

2012•2013

FACULTEIT RECHTEN

master in de rechten: rechtsbedeling

Masterproef

Het bestuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen in het licht van het corporate governance-debat, inzonderheid van familiebedrijven

Promotor :
Prof.dr. Veerle COLAERT

Lore Verhoeven

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de rechten, afstudeerrichting rechtsbedeling

De transnationale Universiteit Limburg is een uniek samenwerkingsverband van twee universiteiten in twee landen: de Universiteit Hasselt en Maastricht University.



Universiteit Hasselt | Campus Hasselt | Martelarenlaan 42 | BE-3500 Hasselt
Universiteit Hasselt | Campus Diepenbeek | Agoralaan Gebouw D | BE-3590 Diepenbeek



Maastricht University

2012•2013

FACULTEIT RECHTEN

master in de rechten: rechtsbedeling

Masterproef

Het bestuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen in het licht van het corporate governance-debat, inzonderheid van familiebedrijven

Promotor :
Prof.dr. Veerle COLAERT

Lore Verhoeven

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de rechten ,
afstudeerrichting rechtsbedeling*

Samenvatting

Deze masterscriptie bespreekt de huidige situatie en definitie omtrent corporate governance. Dit gebeurt grotendeels aan de hand van de Code Buysse II voor niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Na een korte introductie van enkele begrippen omtrent corporate governance en beschouwingen over deugdelijk bestuur bij niet-beursgenoteerde ondernemingen in het algemeen, wordt het toepassingskader van deze methodiek voor familiale ondernemingen toegelicht. Aangezien het toepassen ervan slechts een aanbeveling betreft en steunt op het principe van zelfregulering, vraagt het nog veel werk om de bewustwording en noodzaak ervan in de ondernemersfamilies duidelijk te maken. Het voordeel is wel dat de besproken Code Buysse II op een flexibele en eenvoudige wijze kan geïntroduceerd worden binnen het bedrijf.

Met de wetenschap dat er de komende jaren vele niet-beursgenoteerde ondernemingen van eigenaar zullen veranderen, is de implementatie van een corporate governance-policy een eerste aanzet voor de continuïteit van de onderneming op lange termijn.

Men kan immers stellen dat corporate governance over het algemeen leidt tot een betere bedrijfsvoering en de continuïteit van de onderneming bewerkstelligt.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	7
1.1 Situering.....	7
1.2 Het bestuur van een vennootschap.....	9
1.3 Agency-problemen bij vennootschappen	13
1.4 Wat is corporate governance?	15
1.5 De geschiedenis van corporate governance	18
1.5.1 Internationaal	18
1.5.2 Europa	19
1.5.3 België	20
1.6 Waarom is corporate governance zo belangrijk?	22
2. Onderscheid beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen.....	25
2.1 Beursgenoteerde ondernemingen (Code Lippens)	25
2.2 Niet-beursgenoteerde ondernemingen	28
3. Corporate governance bij niet-beursgenoteerde ondernemingen	29
3.1 Belang van corporate governance bij niet-beursgenoteerde ondernemingen	29
3.2 Code Buysse	30
3.2.1 Aanbevelingen voor alle niet-beursgenoteerde ondernemingen	30
3.2.2 Niet-bindend: aanbevelingen.....	30
3.2.3 Belangrijkste veranderingen ten opzichte van de eerste code.....	32
3.2.4 Effect van corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen	40
3.2.5 Specifieke aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen – familiale governance	41
3.2.6 Waarom specifieke aanbevelingen voor familiale ondernemingen?	42
3.3 Corporate governance in het familiebedrijf.....	43
3.3.1 Definitie familiebedrijf	44
3.3.2 Definitie familiale governance.....	45

3.3.3 Governance: anders in het familiebedrijf.....	45
3.3.4 Familiale governance-mechanismen	48
A. De familievergadering	48
B. Het familieforum	49
C. De familieraad	50
D. Het family office	51
3.3.5 Het familiaal charter: de grondwet van de familie	51
A. Omschrijving en inhoud.....	51
B. Juridische aspecten van het familiaal charter.....	52
I. Geldigheid.....	52
II. Duurtijd	54
III. Sancties bij niet-naleving.....	54
a) Vervangende schadevergoeding	54
b) Vennootschapsrechtelijke geschillenregeling	55
c) Ontbinding (art. 1184 B.W.)	57
3.3.7 Familiale governance in Nederland	58
4. Knelpunten van corporate governance in het familiebedrijf en bij niet-beursgenoteerde ondernemingen.....	59
5. Besluit	63
Bibliografie	65

1. Inleiding

1.1 Situering

Corporate governance is vandaag de dag een hot topic. Het belang van corporate governance komt onder meer naar voren bij discussies omtrent de bankencrisis en de verloning van topmanagers. Corporate governance wordt vertaald als "deugdelijk bestuur". Met corporate governance wordt gewezen op de verplichting voor de bestuurders om hun functie uit te oefenen in het belang van de vennootschap, maar het begrip verwijst ook naar de efficiëntie van het bestuur. Het betreft "een systeem van structuren en processen dat ertoe strekt de onderneming te besturen en te controleren en dat voortvloeit uit de wisselwerking tussen de eigenaars, de raad van bestuur en het management".¹

Mede gestimuleerd door bedrijfsschandalen in verschillende landen, kent het fenomeen een steile opmars: er bestaan in reeds meer dan negentig landen corporate governance-codes en er heeft zich zelfs een heuse corporate governance-industrie ontwikkeld. De laatste jaren kwamen in binnen- en buitenland diverse codes tot stand waarin richtlijnen gegeven worden die het bestuur van vennootschappen moeten optimaliseren. Het gaat om richtlijnen die als doel hebben het goed bestuur van vennootschappen te verzekeren. Aangezien de belangenconflicten zich in de ene vennootschap anders verhouden dan in de andere, werkt men met aanbevelingen. Dit impliceert dat deze codes, behalve de Duitse code, niet bindend zijn.

In België werd op 9 december 2004 de Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde bedrijven gepubliceerd, ook wel de Code Lippens genoemd. Er wordt verwacht van de beursgenoteerde bedrijven dat ze de aanbevelingen in acht nemen en dat ze een uitleg geven indien ze dit niet doen ("comply or explain"). In 2009 werd er een nieuwe versie gepubliceerd. Ook voor niet-beursgenoteerde ondernemingen is deugdelijk bestuur van belang en hiervoor werd de Code Buysse geïntroduceerd. Deze code was een unicum in de wereld. Ook hiervan werd in 2009 een vernieuwde versie voorgesteld: de Code Buysse II.

Deze masterscriptie gaat over het bestuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen, in het bijzonder van familiebedrijven, in het licht van het corporate governance-debat. Hiervoor zullen we de Code Buysse II voor niet-beursgenoteerde ondernemingen onder de loep nemen. De code besteedt ook een hoofdstuk aan familiale governance. Dit gebeurt aan de hand van de volgende vragen:

Wat is corporate governance en wat is het belang en het doel ervan?

In deze scriptie wordt in het eerste hoofdstuk de werking van het bestuur van een vennootschap besproken. Van groot belang zijn de hiermee gepaard gaande agency-problemen. Vervolgens

¹ F. NEUHAUER EN A. LANK, *The family business. Its governance for sustainability*, Londen, McMillan Press, 60.

wordt het begrip corporate governance toegelicht en de geschiedenis geschetst van het fenomeen. Het eerste hoofdstuk wordt afgesloten met een bespreking van het belang van deugdelijk bestuur.

Het onderscheid van corporate governance bij beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen wordt duidelijk gemaakt in hoofdstuk 2 om daarna over te gaan naar hoofdstuk 3 "corporate governance bij niet-beursgenoteerde ondernemingen". Hier komen eerst de niet-beursgenoteerde ondernemingen in het algemeen aan bod en vervolgens de familiale ondernemingen. Hier wordt getracht de volgende vragen te beantwoorden:

Heeft corporate governance daadwerkelijk effect? Wat zijn de knelpunten? Is corporate governance anders in familiebedrijven?

Dit zal aan de hand van de Code Buysse II uiteengezet worden. Het onderscheid onderzoeken tussen corporate governance van familiebedrijven en niet-familiebedrijven zal onderzocht worden. Hierbij zullen de familiale governance-mechanismen van familiebedrijven worden toegelicht. Families kunnen een familiecharter opstellen om de relaties tussen aandeelhouders, familieleden en het bestuur vast te leggen. Hierbij kan de vraag gesteld worden of een familiaal charter juridisch afdwingbaar is.

1.2 Het bestuur van een vennootschap

Binnen een vennootschap zijn de bevoegdheden verdeeld over verschillende organen. Koen Geens haalt hier een vergelijking met de scheiding der machten in het staatsrecht aan. In een naamloze vennootschap (NV) heeft men ook drie machten: de algemene vergadering, de raad van bestuur en het management.² Het management is in België geen officieel vennootschapsorgaan, maar NV's hebben wel de mogelijkheid om het management te groeperen in een wettelijk orgaan indien dit voorzien is in de statuten, namelijk het directiecomité.

De *algemene vergadering* van de NV bestaat uit de aandeelhouders. Dit zijn de economische eigenaars van de onderneming. De algemene vergadering benoemt, controleert en ontslaat de leden van het bestuur (art. 518 §2 en 3 W. Venn.) en geeft kwijting aan de bestuurders (art. 554, tweede lid W. Venn.).³

De *raad van bestuur*, verplicht in de NV, is overeenkomstig art. 522, eerst lid W. Ven. bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of dienstig zijn tot verwezenlijking van het doel van de vennootschap, behoudens die waarvoor volgens de wet alleen de algemene vergadering bevoegdheid heeft. De raad van bestuur beschikt dus over de residuaire bevoegdheden en aan de algemene vergadering komen enkel de voorbehouden bevoegdheden toe. Art. 518 §1, eerste lid W. Venn. bepaalt dat er minstens drie bestuurders moeten zijn. Enkel wanneer de vennootschap door twee personen opgericht is, of wanneer op de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap vastgesteld is dat de vennootschap niet meer dan twee aandeelhouders heeft, mag de raad van bestuur uit slechts twee leden bestaan. Dit kan tot de dag van de gewonene algemene vergadering die volgt op de vaststelling dat er meer dan twee aandeelhouders zijn (art. 518 §1 twee lid W. Venn.). De raad van bestuur stuurt het management aan. De raad bestaat uit uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Het is steeds verantwoording verschuldigd aan de algemene vergadering.⁴ Deze oordeelt over de kwijting van de bestuurders en het ontslag van de bestuurders (art. 554 tweede lid en art. 518 derde lid W. Venn.).

De operationele leiding over de vennootschap ligt bij het *management*. De managers die ook in de raad van bestuur zetelen zijn de uitvoerende bestuurders. Sinds 2002 hebben NV's in België de mogelijkheid om het management te groeperen in een echt orgaan dat wordt benoemd door de raad

² K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 73-74.

³ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 73-76; J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 7-8.

⁴ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 79-80.

van bestuur: het directiecomité. Indien men hier gebruik van maakt is de leiding van de vennootschap verspreid over twee organen en spreekt men van een duaal systeem.⁵

Het *directiecomité* is ingevoerd door de Wet van 2 augustus 2002 in het Wetboek van Vennootschappen (W. Venn.).⁶ Deze wet geeft de NV's de mogelijkheid om hun bestuursstructuur te optimaliseren.⁷ Art. 524bis W. Venn. bepaalt dat de statuten de raad van bestuur kunnen toestaan om zijn bestuursbevoegdheden over te dragen aan een directiecomité, zonder dat deze overdracht betrekking kan hebben op het algemeen beleid van de vennootschap of op alle handelingen die op grond van andere bepalingen van de wet aan de raad van bestuur zijn voorbehouden. Het directiecomité bestaat uit meerdere personen, die al dan niet bestuurder zijn. De raad van bestuur is belast met het toezicht indien er een directiecomité is ingesteld. Door het directiecomité op te nemen in de wet beoogde de wetgever een bij vele grote vennootschappen bestaande praktijk te bevestigen en aldus een wettelijk bestaan te geven aan de directiecomités, waarin naast de gedelegeerd bestuurder, voornamelijk afdelingshoofden van de onderneming zetelen.⁸ De vennootschap beslist autonoom over de oprichting van een directiecomité. Bovendien laat de wetgever de inrichting van het comité ook aan de vennootschap over.⁹

Zoals hierboven reeds vermeld spreekt men van een *duaal systeem* indien de leiding van de vennootschap over twee organen verspreid is. Een duaal systeem is verplicht voor grote ondernemingen in Duitsland en Nederland.¹⁰ Het dualistisch systeem kent twee varianten: de Belgisch-Europese variant en de Anglo-Amerikaanse variant. Bij de eerste is enkel de CEO ook lid van de raad van bestuur en is deze voor de rest samengesteld uit niet-uitvoerende bestuurders. Bij de Anglo-Amerikaanse is het management sterk vertegenwoordigd in de raad van bestuur.¹¹

Tegenover het dualistisch systeem staat het *monistisch systeem* dat enkel een raad van bestuur kent naast de algemene vergadering.¹² België kent traditioneel een monistisch systeem waarbij er één officieel bestuursorgaan binnen de onderneming is. Hier komt veelal een geconcentreerd aandeelhouderschap voor waardoor het niet het management is dat de raad van bestuur zal domineren, maar het risico er net in bestaat dat de raad van bestuur niet autonoom genoeg is omdat het te afhankelijk is van de hoofdaandeelhouder. Het komt vaak voor dat enkel de CEO ook

⁵ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 79-80.

