de toute personne qui acquiert des actions lorsque, à la

<sup>(11)</sup> B. Tilleman, *o.c.*, p. 141.

een ieder die aandelen verwerft waardoor de drempel van 5%, 10%, enz. wordt overschreden.

## 6. De openbaarmakingsplicht op individuele basis en de situatie in de andere landen

In de Angelsaksische landen heeft men een andere rechtstraditie en werkt men zelden met wetgevende bepalingen. Vandaar dat men in het kader van deugdelijk bestuur eerder werkt met *soft law*, zogenaamde *codes of conduct*, die worden opgelegd door de verschillende regulerende instanties van de financiële markten.

In de Verenigde Staten is het de beurswaakhond SEC die informatieverplichtingen oplegt aangaande de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur en het directiecomité.

Luidens de regulation S-K bepaalt Subpart 229 402<sup>(12)</sup> aangaande de vergoeding van bestuurders dat er volledige openbaarmaking moet zijn voor alle bestuurders op individuele basis van de bezoldiging, de jaarlijkse bonus, andere jaarlijkse vergoedingen, aandelenopties, leningen, ... die hij/zij bekomt van de genoteerde vennootschap. Kortom, er moet volledige informatie worden gegeven voor iedere bestuurder op zich, op een apart aangifteformulier, dat volledig wordt vrijgegeven ter publieke informatie. Ook moet een bestuurder iedere transactie van aandelen of aandelenopties in de genoteerde onderneming waarvan hij bestuurder is, aangeven, alsook iedere wijziging in de uitoefenprijs van de hem toegekende aandelenoptie (*repriced*). Ook het «*senior management*» moet voldoen aan deze vereisten.

Een van de grootste beleggingsfondsen van de Verenigde Staten, de «*Teachers Insurance and Annuity Association*», vereist uitdrukkelijk dat de ondernemingen waarin ze beleggen, voldoen aan de vereiste van «*full disclosure of all significant compensation arrangements with senior management*», en dit wereldwijd<sup>(13)</sup>.

In het Verenigd Koninkrijk werden ten gevolge van de *Greenbury Code* van juli 1995, waarin aanbevelingen aangaande *corporate governance* werden opgenomen, en het rapport van de *Hampel Committee* de *listing rules*

suite de cette acquisition, le seuil de cinq pour cent, dix pour cent et ainsi de suite du nombre total des droits de vote afférents aux titres de la société est franchi.

## 6. Obligation de publicité sur base individuelle et situation dans les autres pays

Les pays anglo-saxons ont une autre tradition juridique et recourent rarement à des dispositions législatives. On s'y inspire plutôt, dans le cadre du gouvernement d'entreprise, de «*soft law*» ou «codes de conduite» imposés par les différents organes régulateurs des marchés financiers.

Aux États-Unis, c'est le chien de garde de la bourse, la SEC, qui impose des obligations d'information concernant la rétribution directe ou indirecte de chaque membre du conseil d'administration et du comité de direction.

D'après la régulation S-K, la Subpart 229 402<sup>(12)</sup> relative aux émoluments des administrateurs stipule que la rémunération, le bonus annuel, les autres indemnités annuelles, les options sur actions, les prêts, ... que les administrateurs obtiennent de la société cotée doivent faire l'objet d'une publicité complète, sur une base individuelle. Bref, des informations complètes doivent être données pour chaque administrateur sur un formulaire distinct qui est rendu public dans son intégralité. De plus, un administrateur est tenu de déclarer toute opération portant sur des actions ou options sur actions de la société cotée, ainsi que toute modification du prix d'exercice des options sur actions qui lui sont attribuées («*repriced*»). Le «*senior management*» doit également satisfaire à ces obligations.

Un des plus grands fonds de placement des États-Unis, le *Teachers Insurance and Annuity Association*, exige expressément que les entreprises dans lesquelles il investit répondent à la condition de «*full disclosure of all significant compensation arrangements with senior management*», et ce dans le monde entier<sup>(13)</sup>.