⁶ 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 (Wet Corporate Governance), BS 22 augustus 2002., 36555.

⁷ C. VAN DER ELST, *Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie: de gevolgen van de wet Corporate de vennootschappen*, University of Ghent Financial Law Institute Working paper, 2004-4, 1.

⁸ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 32.

⁹ C. VAN DER ELST, *Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie: de gevolgen van de wet Corporate governance op de organisatie van genoteerde vennootschappen*, University of Ghent Financial Law Institute Working paper, 2004-4, 4.

¹⁰ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 31.

¹¹ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

¹² K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" IN P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

lid is van de raad van bestuur en deze dan ook de enige uitvoerende bestuurder is in een raad van niet-uitvoerende bestuurders gekozen door de hoofdaandeelhouder. Bij een verspreid aandeelhouderschap daarentegen bestaat net het risico dat de raad van bestuur niet onafhankelijk genoeg is ten opzichte van het management. In een monistisch systeem kan de CEO de managers niet voldoende informeren over de gebeurtenissen in de raad van bestuur en kan omgekeerd de raad van bestuur niet voldoende informeren over wat er gebeurt bij het management. Er is echter geen aanbeveling in de continentale corporate governance die er in voorziet meer uitvoerende bestuurders op te nemen in de raad van bestuur om hier aan tegemoet te komen. Dan zouden de niet-uitvoerende bestuurders niet enkel met de CEO in aanraking komen.¹³

In België is een vorm van duaal systeem verplicht ingevoerd voor de banken en verzekeringsmaatschappijen om de band tussen de aandeelhouders en het management te doorbreken. De ratio hierachter is dat deze ondernemingen een publieke functie hebben waardoor het belang van de aandeelhouders ver overstegen wordt.¹⁴

Een optioneel duaal systeem is ingevoerd voor alle andere naamloze vennootschappen bij wet van 2 augustus 2002. Deze wet voorziet in de juridische omkadering van het directiecomité, zoals reeds eerder besproken. Er is echter niet voorzien in een duidelijke overdracht van alle echte operationele bestuursbevoegdheden aan het directiecomité. Er wordt enkel bepaald dat het algemeen beleid, de controlebevoegdheid en de voorbehouden bevoegdheden bij de raad van bestuur moeten blijven. Daar de aandeelhouders schrik hebben om de controle over het management te verliezen, slaat het duale systeem niet aan in België. Ook de raad van bestuur vreest aan belang te moeten inboeten in het geval een wettelijk orgaan een deel van hun macht overneemt. De managers vrezen dan weer voor een verhoogde aansprakelijkheid als ze deel uitmaken van een wettelijk orgaan met eigen verantwoordelijkheden.¹⁵

Het management werkt met het geld van de aandeelhouders, maar heeft voldoende vrijheid nodig om de onderneming te besturen. Daarvoor is de juiste graad van autonomie vereist. Hier speelt de raad van bestuur een scharnierfunctie. De raad van bestuur stelt het management aan en is verantwoordelijk jegens de aandeelhouders hiervoor. De raad van bestuur werd dan weer verkozen door de aandeelhouders. Indien er een hoofdaandeelhouder is, dan is er sprake van een *top-down* beweging. Dit wilt zeggen dat de raad is samengesteld uit personen die voornamelijk de meerderheidsaandeelhouder vertegenwoordigen waardoor er teveel controle zal zijn op het bestuur. Bij het gebrek aan een hoofdaandeelhouder is er een *bottom-up* beweging waarbij het management zelf de bestuurders zal voorstellen en deze laten kiezen door het verspreide

¹³ G.L. Ballon, K. GEENS, J. STUYCK en E. TERRY, *Inleiding tot het economisch recht*, Kluwer, Mechelen, 2010, 501-502; K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 125-129; K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

¹⁴ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 87-88; L. VAN DEN BERGHE, *Hoe optimaliseer ik mijn raad van bestuur?*, Mechelen, Ced. Samsom, 2002, 139.

¹⁵ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

aandeelhouderschap. Hierdoor komt het tot een coöptatie van bestuurders. Het management zal dan de raad van bestuur sterk beïnvloeden en teveel autonomie hebben.¹⁶

¹⁶ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOÏNE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 79-80.

1.3 Agency-problemen bij vennootschappen

Zoals hierboven reeds aangehaald zijn binnen een vennootschap de bevoegdheden verdeeld over verschillende organen. De wisselwerking tussen deze organen en tussen de aandeelhouders en de schuldeisers kan aanleiding geven tot belangenconflicten, ook wel de drie agency-problemen genoemd. De vennootschapswetgever tracht hieraan tegemoet te komen.¹⁷

Het *eerste agency-probleem* betreft de verhouding tussen aandeelhouders en schuldeisers. Aandeelhouders willen winst zien en aan winstuitkeringsmaximalisatie doen terwijl de schuldeisers een zekerheid voor de aangegane schulden willen. Winstuitkeringen aan de aandeelhouders verminderen het onderpand van de schuldeisers. Aandeelhouders zijn beperkt aansprakelijk, ze zijn namelijk slechts gehouden tot hun inbreng. De toegezegde inbreng is hoe dan ook de maximum maat der verbintenis van de aandeelhouders.¹⁸ De vennootschap is alleen aansprakelijk op haar afgescheiden vermogen. Daarom is er bescherming voorzien van de schuldeisers van de vennootschap via het kapitaalbegrip. Bij de oprichting van een NV moet een minimumkapitaal van 61.500 euro geplaatst worden (art. 439 W. Venn.). Het maatschappelijk kapitaal is een garantie voor de schuldeisers dat de vennoten een vermogen aan de vennootschap ter beschikking gesteld hebben en dat ze dit niet uit de vennootschap kunnen halen en aan zichzelf kunnen uitkeren. Er is dus een minimumpeil waarop de schuldeisers gerechtigd zijn te rekenen op grond van de oprichtingsakte of statutenwijziging.¹⁹

Het *tweede agency-probleem* ligt vervat in de verhouding tussen de meerderheidsaandeelhouders en de minderheidsaandeelhouders. De referentieaandeelhouders kunnen een belangrijke macht uitoefenen op de werking van de onderneming. Indien de eigendom geconcentreerd ligt bij een aantal referentieaandeelhouders kunnen deze de macht naar zich toe trekken en hun eigen belangen maximaliseren, wat gevolgen met zich meebrengt voor de minderheidsaandeelhouders.²⁰

Het *derde agency-probleem* betreft de verhouding tussen de aandeelhouders en het bestuur/management. De raad van bestuur wordt benoemd en ontslagen door de algemene vergadering en stuurt het beleid van de vennootschap aan. Deze raad stelt op zijn beurt het management samen, ofwel individueel, ofwel in het kader van een ander orgaan, namelijk het directiecomité. Het management werkt echter wel met het geld dat de aandeelhouders hebben geïnvesteerd in de onderneming. Om zijn taak goed te kunnen uitoefenen, heeft het management een zekere autonomie nodig. In het geval van een verspreid aandeelhouderschap dreigt het management te veel autonomie te hebben want dan zal geen enkele kleine aandeelhouder een

¹⁷ F. PARREIN, "De «financiarisation» van het Belgische vennootschapsrecht : een analyse aan de hand van recente wetgevende evoluties", *D.A.O.R.* 2009, (359) 359-360.

¹⁸ G.L. Ballon, K. GEENS, J. STUYCK en E. TERRYIN, *Inleiding tot het economisch recht*, Kluwer, Mechelen, 2010, 450.

¹⁹ G.L. Ballon, K. GEENS, J. STUYCK en E. TERRYIN, *Inleiding tot het economisch recht*, Kluwer, Mechelen, 2010, 458-459; K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

²⁰ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, (73) 79-80.

verschil kunnen maken in de algemene vergadering. In het geval van geconcentreerd aandeelhouderschap zal er dan weer net te veel controle zijn waardoor het management te weinig autonomie heeft. Er is een spanningsveld tussen de autonomie van het management en de controle op het management. De raad van bestuur speelt hierin een scharnierfunctie.²¹

Corporate governance tracht deze belangenconflicten onder controle te houden. De laatste jaren kwamen in binnen- en buitenland diverse codes tot stand waarin richtlijnen gegeven worden die het goed bestuur van vennootschappen moeten trachten te verzekeren.

De scheiding tussen de leiding en de eigendom van ondernemingen ligt aan de basis van de eerste golf van belangstelling voor dit concept.²² Sinds de 19^{de} eeuw werd het mogelijk om aan het ondernemingsgebeuren deel te nemen door gebruik te maken van een afgescheiden vermogen. Ondernemers kunnen zich er toe beperken een kapitaal in te brengen in een vennootschap die dan als drager van rechten en plichten deelneemt aan het handelsverkeer. Hiertoe worden bevoegdheden toegekend aan een bestuursorgaan dat in naam en voor rekening van de rechtspersoon beslissingen neemt en rechtshandelingen stelt. Deze techniek bracht dus een scheiding teweeg tussen het aandeelhouderschap en de controle, nl. het bestuur, over de onderneming. De aandeelhouders verwachten als tegenhanger van hun inbreng betrokken te zijn bij het bestuur van de onderneming en dat de bestuurders hen nauwgezet rapporteren over de resultaten van de ondernemingsactiviteiten. Dit is echter niet steeds het geval. De wisselwerking tussen de aandeelhouders en de raad van bestuur vormt dan ook de basis voor de problematiek van corporate governance.²³

²¹ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOINE en B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

²² L. VAN DEN BERGHE, "Het Corporate Governance debat vanuit internationaal perspectief", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 15.

²³ J. DE LEENHEER, "Het belang van corporate governance voor de KMO", *Accountancy & Tax*, 2004, 30-32.

1.4 Wat is corporate governance?

Corporate governance is een interdisciplinair begrip dat verschillende ladingen denkt. De term 'governance' is afgeleid van het Latijnse woord 'gubernare', letterlijk vertaald als 'sturen'.²⁴ Corporate governance is een Engelstalige benaming waarvan een vertaling vrij moeilijk is waardoor de meeste landen de term in zijn oorspronkelijke vorm gebruiken. Het wordt letterlijk vertaald door ondernemingsbestuur en is overgewaaid uit de Angelsaksische wereld. Ook omdat de Engelstalige term neutraal is en dus geen connotaties met zich meebrengt, hanteert men meestal deze term. Het kan namelijk zowel voor een goed als een slecht ondernemingsbestuur staan.²⁵ Met de leer van corporate governance wordt echter gewezen op behoorlijk ondernemingsbestuur en de verplichting voor de bestuurders om hun functie uit te oefenen in het belang van de vennootschap. Het begrip verwijst ook naar de efficiëntie van het bestuur. Het betreft een systeem van structuren en processen dat ertoe strekt de onderneming te besturen en te controleren en dat voortvloeit uit de wisselwerking tussen de eigenaars, de raad van bestuur en het management.²⁶ De vennootschap moet bestuurd worden in het belang van alle aandeelhouders en niet slechts in het belang van de referentieaandeelhouders.

Er zijn vele definities van het begrip corporate governance. Zo omschrijft Moerland corporate governance als: het geheel van structuren, regelingen en conventies dat bepalend is voor de wijze waarop en de effectiviteit waarmee een vennootschap – door middel van een door prikkels en tucht geregeerde interactie tussen stakeholders – wordt bestuurd en gecontroleerd.²⁷ Volgens Cools gaat corporate governance over de vraag aan wie en op welke wijze een integer ondernemingsbestuur transparant verantwoording moet afleggen over de strategie, het resultaat en de risico's.²⁸ De Code Lippens omschrijft corporate governance als een reeks regels en gedragingen die bepalen hoe vennootschappen worden gecontroleerd en bestuurd.²⁹ De Code Buysse II bepaalt dat het gaat om aanbevelingen voor de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd en gecontroleerd waarbij de wisselwerking tussen aandeelhouders, de raad van bestuur en het management van de onderneming centraal staat.³⁰

Waar men het minstens over eens is, is dat het te maken heeft met het besturen van ondernemingen en het afleggen van verantwoording over dit bestuur.³¹

²⁴ D. G. RANI en R.K. MISHRA, *Corporate Governance: Theory and practice*, Excel Books, New Dehli, 2008, 1.

²⁵ K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 16.

²⁶ F. NEUHAUER EN A. LANK, *The family business. Its governance for sustainability*, Londen, McMillan Press, 60.

²⁷ P.W. MOERLAND, *Corporate Governance. Theorie en praktijk in internationaal perspectief*, Groningen, Wolters-Noordhoff, 1997, 119.

²⁸ K. COOLS, *Controle is goed, vertrouwen nog beter: over bestuurders en corporate governance*, Assen, Van Gorcum, 2005, 6.

²⁹ Commissie Corporate Governance, *Belgische Corporate Governance Code 2009* en http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/code_2009/recentste_uitgave/default.aspx (laatste consultatie: 19 maart 2013).

³⁰ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 1.2.

³¹ L. VAN DEN BERGHE, "Het Corporate Governance debat vanuit internationaal perspectief", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 15-16.

Een van de eerste definities van het begrip corporate governance vinden we terug in het *Cadbury Report*, dat in 1992 gepubliceerd werd in het Verenigd Koninkrijk. Hierin wordt het gedefinieerd als 'the system by which companies are directed and controlled'. Het is een toonaangevende definitie want het *Cadbury Report* heeft model gestaan voor vele andere codes.³² Ook de Europese Commissie volgt de definitie van het *Cadbury Report*.³³

Nog een definitie die internationaal veel aanzien geniet, is deze opgesteld door de OESO: "Corporate governance fungeert als sleutelement om economische efficiëntie en groei te bewerkstelligen en het vertrouwen van de investeerders te vergroten. Corporate governance creëert relaties tussen het management van de onderneming, de raad van bestuur, de aandeelhouders en andere stakeholders. Het biedt een kader waarin de doelen van de onderneming worden uiteengezet, de middelen om deze te verwezenlijken en de controle op de prestaties. Goede corporate governance zou de raad van bestuur en het management moeten aanzetten om die doelen trachten te verwezenlijken die in het belang van de vennootschap en de aandeelhouders zijn en de effectieve controle vergemakkelijken."³⁴

De Wereldbank vat de essentie van de verschillende corporate governance codes samen. Corporate governance steunt op de volgende pijlers: *fairness, transparency, accountability* en *responsibility*.³⁵

Van Den Berghe en Levrau halen aan dat corporate governance in haar meest concrete vorm de nadruk legt op de werking en de samenstelling van de raad van bestuur in een onderneming.³⁶

Lannoo omschrijft corporate governance als het systeem dat draait om het bestuur en de controle van grote bedrijven waar de aandeelhouders niet de managers zijn en omgekeerd.³⁷ Ook volgens Lannoo verwijst corporate governance naar de 'agency costs'. Een corporate governance systeem moet een antwoord formuleren op de belangentegenstellingen binnen een onderneming, d.w.z. dat het de belangenconflicten binnen ondernemingen in balans moet houden. Het management van een onderneming werkt immers met het geld van de aandeelhouders en beide partijen hebben een tegengesteld belang. De aandeelhouder wil winst realiseren op korte termijn terwijl het management denkt vanuit lange termijn perspectief.³⁸

Er kan dus een enge en een ruime opvatting worden onderscheiden bij deze definities. Bij de enge opvatting draait het om de samenstelling van de raad van bestuur van een onderneming. Een iets ruimere omschrijving neemt de belangrijkste actoren binnen de onderneming mee, nl. de

³² K. BYTTEBIER, P. PIU en S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 20-21 en 35.

³³ Europese Commissie, Groenboek: Het EU-kader inzake corporate governance, Brussel, 2011, 2.

³⁴ OECD Principles of Corporate Governance, 2004, 11.

³⁵ <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTFINANCIALSECTOR/0,,contentMDK:22183321~menuPK:8610094~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:282885~isCURL:Y,00.html> (laatste consultatie: 24 maart 2013)

³⁶ K. BYTTEBIER, P. PIU en S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 17.

³⁷ K. LANNOO, "Corporate Governance in Europees perspectief", in X., *Corporate Governance in perspectief*, Deventer, Tjeenk-Willink, 1998, p. 151.

³⁸ K. BYTTEBIER, P. PIU en S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 17.

aandeelhouders, de bestuurders en het management van de onderneming. Bij de ruime opvatting neemt men ook nog de bredere maatschappelijke context waarin een onderneming opereert mee. Naast de voornoemde hoofdfiguren van de onderneming, spelen ook werknemers, leveranciers, klanten en de omgeving een rol. Deze benadering houdt rekening met alle stakeholders. Volgens Byttebier draait corporate governance inderdaad 'rond de verhouding tussen de verschillende belangengroepen die bij de onderneming betrokken zijn en zoekt het naar manieren om een optimaal evenwicht te verzekeren. Controle, bestuur en transparantie zijn hierbij kernbegrippen.'³⁹ Bob Tricker omschrijft in deze zin corporate governance als volgt: '*corporate governance is about the activities of the board and its relationship with the shareholder or members, and with those managing the enterprise, as well as the external auditors, regulators and other legitimate stakeholders*'.⁴⁰

³⁹ K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 18; A. DAVIES, *Best practice in corporate governance: building reputation and sustainable success*, Burlington, Gower, 2012, 6-10.

⁴⁰ B. TRICKER, *Corporate Governance: principles, policies and practices*, Oxford, Oxford University Press, 2012, 30.

1.5 De geschiedenis van corporate governance

1.5.1 Internationaal

Het begin van het corporate governance debat kunnen we situeren rond 1932 in de Verenigde Staten. Berle en Means hadden toen al in "*The modern corporation and private property*" de almacht van het management aangekaart.⁴¹ In de Verenigde Staten komen vennootschappen met een verspreide aandeelhoudersstructuur veel vaker voor dan bij ons waardoor er praktisch geen controle op het management mogelijk is.⁴² Ondanks het feit dat Berle en Means reeds in de jaren '30 de machteloosheid van de aandeelhouders in Amerikaanse ondernemingen ter sprake brachten, ontstond pas in de jaren '70 een ideologisch geïnspireerd aandeelhouders activisme. In de jaren '80 kwam het corporate governance debat echt op gang, enerzijds door een golf van vijandige overnamebiedingen die de Amerikaanse bedrijfswereld overvielen, en anderzijds omdat een aantal grote ondernemingen en spaarbanken met ernstige problemen kampten. Deze problemen kwamen vooral voor bij de beursgenoteerde ondernemingen omdat het aandeelhouderschap hier wijdverspreid was zodat geen enkele aandeelhouder sterk genoeg was om controle te kunnen uitoefenen.⁴³ Een vijandige overname kan een slecht management weerspiegelen daar de potentiële waarde van de onderneming waarschijnlijk hoger ligt dan de huidige waarde. Omdat het management zoveel macht verworven had, amper rekenschap verschuldigd was, en zichzelf enorme vergoedingen toekende, leidde dit logischerwijze tot een grote ontevredenheid bij de aandeelhouders. Deze zagen dan weer als enige oplossing hun aandelen te verkopen, eerder dan met overtuiging hun lidmaatschapsrechten uit te oefenen.⁴⁴ Doordat het management zich gedroeg als een onvolmaakte en verwijderde agent van de aandeelhouder door de geringe controle, vinden we hier een acuut agencyprobleem terug: probleem in de verhouding aandeelhouder – management. Dit probleem komt dus sterker naar voren bij een verspreid aandeelhouderschap.⁴⁵

Uit het ideologische aandeelhoudersactivisme ontstond een professioneel aandeelhoudersactivisme. In de VS bezitten pensioenfondsen aandelenpakketten die verkocht werden wanneer deze niet rendeerden zonder de oorzaken hiervan aan te pakken. In de jaren '80 werden de pensioenfondsen bij wet verplicht om actief hun stemrecht te gebruiken. Bijgevolg moest bij een lage aandelenkoers de problemen aanpakken en onbekwame managers vervangen, in plaats van de aandelen gewoon te verkopen. Zo evolueerde men dus van een passief naar een actief aandeelhouderschap.⁴⁶

⁴¹ A. BERLE en G. MEANS, *The modern corporation and private property*, New Jersey, Transaction Publishers, 1932.

⁴² K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 19; K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOÏNE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 80-81.

⁴³ K. GEENS, "Over corporate governance en dualistische bestuursystemen", in *Liber Amicorum Prof. Dr. Roger Blanpain*, Brugge, Die Keure, 1998, 717.

⁴⁴ M. LAMBRECHTS, "Aandeelhouderschap en goed bestuur", *Bank Fin.* 1997, 427; K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 20.

⁴⁵ K. GEENS, "Helpt 'good corporate governance'? Over regels voor behoorlijk bestuur in vennootschappen" in P. D. HOÏNE EN B. PATTYN (eds.), *Over grenzen en generaties heen. Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 82.

⁴⁶ K. LANNOO, "Corporate governance in Europees perspectief", *Bank Fin.* 1997, 474.

We kunnen dus stellen dat corporate governance in de Anglo-Amerikaanse landen ingevoerd werd om te verhelpen aan mismanagement door onvoldoende aandeelhoudersinteresse. De regels die nodig waren om het evenwicht te herstellen kwamen niet van de wetgever, maar de financiële markten kwamen tot zelfregulering. Van hieruit waaide corporate governance uiteindelijk over naar Europa.

In 1989 werd in Hong Kong de tweede nationale corporate governance code opgesteld en in 1991 in Ierland de derde code.

1.5.2 Europa

Na grote schandalen in de jaren '90 in Groot-Brittannië, werd het "*Cadbury committee on the financial aspects of corporate governance*" opgericht. Het rapport van 1992 dat hieruit voortkwam werd het voorbeeld bij uitstek voor de codes die wereldwijd volgden. Het stond model voor het governance-debat in de rest van Europa. Van de talrijke initiatieven die op Europese bodem genomen zijn, is de Britse *Cadbury Code of Best Practice* ongetwijfeld het meest bekende.⁴⁷ De code is later aangevuld door diverse rapporten. De '*comply or explain*' regeling staat voorop.⁴⁸ Vele andere codes hebben dit concept overgenomen. Sinds 2006 (Richtlijn 2006/46/EG)⁴⁹ is het pas toe of leg uit beginsel tevens verankerd in Europese regelgeving, waardoor het als leidend beginsel van de toepassing en handhaving van corporate governance codes voor beursgenoteerde ondernemingen in de EU wordt beschouwd.⁵⁰ Vandaag de dag zijn de aanbevelingen van het Cadbury rapport en de daaropvolgende rapporten opgenomen in de "*Combined Code*", de corporate governance-code van Groot-Brittannië.⁵¹

In Duitsland startte het governance-debat in de jaren '90, wederom na een reeks schandalen. Hier werd in eerste instantie geen code opgesteld, maar wel een beperkte wetsaanpassing doorgevoerd. Dit zijn vooral vernieuwingen inzake inkoop van eigen aandelen, beperkingen inzake volmachten en beperkingen inzake stemrechtbeperking. De aanpassingen die voor ons van belang zijn, zijn vrij beperkt. De Duitse code zag pas in 2000 het daglicht.⁵²

⁴⁷ K. BYTTEBIER, P. PIU en S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 20-21 en 35.

⁴⁸ B.P.A. SANTEN, A. DE BOS en D. DE ROOIJ, *Praktische aspecten van Corporate Governance*, Kluwer, 2006, 35.

⁴⁹ Richtlijn 2006/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen, 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening, 86/635/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van banken en andere financiële instellingen en 91/674/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van verzekeringsondernemingen. 14 juni 2006.

⁵⁰ R. AMBA en M. OLAERTS, "De effectiviteit van de comply or explain-regel in Nederland", Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur, 2011.

⁵¹ C. A. MALLIN, *Corporate Governance*, Oxford, Oxford University Press, 2010, 37.

⁵² E. WYMEERSCH, "De Belgische initiatieven inzake corporate governance", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 58; K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 21.