Au Royaume-Uni, le *Greenbury Code* de juillet 1995, qui formule des recommandations de *corporate governance*, et le rapport du *Hampel Committee* ont conduit à adapter les «*listing rules*» du *London Stock Exchange*:

<sup>(12)</sup> *United States Securities and Exchange Commission*, SEC 1845 (11-2000), Washington, D.C., 60.

<sup>(13)</sup> *Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities fund*, «*TIAA-CREF policy statement on corporate governance*» oktober 1997.

<sup>(12)</sup> *United States Securities and Exchange Commission*, SEC 1845 (11-2000), Washington, D.C., 60.

<sup>(13)</sup> *Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities fund*, «*TIAA-CREF policy statement on corporate governance*», octobre 1997.

van de *London Stock Exchange* aangepast, waarbij section 12.43 bepaalt dat de jaarrekeningen alle details inzake de vergoedingen van de bestuurders moeten bevatten.

In Hong Kong leggen de beursautoriteiten de volgende verplichting op: « *he director fees and any other reimbursement or emolument payable to an independent non-executive director shall be disclosed in full in the annual report and accounts of the issuer*»<sup>(14)</sup>.

Dezelfde verplichtingen worden opgelegd in Maleisië en Singapore.

Het is trouwens geen toeval dat de beurzen die het verst staan in het opleggen van regelen van corporate governance ook de grootste beurskapitalisaties hebben.

Internationale instellingen erkennen het belang van *corporate governance*. De voorzitter van de Wereldbank, J. Wolfensohn, verklaarde dat : « *The governance of the corporation is now as important to the world economy as the governance of countries.*»<sup>(15)</sup>.

Ook de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling stelt in haar aanbevelingen aangaande deugdelijk bestuur dat «*executive compensation, is also important to potential investors and shareholders and a critical component of transparency, there should be at least a disclosure in aggregate on executive remuneration*»<sup>(16)</sup>.

Ook bij onze buurlanden groeit het besef dat deze informatie cruciaal is voor de verdere groei van hun ondernemingen.

In Nederland bereidt de minister van Financiën een wetsontwerp voor dat weldra zal worden ingediend in de Tweede Kamer waarbij topmanagers van beursgenoteerde bedrijven hun inkomen zullen moeten openbaar maken in het jaarverslag.

<sup>(14)</sup> *Hong Kong Stock Exchange, People's republic of China, «Listing Requirements», Volume 2, Appendix 14.*

<sup>(15)</sup> H. Gregory, «*The globalisation of corporate governance*», Directorship, januari 2000.

<sup>(16)</sup> The OECD Principles, [www.oecd.org/daf/governance/principles.htm](http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm).

la section 12.43 stipule que les comptes annuels doivent contenir tous les détails relatifs aux émoluments des administrateurs.

À Hong Kong les autorités boursières imposent l'obligation suivante: «*The director fees and any other reimbursement or emolument payable to an independant non-executive director shall be disclosed in full in the annual report and accounts of the issuer*»<sup>(14)</sup>.

Les mêmes obligations sont prévues en Malaisie et à Singapour.

Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si les bourses qui prescrivent les règles les plus sévères en matière de corporate governance présentent aussi les plus grosses capitalisations boursières.

Les organisations internationales reconnaissent l'importance de la *corporate governance*. Le président de la Banque mondiale, J. Wolfensohn, a déclaré: «*The governance of the corporation is now as important to the world economy as the governance of countries.*»<sup>(15)</sup>.

L'Organisation de coopération et de développement économique postule dans ses recommandations de gouvernement d'entreprise que: «*executive compensation, is also important to potential investors and shareholders and a critical component of transparency, there should be at least a disclosure in aggregate on executive remuneration*»<sup>(16)</sup>.

Chez nos voisins aussi on prend de plus en plus conscience de l'importance que revêtent ces informations pour la croissance de leurs entreprises.

Aux Pays-Bas, le ministre des Finances prépare un projet de loi qui sera déposé bientôt à la deuxième Chambre et qui oblige les membres de la haute direction à rendre public leur revenu dans le rapport annuel.

<sup>(14)</sup> *Hong Kong Stock Exchange, People's republic of China, «Listing Requirements», Volume 2, Appendix 14.*

<sup>(15)</sup> H. Gregory, «*The globalisation of corporate governance*», Directorship, janvier 2000.