In Nederland is het debat ook op gang gebracht door ophefmakende problemen en klachten over het gebrekkige toezicht door de raad van commissarissen. Dit is de tegenhanger van de raad van bestuur in België. Hieruit is het rapport Peters voortgevloeid dat in 1997 bekendgemaakt werd.⁵³ In 2001 werd door de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen een "Handboek Corporate Governance" uitgebracht, maar dit richtte zich specifiek tot de pensioenfondsen in hun rol van aandeelhouder waardoor het bezwaarlijk een waarachtige code genoemd kan worden.⁵⁴ De Nederlandse corporate Governance Code "Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en *best practice* bepalingen" is in december 2003 door de Commissie Corporate Governance gepubliceerd.⁵⁵ Deze code wordt ook wel de Code Tabaksblat genoemd, naar de voorzitter van de commissie. Deze Code vervangt het rapport Corporate Governance en kwam er onder meer naar aanleiding van de vaststelling dat de aanbevelingen van het rapport Peters slechts summier werden nageleefd, o.a. door het ontbreken van een wettelijk kader dat afdwingen mogelijk maakt.⁵⁶ De Monitoring Commissie Corporate Governance Code heeft de Code van 2003 aangepast en vervangt deze.⁵⁷

1.5.3 België

Voor België en Frankrijk daarentegen was geen grote schok nodig om te problematiek in kaart te brengen. De ontwikkelingen in het buitenland en de globalisatie van de kapitaalmarkten hebben er voor gezorgd dat het debat op gang kwam. In 2002 is er een corporate governance wet tot stand gekomen die wijzigingen aanbracht in het Wetboek van Vennootschappen.⁵⁸

Op 9 december 2004 werd de Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde bedrijven gepubliceerd, ook wel de Code Lippens genoemd. In 2009 werd er een nieuwe versie gepubliceerd.⁵⁹ De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen⁶⁰ verplicht genoteerde vennootschappen een Verklaring inzake Corporate Governance op te stellen en in hun jaarverslag op te nemen. Het is mogelijk om af te

⁵³ E. WYMEERSCH, "De Belgische initiatieven inzake corporate governance", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 57.

⁵⁴ K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 39-40.

⁵⁵ Vernieuwde Nederlandse code: Monitoring Commissie Corporate Governance Code, *De Nederlandse Corporate Governance Code: Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practise bepalingen*, 2009, 60.

⁵⁶ <http://www.mab-online.nl/content/63/Thema:%20Corporate%20governance%20toekomstbestendig?.html> (laatste consultatie 19 maart 2013).

⁵⁷ <http://www.commissiecorporategovernance.nl/corporate-governance-code> (laatste consultatie: 19 maart 2013).

⁵⁸ 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 (Wet Corporate Governance), *BS* 22 augustus 2002.

⁵⁹ Commissie Corporate Governance, *Belgische Corporate Governance Code 2009* en

⁶⁰ Wet 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, *BS* 23 april 2010, 22709.

wijken van sommige bepalingen, maar dan moet dat in de Verklaring inzake Corporate Governance worden opgenomen samen met de redenen daarvoor. Dit is de *comply- or explain* regel.

Voor niet-beursgenoteerde ondernemingen is deugdelijk bestuur eveneens van belang en hiervoor werd de Code Buyse geïntroduceerd. Ook hiervan werd in 2009 een vernieuwde versie voorgesteld: de Code Buyse II.⁶¹ In België neemt het debat een andere vorm aan dan in vele andere landen. Hier situeert het probleem zich hoofdzakelijk rond de verhouding bestuur en aandeelhouders waarbij de aandeelhouders te veel macht hebben, terwijl men in de VS en GB net probeert de invloed van het interne bestuur in te perken. De verklaring kunnen we hierin vinden dat in België de grote meerderheid van de ondernemingen een meerderheidsaandeelhouder heeft, dit in tegenstelling tot de VS en Groot-Brittannië. Dit is een structureel verschil dat ook meteen verklaart waarom de governance regels van deze andere landen niet zomaar kunnen overgenomen worden. In België streeft men ernaar de invloed van de grootaandeelhouder in te perken.⁶²

⁶¹ X, *Code Buyse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 43. http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/code_2009/recentste_uitgave/default.aspx (laatste consultatie: 19 maart 2013).

⁶² K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 59-61.

1.6 Waarom is corporate governance zo belangrijk?

The proper governance of companies will become as crucial to the world economy as the proper governing of countries – James D. Wolfensohn, President of the World Bank (1999).⁶³

Heeft de bedrijfswereld daadwerkelijk nood aan corporate governance? Hechten investeerders belang aan governance-informatie?

Door hernieuwde belangstelling voor beleggingen in risicodragend kapitaal moest men de bestaande bestuursopvattingen herzien.⁶⁴

Het bestuursstelsel van een onderneming heeft een grote impact op het bedrijfsbeheer en kan zodoende de groei en innovatie stimuleren.⁶⁵ Door een getrouwe implementatie van corporate governance wordt een meerwaarde gecreëerd, onder meer door het vertrouwen van investeerders te winnen en doordat het wanpraktijken tot een minimum herleidt.⁶⁶ Deugdelijk bestuur binnen de onderneming kan ertoe bijdragen dat het ondernemingsdoel bereikt wordt. Het is een middel om de doelstellingen van de onderneming te kunnen waarmaken en geen doel op zich. Aangezien het dus strekt tot het leveren van een welvaartsbijdrage is deugdelijk bestuur ook van nationaal belang. Het blijkt echter moeilijk te zijn om op wetenschappelijke basis met absolute zekerheid aan te tonen dat het leidt tot een goede ondernemingsperformantie. Onderzoeksresultaten en opinies hieromtrent zijn verdeeld.⁶⁷ Toch kan gesteld worden dat een goede corporate governance cultuur binnen een onderneming bijdraagt tot een ondernemingsexpansie, minstens onrechtstreeks. Om het nodige kapitaal aan te trekken zal men immers het vertrouwen van investeerders moeten winnen.⁶⁸ Goede corporate governance zal er toe bijdragen dat het vertrouwen van investeerders in een bepaalde onderneming wordt bewerkstelligd, dat er op zijn beurt dan weer toe leidt dat zij sneller bereid zullen zijn kapitaal te beschikking te stellen. Het niet implementeren van corporate governance zou potentiële kapitaalverschaffers kunnen afschrikken.⁶⁹ Beleggers verwachten dus voldoende en correcte informatie die het mogelijk maakt hun investering in te schatten.⁷⁰

Er is dus een denkbeeld gegroeid dat een goed bestuur een absolute voorwaarde zou zijn voor kapitaalverstrekking en deze stelling wordt door beleggers in de praktijk omgezet. Onderzoek

⁶³ R.A.G. MONKS EN N. MINOW, *Corporate Governance*, Cornwall, Blackwell Publishing, 2003, p. 416.

⁶⁴ K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 22.

⁶⁵ <http://www.codebuysse.be/nl/why.aspx> (laatste consultatie: 23 maart 2013).

⁶⁶ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 429; <http://www.codebuysse.be/nl/why.aspx> (laatste consultatie: 23 maart 2013).

⁶⁷ L. VAN DEN BERGHE, "Het corporate Governance debat vanuit internationaal perspectief", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 17-18.

⁶⁸ L. VAN DEN BERGHE, "Het corporate Governance debat vanuit internationaal perspectief", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, 17-18; K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 22-25.

⁶⁹ G. ZALM, "Corporate governance: Transparantie, verantwoording en zeggenschap", in X., *Corporate Governance in perspectief*, Deventer, Tjeenk-Willink, 1998, 3 en 4.

⁷⁰ F. VINCKE, "La relation actionnaire et Conseil d'Administration", *Bank Fin.* 1997, 435.

toonde aan dat institutionele beleggers zelfs bereid zijn een premie te betalen voor goed ondernemingsbestuur.⁷¹ Dus we kunnen deze vraag bevestigend beantwoorden. Investeerders hechten wel degelijk belang aan governance-informatie.

Corporate governance strekt er ook toe de belangenconflicten binnen ondernemingen in balans te houden. Het gaat om een evenwichtsoefening tussen de verschillende belangengroepen binnen de onderneming. De investeerder/aandeelhouder verstrekt kapitaal aan een onderneming en zal dan ook inspraak wensen te bekomen in ruil voor het verstrekte kapitaal. Het is daarom belangrijk dat een evenwicht wordt gevonden tussen de respectievelijke posities van de betrokken belangengroepen.⁷²

Er is dus zeker nood aan corporate governance en het is niet enkel een zaak die beursgenoteerde ondernemingen aanbelangt, maar is ook van belang voor niet-beursgenoteerde ondernemingen, m.i.v. KMO's. Deze bedrijven krijgen eveneens te kampen met problemen door de economische crisis en hebben nood aan richtlijnen rond goed ondernemingsbestuur. Aangezien corporate governance er o.m. toe strekt de bestuursstructuur en de besluitvormingsprocessen in een onderneming efficiënter te organiseren, transparanter te maken en te objectiveren hebben ook niet-beursgenoteerde ondernemingen hier baat bij. Deze bedrijven hebben ook behoefte aan vertrouwen vanwege alle bij de onderneming betrokken partijen met het oog op mogelijke groei en ontwikkeling en het voortbestaan van de onderneming.⁷³ In de aanhef van de Code Buysse wordt het belang van corporate governance voor alle ondernemingen benadrukt. Zo verschaft corporate governance een professioneel imago naar alle betrokken partijen, inzonderheid banken en financiers. Bovendien is het een troef naar de rekruteringsmarkt toe, speelt het een belangrijke rol om de continuïteit van de onderneming te verzekeren en kan het bijdragen tot een verhoogde rentabiliteit van de onderneming.⁷⁴

⁷¹ L. VAN DEN BERGHE, "Het corporate Governance debat vanuit internationaal perspectief", in X., *Corporate Governance: Het Belgisch perspectief*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1998, p. 17-18; LEVRAU, A., en VAN DEN BERGHE, L., "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12.

⁷² K. BYTTEBIER, P. PIU, S. ROELAND, *Corporate Governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Maklu, Antwerpen, 2003, 24-25.

⁷³ J. DE LEENHEER, "Het belang van corporate governance voor de KMO", *Accountancy & Tax*, 2004, 30-32; <http://www.codebuysse.be/nl/why.aspx> (laatste consultatie: 23 maart 2013).

⁷⁴ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 1.3.

2. Onderscheid beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen

In deze scriptie bespreken we, buiten een korte introductie van de Code voor beursgenoteerde ondernemingen, enkel corporate governance praktijken bij niet-beursgenoteerde ondernemingen.

2.1 Beursgenoteerde ondernemingen (Code Lippens)

In januari 2004 werd de Commissie Corporate Governance opgericht met als doel een referentiecodel op te richten voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen. De Commissie werd opgericht op initiatief van de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA)⁷⁵, het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO) en Euronext Brussel. In december 2004 werd de Corporate Governance Code voor beursgenoteerde vennootschappen gepubliceerd, die sinds 1 januari 2005 van kracht was.⁷⁶

Artikel 4 van het Wetboek van Vennootschappen definieert een beursgenoteerde onderneming als volgt: "Genoteerde vennootschappen zijn vennootschappen 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."

De Code Lippens verving de Aanbevelingen van het VBO en de Aanbevelingen van Euronext Brussel en de CBFA van 1998.⁷⁷ De Commissie Corporate Governance had de bedoeling deze Code op regelmatige basis te herzien. Hiertoe werden publieke raadplegingsprocessen en interne debatten georganiseerd die tot nieuwe voorstellen voor de herziening hebben geleid. Bij de herziening hield men rekening met de ervaringen bij de eerdere versie van de Code, en met de nieuwe verwachtingen omtrent corporate governance uitgaande van alle stakeholders. De herziening was ook wenselijk gezien het veranderend wettelijk kader in België en Europa. Deze herziening is gebeurd onder voorzitterschap van Herman Daems. De nieuwe versie van de herziene code, de 'Code 2009', vervangt de in 2004 uitgegeven code.⁷⁸

⁷⁵ Voorloper van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

⁷⁶ http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/code_2009/recentste_uitgave/default.aspx (laatste consultatie: 27 maart 2013).

⁷⁷ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 427.

⁷⁸ http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/code_2009/recentste_uitgave/default.aspx (laatste consultatie: 27 maart 2013).