<sup>(16)</sup> The OECD Principles, [www.oecd.org/daf/governance/principles.htm](http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm).

## 7. De noodzakelijke uitbreiding van de openbaarmakingsplicht op individuele basis

Zoals eerder aangehaald is de mate waarbij een onderneming corporate governance toepast voor de institutionele beleggers en de collectieve beleggingsfondsen van cruciaal belang om al of niet over te gaan tot een participatie in een genoteerde vennootschap.

Wil men nationale ondernemingen en hun beslissingscentra in ons land behouden, dan is het noodzakelijk dat men de regels van deugdelijk bestuur toepast op de beursgenoteerde ondernemingen.

De invoering van een individuele openbaarmakingsplicht voor de leden van de raad van bestuur en de directieleden van genoteerde vennootschappen van de hun rechtstreeks en onrechtstreeks toegekende bezoldigingen, aandelenopties en tantièmes alsook de door hen aangehouden aandelen in de betrokken vennootschappen vormt een essentieel onderdeel van de vereiste informatieverstrekking.

Deze informatie is essentieel opdat de aandeelhouder op een objectieve basis kan beoordelen of de vergoeding van de leden van de raad van bestuur en de directieleden voldoende prestatiegebonden is. De heer Stephen Byers, Brits minister voor Handel en Industrie, lichtte dit als volgt toe op een seminarie voor bedrijfsleiders: *«It is crucial for you, as the shareholders, that the companies you invest in attract, retain and motivate people of the right calibre and experience to make their business successful. It is not just a case of putting the spotlight on companies which are not doing a good job of linking pay to performance; it is also important that companies which are achieving an effective link are seen to be doing so.»*<sup>(17)</sup>.

Deze maatregel past ook in het voorkomen van misbruiken door de grootaandeelhouder van een onafhankelijke beursgenoteerde vennootschap, waarbij aan de bestuurders onredelijke vergoedingen worden toegekend.

<sup>(17)</sup> Stephen Byers, *Department of Trade and Industry, Remuneration and institutional investor voting, ABI and NAPF seminar on Institutional Investors and the Competitiveness of UK Industry*, 19 juli 1999, blz. 4.

<sup>(18)</sup> Ph. Coucke, «De controle op de grootaandeelhouder naar Belgisch recht», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, blz. 217.

## 7. L'extension nécessaire de l'obligation de publication sur base individuelle

Comme il a été dit plus haut, la mesure dans laquelle une entreprise applique la corporate governance pour les investisseurs institutionnels et les organismes de placement collectif est d'une importance fondamentale pour prendre ou non une participation dans une société cotée en bourse.

Si l'on veut maintenir les entreprises nationales et leurs centres de décision dans notre pays, il est indispensable d'appliquer les règles de gouvernement d'entreprise aux entreprises cotées en bourse.

L'instauration d'une obligation, pour les membres du conseil d'administration et de la direction des sociétés cotées, de publier les rémunérations qui leur sont allouées directement ou indirectement, les options sur actions et des tantièmes ainsi que les actions qu'ils détiennent dans ces sociétés, constitue un élément crucial de l'information requise.

Cette information est essentielle pour que l'administrateur puisse juger de manière objective si la rémunération des membres du conseil d'administration et de la direction est suffisamment liée à la performance. Lors d'un séminaire pour dirigeants d'entreprise, M. Stephen Byers, ministre britannique du Commerce et de l'Industrie, a donné l'explication suivante: *«It is crucial for you, as the shareholders, that the companies you invest in attract, retain and motivate people of the right calibre and experience to make their business successful. It is not just a case of putting the spotlight on companies which are not doing a good job of linking pay to performance; it is also important that companies which are achieving an effective link are seen to be doing so.»*<sup>(17)</sup>.

Cette mesure s'intègre également dans la prévention des abus par l'actionnaire dominant d'une société indépendante cotée en bourse, en attribuant des rémunérations déraisonnables aux administrateurs.