De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen⁷⁹ verplicht genoteerde vennootschappen een Verklaring inzake Corporate Governance op te stellen en in hun jaarverslag op te nemen. Het is mogelijk om af te wijken van sommige bepalingen, maar dan moet dat in de Verklaring inzake Corporate Governance worden opgenomen samen met de redenen daarvoor. Dit is de *comply-or explain* regel en deze is opgenomen in art. 96 §2 W. Venn.. Deze aanpak zorgt voor flexibiliteit aangezien het zo mogelijk is rekening te houden met de specifieke kenmerken van de vennootschap zoals hun grootte en hun aandeelhoudersstructuur.⁸⁰ Een K.B. van 6 juni 2010⁸¹ bepaalt dat de Belgische genoteerde vennootschappen verplicht de Belgische Corporate Governance Code 2009 dienen toe te passen.⁸² Om transparantie te bereiken moeten de ondernemingen twee verschillende documenten publiceren: het Corporate Governance Charter en de Verklaring inzake Corporate Governance.⁸³ In het charter worden de belangrijkste aspecten van corporate governance binnen de vennootschap uitgelegd en dient op de website van de vennootschap te worden gepubliceerd. Hoe dit concreet werd toegepast tijdens het afgelopen boekjaar wordt uitgelegd in de Verklaring inzake Corporate Governance, die in het jaarverslag moet worden opgenomen.⁸⁴

De Corporate Governance Code is complementair aan de bestaande Belgische wetgeving. Dit wil zeggen dat geen enkele bepaling geïnterpreteerd mag worden in afwijking van het geldende Belgische recht.⁸⁵ Het gaat om aanbevelingen en er wordt van de ondernemingen verwacht dat ze deze naleven of uitleggen waarom ze dit niet doen, in het licht van hun concrete situatie.⁸⁶

Het toezicht op de naleving van de Code berust bij de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, de raad van bestuur van de onderneming, de aandeelhouders en de financiële markten.⁸⁷ De niet-naleving van de Code kan echter niet worden gesanctioneerd.⁸⁸

Het Instituut voor Bestuurders (GUBERNA) en het VBO voeren regelmatig onderzoek uit naar de naleving van de Belgische Corporate Governance Code. Onderzoeken⁸⁹ tonen aan dat

⁷⁹ Wet 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, *BS* 23 april 2010, 22709.

⁸⁰ <http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/instrumenten/explain/default.aspx> (laatste consultatie: 28 april 2013).

⁸¹ Koninklijk besluit van 6 juni 2010 houdende aanduiding van de na te leven Code inzake deugdelijk bestuur door genoteerde vennootschappen, *BS* 28 juni 2010, 39.622.

⁸² X, *Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen*, 2009 Preambule.

⁸³ X, *Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen*, 2009 Preambule 5.

⁸⁴ G. BEERTEN, T. VAN LOOKE, *Interne controle in de praktijk*, Antwerpen, De Boeck, 2010, 11-12; D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 430; <http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/instrumenten/explain/default.aspx> (laatste consultatie: 27 maart 2013).

⁸⁵ G. BEERTEN, T. VAN LOOKE, *Interne controle in de praktijk*, Antwerpen, De Boeck, 2010, 11-12.

⁸⁶ Corporate Governance Code 2009 Preambule 4.

⁸⁷ G. BEERTEN, T. VAN LOOKE, *Interne controle in de praktijk*, Antwerpen, De Boeck, 2010, 11-12; <http://www.fsma.be/nl/Supervision.aspx> (laatste consultatie: 28 april 2013).

⁸⁸ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 428; X, *Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen*, 2009 Preambule 6.

⁸⁹ O.a. Instituut voor bestuurders en Verbond van Belgische Ondernemingen, "Onderzoeksrapport: Naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009 bij de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen (jaarverslagen 2012)", 2013; <http://www.guberna.be/publicaties/naleving-van-de-belgische-corporate-governance-code-2009-bij-de-bel-20-bel-mid-en-bel> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

ondernemingen die een deugdelijk bestuur hebben, betere beursresultaten hebben dan ondernemingen die dit niet, of slechts in beperkte mate, hebben. De meeste recente studie (2013)⁹⁰ richt zich op de naleving van de 'formele' aspecten van de Code 2009. Hiertoe werd de laatst beschikbare publieke informatie van de ondernemingen onderzocht, zoals onder meer de jaarverslagen, de Corporate Governance Verklaringen en de Corporate Governance Charters. Er werd gekeken naar de naleving van de Code 2009 bij de 83 genoteerde ondernemingen uit de drie belangrijkste beursindices (BEL 20, BEL Mid, BEL Small). Uit dit onderzoek blijkt dat er een ruime naleving van de Code 2009 is bij de beursgenoteerde ondernemingen. De meeste bepalingen worden nageleefd zoals de Code ze voorschrijft. Nochtans wijkt elke onderneming wel af van één van de punten van de Code. Globaal genomen wordt de code voor 95% nageleefd. Eén van de doelstellingen van de Code was dat er een meer kritische kijk kwam op de samenstelling van de raden van bestuur. Uit het onderzoek blijkt dat dit nu het geval is. Er blijkt wel dat men meer aandacht moet besteden aan de toepassing van de bepaling inzake de evaluatie van de raden van bestuur. Bij heel wat ondernemingen ontbreekt uitleg over het niet toepassen van deze bepaling. In het algemeen wordt er door heel wat ondernemingen nog geen uitleg gegeven voor de afwijkingen van de bepalingen van de Code. Zij worden geacht hier in de toekomst wel aan te voldoen naar aanleiding van de Wet 6 april 2010.⁹¹

⁹⁰ Instituut voor bestuurders en Verbond van Belgische Ondernemingen, "Onderzoeksrapport: Naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009 bij de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen (jaarverslagen 2012)", 2013; <http://www.guberna.be/publicaties/naleving-van-de-belgische-corporate-governance-code-2009-bij-de-bel-20-bel-mid-en-bel> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

⁹¹ Instituut voor bestuurders en Verbond van Belgische Ondernemingen, "Onderzoeksrapport: Naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009 bij de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen (jaarverslagen 2012)", 2013; <http://www.guberna.be/publicaties/naleving-van-de-belgische-corporate-governance-code-2009-bij-de-bel-20-bel-mid-en-bel> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

2.2 Niet-beursgenoteerde ondernemingen

Corporate governance is niet enkel een zaak van grote, beursgenoteerde ondernemingen, maar belangt ook niet-beursgenoteerde ondernemingen. Ook deze ondernemingen kreunen onder de barre economische tijden en hebben nood aan gerichte antwoorden rond goed ondernemingsbestuur.⁹² De reeds bestaande corporate governance-aanbevelingen vonden weinig ingang omdat ze te veel geformuleerd zijn voor grote, beursgenoteerde vennootschappen en niet voldoende herkenbaar zijn voor KMO's. Dit werd bevestigd in een onderzoek naar de eigendom en het bestuur van startende ondernemingen.⁹³

Onder een onderneming die niet beursgenoteerd is, verstaan we: een onderneming waarvan de effecten niet zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt in de zin van artikel 2,3° van de Wet van 2 augustus 2002.

De Unie van Zelfstandige Ondernemers (UNIZO) nam samen met de Union des Classes Moyennes (UCM) en een aantal andere partners het initiatief tot oprichting van een Commissie 'Corporate Governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen'. De opdracht was specifieke aanbevelingen inzake behoorlijk bestuur voor alle niet-beursgenoteerde ondernemingen te formuleren. De Commissie werd samengesteld uit zowel experts-academici en vertegenwoordigers van instanties met autoriteit inzake ondernemingsbestuur, als uit bedrijfsleiders. De Commissie, onder voorzitterschap van Baron Paul Buysse, publiceerde in september 2005 de Corporate Governance Code voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. De Code Buysse sluit aan bij de aanbevelingen voor behoorlijk bestuur welke in 1999 door UNIZO en het Instituut voor Accountants en de Belastingconsulenten (IAB) werden opgesteld. Het was een unicum in de wereld: de Code Buysse was de eerste code voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. Er zijn momenteel weinig andere landen van de Europese Unie die een gelijkaardige code hebben voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. Duizenden bedrijven hebben de Code reeds toegepast om problematieken binnen hun bedrijfsbeleid op te lossen. In het licht van de huidige economische ontwikkelingen is de Code Buysse vernieuwd en actueler gemaakt. Deze vernieuwde versie werd in juni 2009 voorgesteld, de 'Code Buysse II'. Het gaat bij de Code Buysse om aanbevelingen die met de nodige flexibiliteit dienen toegepast te worden, rekening houdend met de aard, omvang en de groeifase van de onderneming.⁹⁴

⁹² <http://www.codebuysse.be/nl/why.aspx> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

⁹³ J. MAES EN L. SELS, *In goede handen? Eigendom en bestuur van startende vennootschappen*, 2004, te consulteren op www.ondernemerschap.be.

⁹⁴ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 427; <http://www.codebuysse.be/nl/why.aspx> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

3. Corporate governance bij niet-beursgenoteerde ondernemingen

3.1 Belang van corporate governance bij niet-beursgenoteerde ondernemingen

Niet-beursgenoteerde ondernemingen hebben eveneens nood aan duidelijke regels inzake deugdelijk bestuur. Omwille van de structureel andere aard van niet-beursgenoteerde ondernemingen werd het nodig geacht om een aparte code op te stellen. Het is echter veel moeilijker om een corporate governance code op te stellen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen omwille van de grote diversiteit van deze ondernemingen. Het is belangrijk om rekening te houden met de eigenheden van elke onderneming: voornamelijk de aard, aandeelhoudersstructuur, omvang en groeifase van elke onderneming moeten in aanmerking genomen worden.⁹⁵

UNIZO en aan aantal zelfstandige partners namen het initiatief om deze aanbevelingen op te stellen met als doel het imago van de KMO's te verbeteren, hun professionaliteit te verhogen en ondernemers bewust te maken van hun rol in de samenleving. Men wil aansporen om ethisch en maatschappelijk te ondernemen. Bovendien wilde men vermijden dat de Code Lippens zou doorwerken naar KMO's. Omwille van de grote diversiteit van de niet-beursgenoteerde ondernemingen dient voldoende flexibiliteit centraal te staan en wou men een overdreven formalisme tot een minimum beperken. Het is onmogelijk om alle niet-beursgenoteerde ondernemingen aan een uniforme set van regels te onderwerpen vanwege deze diversiteit. Deze kunnen zich namelijk in verschillende groeifases bevinden. Bovendien hebben zij geen anoniem aandeelhouderschap, i.t.t. beursgenoteerde ondernemingen. De aandeelhoudersstructuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen is een doorslaggevend verschil met corporate governance bij beursgenoteerde ondernemingen. Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen is de eigendom meestal geconcentreerd in handen van één of meerdere aandeelhouders. Deze aandeelhouders zijn gekend, eventueel operationeel actief, en zelfs veelal door een familie- of vriendschapsband verbonden. Vandaar dat het belangrijk was om een aparte code inzake corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen op te stellen. in tegenstelling tot beursgenoteerde ondernemingen, die een beroep doen op de open kapitaalmarkt, beslissen niet-beursgenoteerde ondernemingen zelf in welke mate zij de aanbevelingen volgen en welke transparantie zij hieraan geven.⁹⁶

⁹⁵ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 445-447; X, *Code Buyse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, Inleiding en algemene principes.

⁹⁶ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu,

3.2 Code Buysse

3.2.1 Aanbevelingen voor alle niet-beursgenoteerde ondernemingen

De Code Buysse II richt zich zonder onderscheid tot alle vennootschappen die niet beursgenoteerd zijn. De Code richt zich zowel tot kleine als grote vennootschappen en past zich toe op alle vennootschapsvormen.

Ingevolge art. 15 W. Venn. zijn kleine vennootschappen deze vennootschappen met rechtspersoonlijkheid die voor het laatste afgesloten boekjaar niet meer dan één van de volgende criteria overschrijden:

- jaargemiddelde van het personeelsbestand: 50
- jaaromzet exclusief BTW: 7 300 000 EUR
- balanstotaal: 3 650 000 EUR, tenzij het jaargemiddelde van het personeelsbestand meer dan 100 bedraagt.

A contrario zijn grote ondernemingen deze die wel meer dan één van de voormelde criteria overschrijden.⁹⁷

Voor grote ondernemingen kan het echter nuttiger zijn om de Code Lippens te volgen in plaats van de Code Buysse. Dit geldt voornamelijk voor het geval van een internationalisering van de activiteiten of wanneer de onderneming een beursnotering voorbereidt.⁹⁸

Ondanks het feit dat de aanbevelingen gericht zijn aan "vennootschappen", kunnen zij ook nuttig zijn voor vzw's, non-profitorganisaties en publieke of semi-publieke organisaties en bedrijven.⁹⁹

3.2.2 Niet-bindend: aanbevelingen

Artikel 1.9 van de Code bepaalt: "Deze Code bevat aanbevelingen waaraan de ondernemingen zich op basis van vrijwilligheid onderwerpen." Er bestaat dus geen wettelijke verplichting voor de niet-beursgenoteerde ondernemingen om de in de Code Buysse II geformuleerde aanbevelingen toe te passen. De Code, die er gekomen is op privé-initiatief, strekt er vooral toe kmo's te sensibiliseren voor de corporate governance problematiek. De Code wijst op de individuele verantwoordelijkheid die elke ondernemer heeft en dat een verantwoord ondernemer niet zijn persoonlijk belang

2007, 445-447, X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 1.7.