<sup>(17)</sup> Stephen Byers, *Department of Trade and Industry, Remuneration and institutional investor voting, ABI and NAPF seminar on Institutional Investors and the Competitiveness of UK Industry*, 19 juillet 1999, p. 4.

<sup>(18)</sup> Ph. Coucke, «De controle op de grootaandeelhouder naar Belgisch recht», *Jura Falconis*, 1998-1999, n° 2, p. 217.

Zo stelt de heer Coucke dat publiciteit een onderdeel uitmaakt van de preventieve controle door de aandeelhouders <sup>(18)</sup>. Deze maatregel heeft een ontradende werking op verrichtingen die een misbruik inhouden. Deze maatregel is des te meer vereist daar Belgische ondernemingen die beursgenoteerd zijn veelal een grootaandeelhouder hebben.

Aandeelhouders moeten ook permanent op de hoogte worden gehouden over het aanhouden van aandelen, aandelenopties of andere afgeleide instrumenten van de genoteerde onderneming door de bestuurders ervan, hun dochterondernemingen en de geassocieerde ondernemingen.

Zo zullen aandeelhouders op de hoogte worden gesteld van een transactie door de bestuurder van een genoteerde onderneming waarbij deze zijn aandelenopties verzilverd om een dreigend koersverlies in te dekken. «*Good faith must not only be done but must manifestly be done; the law will not allow a fiduciary to place himself in a position where his interest and duty conflict.*» <sup>(19)</sup>.

Deze maatregelen wordt ingesteld bij wet, gelet op het manifest belang van deze maatregel voor de economie en wil ook een aanzet vormen voor een verdere wettelijke regeling van het deugdelijk bestuur.

Wij zijn het volmondig eens met professor Daems waar hij stelt dat er een minimale wettelijke regeling moet komen waarbij men de hiervoor aangehaalde *listing rules* van de Londense *Stock Exchange* overneemt <sup>(20)</sup>. Deze bevatten onder meer de beoogde maatregelen van dit wetsvoorstel.

Ainsi, M. Coucke affirme que la publicité représente un élément du contrôle préventif par les actionnaires <sup>(18)</sup>. Cette mesure a un effet dissuasif sur les opérations qui impliquent un abus. Elle est d'autant plus nécessaire que les entreprises belges cotées en bourse ont d'ordinaire un actionnaire dominant.

Les actionnaires doivent aussi être informés en permanence du nombre d'actions, d'options sur actions ou d'autres instruments dérivés de la société cotée détenus par les administrateurs, les filiales et les entreprises associées.

Ainsi, les actionnaires seront mis au courant d'une transaction par laquelle l'administrateur d'une entreprise cotée réalise ses options sur actions pour couvrir une perte de cours imminente. «*Good faith must not only be done but must manifestly be done; the law will not allow a fiduciary to place himself in a position where his interest and duty conflict.*» <sup>(19)</sup>.

Ces mesures sont instaurées par la loi, vu l'intérêt manifeste qu'elles représentent pour l'économie, et constituent le point de départ d'une réglementation ultérieure du gouvernement d'entreprise.

Nous sommes parfaitement d'accord avec le professeur Daems lorsqu'il affirme qu'il faut adopter une réglementation minimale reprenant les «*listing rules*» précitées de la bourse londonienne <sup>(20)</sup>. Celles-ci contiennent notamment les mesures visées par la présente proposition de loi.

Muriel GERKENS (Ecolo-Groen !)  
Meyrem ALMACI (Ecolo-Groen !)  
Juliette BOULET (Ecolo-Groen !)  
Wouter DE VRIENDT (Ecolo-Groen !)  
Zoé GENOT (Ecolo-Groen !)  
Philippe HENRY (Ecolo-Groen !)  
Jean-Marc NOLLET (Ecolo-Groen !)  
Thérèse SNOY ET D'OPPUERS (Ecolo-Groen !)  
Tinne VAN DER STRAETEN (Ecolo-Groen !)  
Stefaan VAN HECKE (Ecolo-Groen !)

<sup>(19)</sup> F. De Schouwer, «Het doelgebonden karakter van de bestuursbevoegdheden», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, blz. 182.