⁹⁷ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Taks* 2005, 16.

⁹⁸ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 446.

⁹⁹ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Taks* 2005, 16.

nastreeft, maar het ondernemingsbelang en hierbij de continuïteit van de onderneming centraal stelt, en dit allemaal in een breed sociologisch kader. De naleving van de Code kan dus hooguit een morele verplichting uitmaken.¹⁰⁰

Hoewel de ondernemingen niet verplicht zijn zich te gedragen naar de aanbevelingen, zal de naleving ervan hun groei en geloofwaardigheid sterk ten goede komen. De Commissie is reeds van bij de aanvang van haar werkzaamheden uitgegaan van het principe van zelfregulering. De Code Buysse II is een leidraad die bedrijven op een pragmatische en zelfregulerende wijze moet helpen om een duurzaam en behoorlijk bestuur in te voeren waarmee ze een winstgevende groei kunnen realiseren. Baron Paul Buysse benadrukt dat onze bedrijven een duurzame winstgevende groei nodig hebben en dat de code een handleiding is die ze daarbij helpt. De code draagt bij tot zelfregulering waarbij de ondernemingen door de publieke opinie, de sociale partners en andere stakeholders beoordeeld zullen worden op de naleving van de aanbevelingen uit de code. Het is belangrijk dat men regels publiceert in de vorm van een code zodat de buitenwereld deze regels ook kent. Ook voor de financiële instellingen speelt het een rol: of een bedrijf toegang zal krijgen tot kapitaal, hangt af van de degelijkheid van het management. Voorts moet nog vermeld worden dat het enkel gaat om richtlijnen die op zich geen garantie inhouden van behoorlijk bestuur.¹⁰¹

Zelfregulering wordt wereldwijd hoog aangeschreven. D.m.v. principes van openbaarheid en verantwoording eraan te koppelen, blijkt het principe van zelfregulering vrij succesvol te zijn bij beursgenoteerde ondernemingen.¹⁰² Bij beursgenoteerde ondernemingen is de invloed van de markt groot voor het naleven van de aanbevelingen. Er wordt namelijk druk uitgeoefend door de institutionele beleggers, financiële analisten, de media en andere marktpartijen. Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen is de druk van buitenaf minder groot, ze worden immers zelden geconfronteerd met institutionele beleggers en dergelijke. Ook ligt de lat inzake transparantie minder hoog bij deze ondernemingen. Daar waar bij beursgenoteerde ondernemingen het Corporate Governance Charter en de Verklaring inzake Corporate Governance gepubliceerd dienen te worden, is het bij niet-beursgenoteerde ondernemingen moeilijker te achterhalen of de onderneming corporate governance implementeert. Beursgenoteerde ondernemingen lopen meer het risico om publiekelijk aan de schandpaan genageld te worden. Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen zal de implementatie van de Code Buysse hoofdzakelijk afhangen van interne druk, voornamelijk vanuit de raad van bestuur.¹⁰³

¹⁰⁰ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", in *Accountancy & Taks*, 2005, 14-22.

¹⁰¹ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", in *Accountancy & Taks*, 2004, 14-22;
http://www.codebuysse.be/nl/news.aspx?cnt_id=5 (laatste consultatie 10 april 2013).

¹⁰² E. WYMEERSCH, *Corporate Governance Codes and Their Implementatoion*, University of Ghent Financial Law Institute Working Paper 2006, nr. 10, 11.

¹⁰³ A. LEVRAU en L. VAN DEN BERGHE "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12.

3.2.3 Belangrijkste veranderingen ten opzichte van de eerste code

De Code Buysse II is beknopter, puntiger en bevat duidelijke richtlijnen, dit in tegenstelling tot zijn voorganger. Het luik over familiebedrijven bleef onveranderd. Dat de code een innovatief karakter heeft blijkt o.a. uit het hoofdstuk omtrent maatschappelijk verantwoord ondernemen en de oprichting van een raad van advies.¹⁰⁴

De Code Buysse II weerspiegelt het idee dat corporate governance evolueert naarmate een onderneming groeit. De Code volgt een trapsgewijze aanpak. Het uitgangspunt is dat er vier fasen zijn in de governance van een onderneming: deugdelijk ondernemen, adviesraden, een actieve raad van bestuur en de verdere uitbouw van bestuursorganen. Naarmate het bedrijf groeit kan het de aanbevelingen voor elk van die fasen opnemen.¹⁰⁵

Meestal valt deze evolutie dus uiteen in de volgende vier fasen¹⁰⁶:

1. Deugdelijk ondernemen

Dit is de fase waarin een bedrijf nog niet in een vennootschapsstructuur is ondergebracht. Hoofdstuk 2 "Deugdelijke ondernemen" van de Code is hier heel belangrijk, net zoals tijdens de hele bestaansduur van de onderneming. Er wordt hier bijvoorbeeld aanbevolen regelmatig een update te maken van het financieel plan dat de onderneming bij de oprichting van de vennootschap moet opstellen. Hier worden de belanghebbende partijen van de onderneming opgesomd en wordt aanbevolen dat de strategie van de ondernemer of de onderneming zo dient uitgewerkt te worden dat ze naar alle interne, maar ook naar externe betrokkenen toe hun aantrekkingskracht vergroten om de continuïteit van de onderneming te vrijwaren.

2. De raad van advies

In deze fase laat de ondernemer zich bijstaan door een raad van advies. Deze voorziet in een klankbord met betrekking tot de bedrijfsvoering van de ondernemer. De raad van advies moet evenwichtig samengesteld zijn met zowel interne als externe leden. Interne leden zijn o.a. de eigenaar en opvolgers. Onder externe leden verstaat men adviseurs buiten het management.

3. De actieve raad van bestuur

Een raad van bestuur is verplicht in een NV. Dit wilt echter niet zeggen dat deze daarom ook regelmatig bijeenkomst. In veel ondernemingen zijn er geen formele vergaderingen

¹⁰⁴ X, "Nieuwe Code Buysse zet in op deugdelijk ondernemen", *De Bestuurder* 2009, p. 8-9.

¹⁰⁵ X, "Nieuwe Code Buysse zet in op deugdelijk ondernemen", *De Bestuurder* 2009, p. 8-9. ; http://www.codebuysse.be/nl/news.aspx?cnt_id=5 (laatste consultatie 10 april 2013).

¹⁰⁶ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, Inleiding en algemene principes; G. BEERTEN EN T. VAN LOOKE, *Interne controle in de praktijk*, Antwerpen, De Boeck, 2010, p. 12-13; http://www.codebuysse.be/nl/news.aspx?cnt_id=5 (laatste consultatie 10 april 2013).

van de raad van bestuur. Hier wordt verderop, bij de bespreking van "Hoofdstuk 5: Een actieve raad van bestuur" van de code, besproken.¹⁰⁷

In de derde fase wordt de raad van bestuur dan ook geactiveerd door frequent te vergaderen en met belangrijke strategische zaken bezig te zijn. De raad van bestuur wordt geoptimaliseerd door externe bestuurders aan te stellen.

4. De verdere uitbouw van de bestuursorganen

Voor grotere ondernemingen of snelgroeïende ondernemingen zal een verdere uitbouw van corporate governance noodzakelijk zijn, met bijzondere aandacht voor adviserende comités. Zo is er een audit- en financieel comité, benoemingscomité, remuneratiecomité en een strategisch comité. Deze comités staan de raad van bestuur bij in het beslissingsproces. Het oprichten van comités mag geen afbreuk doen aan de collegialiteit van de raad van bestuur. Ze hebben enkel een adviserende bevoegdheid.

De code Buysse II heeft een uitgebreid hoofdstuk over de raad van bestuur. Veel aandacht gaat naar de rechten en plichten van de bestuurders. De Code legt de bestuurders meer plichten op.¹⁰⁸ Verder besteedt de Code Buysse II veel aandacht aan de remuneratie van het senior management. Een laatste nieuwigheid is het hoofdstuk over controle-en risicobeheer.¹⁰⁹ Deze hoofdstukken worden verder in deze scriptie besproken.

3.2.4 Overzicht Code Buysse II en belangrijkste aanbevelingen

Hoofdstuk 1: Inleiding en algemene principes

In het eerste hoofdstuk van de Code Buysse II wordt een inleiding gegeven en worden de algemene principes uiteengezet. Hierin is opgenomen dat de code aanbevelingen omvat voor de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd en gecontroleerd en dat hierbij de wisselwerking tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en het management van de onderneming centraal staat. Ook wordt er besproken dat corporate governance belangrijk is voor alle ondernemingen en dat de belangrijkste doelstelling van corporate governance waardecreatie op lange termijn is.¹¹⁰

Hoofdstuk 2: Deugdelijk ondernemen

Het tweede hoofdstuk "Deugdelijk ondernemen" geeft weer dat ondernemingen hun strategie zo uit dienen te werken dat zij hun aantrekkingskracht naar alle interne en externe betrokkenen

¹⁰⁷ A. LEVRAU EN L. VAN DEN BERGHE, "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12; INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, 2005. Afgehaald via: <http://www.guberna.be/publicaties/corporate-governance-bij-niet-beursgenoteerde-ondernemingen>.

¹⁰⁸ X, "Nieuwe Code Buysse zet in op deugdelijk ondernemen", *De Bestuurder* 2009, 8-9.

¹⁰⁹ http://www.codebuysse.be/nl/news.aspx?cnt_id=5 (laatste consultatie 10 april 2013).

¹¹⁰ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 1.2 en 1.3.

duurzaam vergroten en zo de continuïteit van de onderneming vrijwaren.¹¹¹ De Code onderscheidt volgende belanghebbende partijen: de bank en andere financiers, leveranciers, klanten, personeel, externe adviseurs en ten slotte de overheid.

Hoofdstuk 3: Maatschappelijk verantwoord ondernemen

De Code Buysse II bevat een element "Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)", opgenomen in hoofdstuk 3. Hier wordt het belang van een systematisch MVO-beleid benadrukt. Deze noodzaak volgt uit de toenemende externe druk voor de ondernemingen waarbij zachte waarden veranderen in harde waarden, zowel in de wet als in de markt. Ondernemingen dienen rekening te houden met het milieu, mensenrechten, sociale rechten,....¹¹²

Artikel 3.2 definieert maatschappelijk verantwoord ondernemen als volgt: "Maatschappelijk verantwoord ondernemen is ondernemen met het oog voor de maatschappij waarin de onderneming actief is. Dit is een continu proces waarbij de onderneming moet openstaan voor en inspelen op maatschappelijke tendensen en drijfveren in het verlengde van zijn of haar kernactiviteiten. Overleg met de stakeholders of belanghebbenden is een belangrijk onderdeel in dit proces." Een niet-beursgenoteerde onderneming is afhankelijk van de lokale omgeving en indien de onderneming op lange termijn succesvol wil zijn, dient het de noden en verwachtingen van haar stakeholders te erkennen. Dit impliceert dat de onderneming o.a. dient te identificeren wie haar stakeholders zijn en wat hun belangen, noden en verwachtingen zijn en welke opportuniteiten dit biedt. De maatschappelijke verantwoordelijkheid van een onderneming betekent onder meer dat het de sociale, economische en ecologische impact van het productieproces kent en hier in overleg met de belanghebbende verbeteringen in aanbrengt, dat het de werknemers moet betrekken bij het ondernemingsbeleid en dat iedere werknemer zijn eigen verantwoordelijkheid neemt conform de waarden van het bedrijf en dat het antwoord kan bieden aan overheden en andere ondernemingen die duurzaamheidscriteria invoeren in hun aankoopbeleid.¹¹³

MVO zijn aanbevelingen aangezien het nog grotendeels soft law is en daarom niet opgenomen in het Wetboek van Vennootschappen.

Hoofdstuk 4: De raad van advies

Art. 4.1 bepaalt dat er een raad van advies kan worden opgericht op initiatief van het bestuur van een onderneming. Dit orgaan verleent advies omtrent de bedrijfsvoering en dient als klankbord voor de ondernemer. Hier worden hoogstens aanbevelingen geformuleerd en geen beslissingen genomen. Door de oprichting van een raad van advies wordt er systematisch meer aandacht

¹¹¹ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 2.1.

¹¹² X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 3.1.

¹¹³ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 3.3 en 3.4.

besteed aan de langetermijnvisie en de strategie van de onderneming en wordt de transparantie en continuïteit van de besluitvorming bevorderd. Bovendien wordt zo het evenwicht tussen het belang van de onderneming en het belang van de ondernemer, de familie en andere aandeelhouders bewaakt.¹¹⁴ Verder worden nog richtlijnen gegeven over de samenstelling van de raad van advies en de bijeenkomsten. De raad van advies bestaat uit interne en externe adviseurs. De externe leden mogen niet tot het management behoren en geen controlerende aandeelhouder zijn.¹¹⁵

Waarom zou een bedrijf een raad van advies oprichten? De voordelen van de raad van advies kunnen als volgt omschreven worden. Vooreerst geeft de raad een klankbord aan de ondernemer. Aangezien er voor de raden van advies geen wettelijk kader bestaat, kunnen ze zeer flexibel functioneren. Ook riskeren de adviseurs die in de raad van advies zetelen in beginsel geen bestuurdersaansprakelijkheid. Bovendien kan een raad van advies worden ingericht als voorloper van een latere actieve raad van bestuur.¹¹⁶ Een bijkomend voordeel zou zijn dat de leden van de raad van advies geen aansprakelijkheid kunnen oplopen.

Stellen dat leden van de raad van advies geen aansprakelijkheid dragen, gaat echter te kort door de bocht. Het aansprakelijkheidsregime van het vennootschapsrecht is eveneens van toepassing op "feitelijke bestuurders". De wettelijke bepalingen verwijzen namelijk ook naar "alle andere personen die ten aanzien van de zaken van de vennootschap werkelijke bestuursbevoegdheid hebben gehad" (art. 530 W. Venn.).¹¹⁷ Feitelijke bestuurders dragen dezelfde aansprakelijkheid als bestuurders die officieel werden benoemd. Voorwaarde hiervoor is dat schadelijgende schuldeisers aantonen dat de leden van de raad van advies als feitelijke bestuurders van de vennootschap zijn opgetreden. Volgens de rechtspraak¹¹⁸ kan men als feitelijke bestuurder gekwalificeerd worden wanneer men een positieve daad van bestuur stelt en dit in volle onafhankelijkheid. Derhalve beschikt men dan over het financiële en/of commerciële lot van de onderneming. Volgens het vennootschapsrecht kunnen leden van een raad van advies dus wel degelijk aansprakelijk gesteld worden. Wanneer de leden van de raad van advies louter adviezen verstrekken, zullen ze wel niet gemakkelijk als feitelijke bestuurder kunnen worden aangemerkt. De leden van de raad kunnen dus best hun optreden beperken tot het geven van advies en dit ook op die manier documenteren en in de notulen van de raad van advies opnemen dat zij de raad van bestuur adviseren bij het nemen van beslissingen. Zo wordt duidelijk gemaakt dat de uiteindelijke beslissing bij de raad van bestuur ligt.¹¹⁹

¹¹⁴ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 4.1 en 4.2.

¹¹⁵ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 4.3.2.

¹¹⁶ J. LAMBRECHT, J. LIEVENS, E. BEENS, *De familieboom snoeien: naar eenvoudige structuren voor eigendom, bestuur en management van het familiebedrijf*, Tielt, Lannoo, 2008, 118-120; J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 51-52; <http://www.familiebedrijf.be/blog/raden-van-advies-familiebedrijven-de-lift> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

¹¹⁷ L. WYNANT, "Bestuurdersaansprakelijkheid, recente evolutie", in M. Debaene en P. Soens (ed.), *Aansprakelijkheidsrecht - Actuele tendensen*, Gent, Larcier, 2005, (67) 101-103

¹¹⁸ Brussel 14 september 1988, *T.B.H.* 1989, 171; Kh. Dendermonde 6 december 1999, *T.B.H.* 2000, 664-665; Kh. Charleroi 16 december 1998, *T.B.H.* 2000, 643-644.

¹¹⁹ L. WYNANT, "Bestuurdersaansprakelijkheid, recente evolutie", in M. Debaene en P. Soens (ed.), *Aansprakelijkheidsrecht - Actuele tendensen*, Gent, Larcier, 2005, (67) 101-103; <http://www.familiebedrijf.be/blog/raad-van-advies-niet-helemaal-ongevaarlijk> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

Hoofdstuk 5: Een actieve raad van bestuur

Een actieve raad van bestuur houdt in dat dit orgaan een aantal keer per jaar fysiek samenkomt.¹²⁰ De bepalingen van dit hoofdstuk van de Code zijn in beginsel van toepassing op NV's. Zij kunnen mutatis mutandis ook van toepassing zijn op ondernemingen die een andere rechtsvorm hebben.¹²¹ Een NV moet in beginsel namelijk drie bestuurders tellen (art. 518 W. Venn.). De statuten kunnen vrij het aantal bestuurders bepalen onder voorbehoud van dit minimum. Vaak loopt dit aantal hoog op, omdat men naast de bestuurders die zich actief met het beleid bezighouden, en bestuurders die de controlerende aandeelhouder vertegenwoordigen, ook bestuurders benoemt die de minderheidsaandeelhouders vertegenwoordigen, of omdat men verschillende "persoonlijkheden" als bestuurders in de raad van bestuur wil.¹²²

In het Wetboek van Vennootschappen wordt geen minimumvereiste opgelegd voor het aantal *bijeenkomsten* van de raad van bestuur. De Code beveelt echter aan dat er minstens vier vergaderingen per jaar gehouden worden opdat de raad van bestuur zijn opdrachten naar behoren zou kunnen vervullen. De raad van bestuur moet afstand kunnen nemen van de dagdagelijkse bedrijfsvoering bij deze vergaderingen en de ondernemingsstrategie vanuit een langetermijnvisie beoordelen en indien nodig bijsturen. Minstens eenmaal per jaar zou een specifieke vergadering moeten worden bijeengeroepen waarbij dan enkel het langetermijndenken op de agenda staat.¹²³ Deze frequentie halen is echter niet evident. Uit de resultaten van het corporate governance-onderzoek van het Instituut voor bestuurders en het VBO, blijkt dat er bij een kwart van de ondervraagde ondernemingen enkel sprake is van een "papieren" raad van bestuur, d.w.z. dat er nog geen formele raadsvergaderingen zijn. Deze ondernemingen hebben enkel een raad van bestuur geïnstalleerd om te voldoen aan de wettelijke verplichting, maar fungeert niet als een echt vennootschapsorgaan.¹²⁴

In een NV is de *benoeming* van bestuurders een absolute bevoegdheid van de algemene vergadering (art. 518 §2 W. Venn.). De statuten kunnen wel bepaalde beperkingen aan de algemene vergadering voorschrijven en o.a. kwalitatieve eisen stellen zoals de vereiste van een diploma. Dit zijn statutaire hoedanigheidsvereisten.¹²⁵ Art. 5.4 van de Code bepaalt dat bij het samenstellen van de raad van bestuur rekening moet gehouden worden met complementariteit op het vlak van bekwaamheden, ervaring, kennis en diversiteit.

¹²⁰ A. LEVRAU EN L. VAN DEN BERGHE, "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12.

¹²¹ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.1.

¹²² J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 13.

¹²³ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.8.

¹²⁴ A. LEVRAU EN L. VAN DEN BERGHE, "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12; INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, 2005.

¹²⁵ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 13-14.

Dus ook indien er geen hoedanigheidsvereisten in de statuten zijn opgenomen beveelt zou men om bij het samenstellen van de raad van bestuur rekening houden moeten met bepaalde vereisten om een complementaire raad van bestuur te bekomen.

Bovendien verdient het aanbeveling om externe bestuurders in de raad van bestuur op te nemen. Externe bestuurders in de zin van de Code zijn: "bestuurders die niet tot het management behoren en evenmin tot de controlerende aandeelhouders". Het komt er in essentie op neer dat men onafhankelijk moet zijn t.o.v. diegenen die binnen het bedrijf de macht uitoefenen. Ze moeten o.a. zorgen voor een objectieve kijk op de onderneming en op onpartijdige wijze raad geven.¹²⁶ Bij 61% van de onderzochte ondernemingen bij bovenvermeld onderzoek zetelen externe bestuurders in de raad van bestuur.¹²⁷

Overeenkomstig art. 521 lid 1 W. Venn. vormen de bestuurders een *college*. Het collegiaal karakter van de raad van bestuur wordt benadrukt in art. 5.6 van de Code Buysse II. Volgens dit artikel zou het mogelijk moeten zijn voor externe bestuurders om afzonderlijk te vergaderen indien daar nood aan is, maar moet men wel vermijden dat er een tweedeling zou ontstaan tussen de externe en de overige bestuurders. De meerwaarde van een actieve raad van bestuur zit volgens de Code in de wisselwerking tussen externe en overige bestuurders. Beslissingen van de raad van bestuur moeten tot stand komen na overleg. De raad van bestuur kan ingevolge art. 521 W. Venn. in beginsel inderdaad pas beslissingen nemen na beraadslaging. In uitzonderlijke gevallen, wanneer de hoogdringendheid en het belang van de vennootschap dit vereisen, en indien de statuten dit toestaan, kunnen de besluiten genomen worden bij eenparig schriftelijk akkoord van de bestuurders. De statuten kunnen overeenkomstig art. 63 W. Venn. vrij bepalen op welke wijze bijeenroeping, beraadslaging en besluitvorming plaatsvindt.¹²⁸ In praktijk zijn in de meeste statuten zulke clausules opgenomen. Bij gebreke van zulke statutaire bepalingen, gelden de gewone regels van beraadslagende vergaderingen. Dan is het aanwezigheidsquorum de helft en worden de besluiten met volstreekte meerderheid genomen (zijnde 50% +1 van de stemmen).¹²⁹ De Code beveelt aan voortdurend consensus na te streven.¹³⁰

Er gaat veel aandacht naar de *rechten en plichten* van de bestuurders. De Code legt de bestuurders meer plichten op.¹³¹ Er wordt verwacht van een bestuurder om een ethische instelling aan de dag te leggen en altijd het belang van de vennootschap voorop te stellen. Bij het aanvaarden van het bestuursmandaat moet de kandidaat-bestuurder eerst nagaan of hij over voldoende competentie en tijd beschikt om het mandaat naar behoren te vervullen. Bestuurders moeten actief deelnemen aan vergaderingen van de raad van bestuur en zich goed voorbereiden.

¹²⁶ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.5 en 5.6.

¹²⁷ A. LEVRAU EN L. VAN DEN BERGHE, "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde 2007*, 8-12; INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, 2005.

¹²⁸ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 31.

¹²⁹ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 20-21.

¹³⁰ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.6; A. LEVRAU EN L. VAN DEN BERGHE, "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde 2007*, 8-12.

¹³¹ X, "Nieuwe Code Buysse zet in op deugdelijk ondernemen", *De Bestuurder 2009*, p. 8-9.

Er wordt verwacht dat ze op de vergaderingen aanwezig zijn en actief deelnemen aan de beraadslaging en de besluitvorming. Indien er belangenconflicten zijn met de vennootschap moet de belangenconflictenprocedure van art. 523 W. Venn. gevolgd worden en moet er volledige transparantie gegeven worden.¹³²

Aanbevolen wordt dat de raad van bestuur periodiek zowel zijn eigen performantie evalueert als deze van de individuele bestuurder. Dit dient te gebeuren voor zijn eventuele herbenoeming. Hierbij moet men steeds de ondernemingsdoelstellingen voor ogen houden. Indien blijkt uit de evaluatie dat de samenstelling en/of werking van de raad van bestuur, of de bijdrage van individuele bestuurders niet meer voldoet om de doelstellingen op de meest efficiënte wijze te verwezenlijken, dient de voorzitter van de raad van bestuur de nodige maatregelen te nemen om dit bij te sturen. De algemene vergadering wordt daartoe ingelicht en uitgenodigd om de gepaste beslissingen te nemen.¹³³ Hier is het belangrijk om te wijzen op art. 518 §3 W. Venn. ingevolge dit artikel kan de algemene vergadering te allen tijde de bestuurders ontslaan.¹³⁴ De algemene vergadering beslist naar goeddunken (*ad nutum*), zonder dat ze de beslissing moet motiveren. Het Hof van Cassatie oordeelde dat deze beslissing de openbare orde raakt.¹³⁵ Elke clause die het recht tot de *ad nutum* herroepbaarheid opheft of beperkt, is nietig.¹³⁶ Men kan dus het ontslag niet koppelen aan de betaling van een vergoeding. Deze rechtspraak is echter vatbaar voor kritiek aangezien de regel enkel tot bescherming van private belangen strekt en zou dus slechts van dwingend recht moeten zijn.¹³⁷ In praktijk wordt deze regel vaak ontweken door met de bestuurder een arbeidsovereenkomst te sluiten of, in het geval van een managementvennootschap, een managementovereenkomst. Bovendien zijn in een NV bestuurders slechts benoembaar voor een periode van 6 jaar (art. 518 §3 W. Venn.). Ze zijn evenwel herbenoembaar, tenzij de oprichtingsakte anders bepaalt (art. 520 W. Venn.). Ook dit kunnen we plaatsen in het licht van de evaluatie van de bestuurders. Op deze manier wordt een zekere *check and balances* ingebouwd en moet men zich vragen stellen bij de prestaties van de bestuurder.¹³⁸

Hoofdstuk 6: Een performant (senior) management

De Code omschrijft het senior management als: "het geheel van alle uitvoerende bestuurders, de leden van het directiecomité (of managementcomité) en van het topmanagement, waarin men streeft naar optimale collegialiteit."¹³⁹ De taak van het senior management is de

¹³² X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.10.1 t.e.m. 5.10.4.