<sup>(20)</sup> Ph. Coucke, B. Creve en J. Verbist, «Interview met professor H. Daems», *Jura Falconis*, 1998-1999, nr. 2, blz. 284.

<sup>(19)</sup> F. De Schouwer, « Het doelgebonden karakter van de bestuursbevoegdheden », *Jura Falconis*, 1998-1999, n° 2, p. 182.

<sup>(20)</sup> Ph. Coucke, B. Creve en J. Verbist, «Interview met professor H. Daems», *Jura Falconis*, 1998-1999, n° 2, p. 284.

## WETSVOORSTEL

### Artikel 1

Deze wet regelt een aangelegenheid als bedoeld in artikel 78 van de Grondwet.

### Art. 2

Boek IV, titel VI, hoofdstuk I, afdeling 3, van het Wetboek van vennootschappen wordt aangevuld met een onderafdeling 3, luidende: «Genoteerde vennootschappen».

«Art. 107*bis*.— De beursgenoteerde vennootschap zorgt voor een passende openbaarmaking van:

– de rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen, alsook de tantièmes 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;

– elke verwerving of overdracht van stemrechtverlenende effecten in deze vennootschap en in de vennootschappen die tot haar consolidatiekring behoren door elk van de leden afzonderlijk van de organen die belast zijn met het bestuur en het dagelijks bestuur en het directiecomité en door alle personen die, onder welke benaming of in welke hoedanigheid ook, deelnemen aan het bestuur of het beleid.

Daartoe moeten de betrokkenen de raad van bestuur daarvan op de hoogte brengen binnen de termijn en op de wijze vast te stellen in het reglement dat moet worden opgesteld door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, of, bij ontstentenis, door de Koning.

De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen bepaalt, bij reglement goedgekeurd door de Koning, hoe deze verplichtingen ten uitvoer worden gelegd. Indien de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen in gebreke blijft dit reglement vast te stellen of het in de toekomst te wijzigen, is de Koning gemachtigd om zelf daartoe het initiatief te nemen.

De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen kan de genoteerde vennootschap of

## PROPOSITION DE LOI

### Article 1<sup>er</sup>

La présente loi règle une matière visée à l'article 78 de la Constitution.

### Art. 2

Le livre IV, titre VI, chapitre 1<sup>er</sup>, section 3, du Code des sociétés, est complété par une sous-section 3, rédigée comme suit: «Des sociétés cotées en bourse».

«Art. 107*bis*.— La société cotée en bourse veille à une publicité adéquate:

– des rémunérations directes et indirectes ainsi que des tantièmes 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 en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion;

– de toute acquisition ou cession de titres conférant le droit de vote dans cette société et dans les sociétés qui font partie de son périmètre de consolidation par 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 par toutes les personnes qui, sous quelque dénomination et en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion.

À cet effet, les personnes concernées seront tenues d'en aviser le conseil d'administration dans les délais et selon les modalités à prévoir dans le règlement qui sera défini par la Commission bancaire et financière, ou à défaut, par le Roi.

La Commission bancaire, financière et des assurances définit, dans un règlement approuvé par le Roi, les modalités d'exécution de ces obligations. Si la Commission bancaire, financière et des assurances reste en défaut d'arrêter ce règlement ou de le modifier dans l'avenir, le Roi est habilité à en prendre lui-même l'initiative.

La Commission bancaire, financière et des assurances peut enjoindre à la société cotée en bourse ou aux

de personen bedoeld in het eerste lid bevelen om zich binnen de door haar gestelde termijn te voegen naar de bovenstaande bepalingen.

Onverminderd de overige maatregelen bepaald door de wet, kan de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen, indien de vennootschap of persoon tot wie zij een bevel heeft gericht, in gebreke blijft bij het verstrijken van de opgelegde termijn, en op voorwaarde dat die vennootschap of persoon zijn middelen heeft kunnen laten gelden:

1° haar standpunt met betrekking tot de betrokken overtreding of tekortkoming bekendmaken;

2° de betaling van een dwangsom opleggen die per kalenderdag niet minder mag bedragen dan 250 euro, noch meer mag bedragen van 50 000 euro, noch in het totaal 2 500 000 euro mag overschrijden.

In spoedeisende gevallen kan de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen de maatregel bedoeld in het vierde lid, 1°, nemen zonder voorafgaand bevel met toepassing van het derde lid, mits de vennootschap of de persoon zijn middelen heeft kunnen laten gelden.

Onverminderd de overige maatregelen bepaald door de wet, kan de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen, indien zij overeenkomstig de artikelen 70 tot 72 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten een overtreding vaststelt van bovenstaande bepalingen, aan de overtreder een administratieve geldboete opleggen die noch minder mag bedragen van 2 500 euro, noch voor hetzelfde feit of geheel van feiten meer mag bedragen dan 2 500 000 euro.».

### Art. 3

In hetzelfde Wetboek worden volgende wijzigingen aangebracht:

A. artikel 96, laatst gewijzigd bij de wet van 13 januari 2006, wordt aangevuld met een 9°, luidende:

«9° informatie zoals bedoeld in artikel 107*bis*, eerste lid»;

personnes visées à l'alinéa premier de se conformer aux dispositions précitées dans le délai qu'elle détermine.

Sans préjudice des autres mesures prévues par la loi, si la société ou la personne à laquelle elle a adressé une injonction reste en défaut à l'expiration du délai qui lui a été imparti, la Commission bancaire, financière et des assurances peut, la société ou la personne ayant pu faire valoir ses moyens:

1° rendre publique sa position quant à l'infraction ou à la défaillance en question;

2° imposer le paiement d'une astreinte qui ne peut être, par jour calendrier, inférieure à 250 euros ni supérieure à 50 000 euros, ni, au total, excéder 2 500 000 euros.

Dans les cas urgents, la Commission bancaire, financière et des assurances peut prendre la mesure visée à l'alinéa 4, 1°, sans injonction préalable en application de l'alinéa 3, la société ou la personne ayant pu faire valoir ses moyens.

Sans préjudice des autres mesures prévues par la loi, lorsque, conformément aux articles 70 à 72 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, elle constate une infraction aux dispositions susvisées, la Commission bancaire, financière et des assurances peut infliger au contrevenant une amende administrative qui ne peut être inférieure à 2 500 euros ni supérieure, pour le même fait ou pour le même ensemble de faits, à 2 500 000 euros.».

### Art. 3

Dans le même Code sont apportées les modifications suivantes:

A. l'article 96, modifié en dernier lieu par la loi du 13 janvier 2006, est complété par un 9°, libellé comme suit:

«9° des informations visées à l'article 107*bis*, alinéa 1<sup>er</sup>»;



B. artikel 119, tweede lid, laatst gewijzigd bij de wet van 13 januari 2006, wordt aangevuld met een 6°; luidende:

«6° informatie zoals bedoeld in artikel 107*bis*, eerste lid».

Art. 4

Deze wet is van toepassing op de verwerving en de overdracht van effecten die plaatsvinden vanaf 1 januari 2005 en voor de eerste jaarverslagen die na die datum worden opgesteld.

28 juni 2006

B. l'article 119, alinéa 2, modifié en dernier lieu par la loi du 13 janvier 2006, est complété par un 6°, libellé comme suit:

«6° les informations visées à l'article 107*bis*, alinéa 1<sup>er</sup>».

Art. 4

La présente loi s'applique aux acquisitions et cessions de titres intervenues à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 et aux premiers rapports de gestion établis après cette date.

28 juin 2006

Muriel GERKENS (Ecolo-Groen !)  
Meyrem ALMACI (Ecolo-Groen !)  
Juliette BOULET (Ecolo-Groen !)  
Wouter DE VRIENDT (Ecolo-Groen !)  
Zoé GENOT (Ecolo-Groen !)  
Philippe HENRY (Ecolo-Groen !)  
Jean-Marc NOLLET (Ecolo-Groen !)  
Thérèse SNOY ET D'OPPUERS (Ecolo-Groen !)  
Tinne VAN DER STRAETEN (Ecolo-Groen !)  
Stefaan VAN HECKE (Ecolo-Groen !)