¹³³ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.11 en 5.12.

¹³⁴ BALLON, G. L., GEENS, K., STUYCK, J. en TERRY, E., *Inleiding tot het economisch recht*, Mechelen, Kluwer, 2010, 632.

¹³⁵ Cass. 13 april 1989, T.R.V. 1989, 321.

¹³⁶ Cass. 22 januari 1981, *Pas.* 1981, 495; Cass. 13 april 1988, *R.C.J.B.* 1991, 205.

¹³⁷ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 16-17.

¹³⁸ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 16-17.

¹³⁹ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 6.1.

ondernemingsstrategie zoals beslist door de raad van bestuur uit te voeren. Het dient de raad van bestuur te informeren over alle aspecten van de operationele leiding.¹⁴⁰

In sommige ondernemingen valt het senior management samen met de gelegeerd bestuurder (CEO), eventueel bijgestaan door één of meer uitvoerende bestuurders, directieleden of kaderleden. De gedelegeerde bestuurder heeft een uitvoerende verantwoordelijkheid en staat in nauw contact met de voorzitter van de raad van bestuur die hem advies en steun geeft.¹⁴¹

Het senior management kan een gepaste remuneratie krijgen die gekoppeld is aan de bedrijfsprestaties en de individuele prestaties. Men kan via variabele vergoedingen motiveren, maar deze vergoeding moet wel gebaseerd zijn op reële prestaties die een toegevoegde waarde hebben voor duurzame en winstgevende groei te stimuleren.¹⁴²

Hoofdstuk 7: Betrokken aandeelhouders

De Code legt ook verplichtingen op aan de aandeelhouders. Opdat een langetermijnstrategie gerealiseerd kan worden moet de onderneming steunen op aandeelhouders die een zakelijk verantwoord, doch langdurig persoonlijk engagement aangaan. De aandeelhouders moeten een consistente visie op de onderneming hebben en bereid zijn de leiding en het toezicht over te laten aan hiertoe gekwalificeerde organen.¹⁴³

De raad van bestuur dient op zijn beurt actie te ondernemen om de betrokkenheid van de aandeelhouders bij de onderneming te bevorderen. Hierbij moet ook aandacht worden besteed aan de positie van de minderheidsaandeelhouders. Hiervoor is periodieke en tijdige informatie en communicatie nodig, ook buiten de jaarlijkse algemene vergadering.¹⁴⁴ Het is verplicht elk jaar ten minste één algemene vergadering te houden (art. 552 W. Venn.). Deze algemene vergadering wordt bijeengeroepen door de raad van bestuur en de commissarissen, indien die er zijn (art. 532 W. Venn.).

Verder verdient het aanbeveling om in een aandeelhoudersovereenkomst de belangrijkste rechten en verplichtingen vast te leggen die aandeelhouders hebben ten opzichte van elkaar. Er zijn richtlijnen opgenomen in de code voor deze aandeelhoudersovereenkomsten.¹⁴⁵

¹⁴⁰ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 6.5.

¹⁴¹ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 6.2 en 6.4.

¹⁴² X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 6.10.

¹⁴³ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 7.1.

¹⁴⁴ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 7.3.

¹⁴⁵ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 7.5 t.e.m. 7.7.

Hoofdstuk 8: Controle en risicobeheer

De Code Buysse II bevat een nieuw hoofdstuk over de controle en het risicobeheer. Het is de taak van de raad van bestuur om de politiek inzake risicobeheer te bepalen. Ze dient erover te waken dat controleorganen- en procedures inzake risicobeheer worden ingesteld.¹⁴⁶

Hoofdstuk 9: Specifieke aanbevelingen voor familiale ondernemingen – Familiale governance

Zie verder

Hoofdstuk 10: Bekendmaking van de corporate governance-regels

Het verdient aanbeveling om de rollen van de raad van bestuur, het management en de aandeelhouders vast te leggen in een corporate governance-verklaring. Deze verklaring kan worden opgenomen in het jaarverslag van de onderneming.¹⁴⁷

3.2.5 Effect van corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen

Door de aanbevelingen van de Code Buysse toe te passen, zal de onderneming een beter imago verkrijgen naar derden toe. Zowel personeelsleden als investeerders krijgen meer vertrouwen in de onderneming in het geval een duidelijke visie aanwezig is die de wijze aangeeft waarop men familieleden aanneemt en behandelt, evenals in welke mate men externe bestuurders betreft in het beleid van de onderneming. De toepassing van de principes getuigt bovendien van een zeker professionalisme binnen de onderneming. Ook in het kader van opvolgingsproblematieken is het een meerwaarde want een onderneming die de principes toepast is ongetwijfeld interessanter voor potentiële overnemers.¹⁴⁸

Inzake corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen is slechts beperkt cijfermateriaal voor handen. In 2004 werd een onderzoek gedaan naar de eigendom en het bestuur van startende ondernemingen. Hier werd o.a. al bewezen dat het toepassen van principes inzake corporate governance het imago ten goede komt, zowel intern als extern en dat corporate governance de duurzame ontwikkeling van een onderneming bevordert.¹⁴⁹

¹⁴⁶ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 8.1

¹⁴⁷ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 10.1 en 10.2.

¹⁴⁸ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 428.

¹⁴⁹ J. MAES EN L. SELS, *In goede handen? Eigendom en bestuur van startende vennootschappen*, 2004, te consulteren op [www. Ondernemerschap.be](http://www.Ondernemerschap.be).

Belgische niet-beursgenoteerde ondernemingen hebben een heel geconcentreerd en besloten karakter. Uit een ander onderzoek¹⁵⁰, door Guberna en het VBO, uit 2005 naar de corporate governance praktijk bij Belgische ondernemingen blijkt dat de hoofdaandeelhouder gemiddeld 77% van de aandelen in handen heeft. Dit onderzoek vond plaats bij 260 niet-beursgenoteerde ondernemingen en was gebaseerd op twee grote luiken: bestuursstructuren en -processen en het aandeelhouderschap.¹⁵¹ Ondanks het beperkte onderzoek op Belgische vlak, kan evenwel besloten worden dat het bestuurssysteem van een onderneming een grote impact heeft op de potentiële groei en innovatie. Deugdelijk bestuur zou het bestuur van een onderneming dynamiseren en derhalve de bedrijfsresultaten en de duurzame ontwikkeling bevorderen. De continuïteit van de onderneming wordt zo dus gewaarborgd. Het respecteren van richtlijnen inzake corporate governance verbetert bovendien het imago naar derden, o.a. banken, investeerders en personeelsleden, toe. Een behoorlijk bestuur kan inderdaad ook een troef zijn naar de rekruteringsmarkt toe.¹⁵²

Familiale governance heeft wel degelijk effect: uit onderzoek blijkt een positief verband te bestaan tussen familiale governance en de financiële performantie van het familiebedrijf.¹⁵³

3.2.5 Specifieke aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen – familiale governance

De Code Buysse II besteedt een apart hoofdstuk aan aanbevelingen voor familiale ondernemingen.

Het familieforum en het familiaal charter worden verder besproken bij het onderdeel familiale governance-mechanismen van deze scriptie.

Bovendien komt er in de code het overleg de aandeelhouders ter sprake. De raad van bestuur en het management dienen de betrokkenheid van alle aandeelhouders bij de onderneming trachten te bevorderen. Dit kan onder meer door minstens twee maal per jaar overleg te organiseren tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en het management. Dit overleg zou dan onder meer dienen te gaan over de langetermijnvisie, de cultuur van het bedrijf, de risicobereidheid en de betrokkenheid.¹⁵⁴

¹⁵⁰ INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, 2005.

¹⁵¹ D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 425-425; <http://www.guberna.be/publicaties/corporate-governance-bij-niet-beursgenoteerde-ondernemingen> (laatste consultatie: 27 maart 2013).

¹⁵² D. VAN GERVEN, E. JANSSENS, "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in K. BYTTEBIER, R. FELTKAMP, E. JANSSENS, *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 425-426; R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", in *Accountancy & Taks*, 2005, 14-22.

¹⁵³ M. BERENT EN L. UHLANER, *Family governance practices, life cycle and financial performance: an empirical study*, working paper Ifera-congres, 3-5 juli 2008, Nyenrode Universiteit.

¹⁵⁴ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.6 en 9.7.

Een ander thema dat aan bod komt is de opvolging. De code adviseert ook een opvolgingsplan op te stellen waarbij aanbevolen wordt de regie hiervan aan de raad van bestuur over laten. Bovendien is het van belang dat de raad van bestuur mee oordeelt over de opvolgingskandidaten.¹⁵⁵

Ten slotte is er een aanbeveling omtrent de conflictenregeling. Het is belangrijk dat conflicten open besproken kunnen worden. Indien men er niet uit komt, wordt zelfs aanbevolen beroep te doen op een professionele bemiddelaar.¹⁵⁶

3.2.6 Waarom specifieke aanbevelingen voor familiale ondernemingen?

Familiebedrijven zijn goed voor 77 procent van alle ondernemingen met personeel. Deze bedrijven leveren 33 procent van het Bruto Binnenlands Product af en zijn goed voor 45 procent van de totale werkgelegenheid. Ze vormen dus een niet te verwaarlozen groep binnen het economische landschap.¹⁵⁷

Het aandeelhouderschap van deze vennootschappen wordt in belangrijke mate gekenmerkt door familiale banden waardoor ze onderhevig zijn aan bijzondere gevoeligheden die vreemd zijn aan niet-familiale ondernemingen. Zo moet er bijzondere aandacht worden besteed aan een gestructureerd en georganiseerd aandeelhouderschap aangezien de continuïteit van de familiale onderneming veelal steunt op "gecommiteerde" aandeelhouders. De opvolgingsproblematiek mag bij deze ondernemingen niet uit het oog verloren worden. Onderzoeken tonen aan dat de overdracht van een familiebedrijf naar de tweede generatie slechts in 30 procent van de gevallen slaagt.¹⁵⁸

In het licht van bovenvermelde overwegingen heeft de Commissie Buysse het nodig geacht om een aantal aanbevelingen te formuleren die specifiek op familiale ondernemingen gericht zijn.¹⁵⁹

Daar de Code Lippens geen bijzondere aandacht aan de specifieke noden van een familiebedrijf schenkt, kan het ook voor beursgenoteerde familiale ondernemingen nuttig zijn om de aanbevelingen van de Code Buysse na te leven.¹⁶⁰

¹⁵⁵ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.8.

¹⁵⁶ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.9.

¹⁵⁷ Studie van J. LAMBRECHT en V. MOLLY (HUB), *Het economische belang van familiebedrijven*, in opdracht van FBNet Belgium, 2010; <http://www.fbnet.be/nl/welkom-bij-fbnet-belgium> (laatste consultatie: 14 april 2013).

¹⁵⁸ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Taks* 2005, 16.

¹⁵⁹ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Taks* 2005, 16.

¹⁶⁰ R. VAN BOVEN, "Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Taks* 2005, 16-17.

3.3 Corporate governance in het familiebedrijf

Vroeger heerste de opvatting dat familiebedrijven onhoudbare organisaties waren die men alleen kon redden door de controlerende familie te verwijderen. Men ging er vanuit dat familie-eigenaren geen rationele beslissingen konden nemen wanneer dit nodig was. Professioneel management werd geacht een scheiding tussen leiderschap en eigendom te bewerkstelligen. Pas sinds de jaren negentig krijgen familiebedrijven de nodige erkenning.¹⁶¹ Uit wetenschappelijk onderzoek blijkt dat familiebedrijven zelfs beter blijken te presteren dan niet-familiebedrijven.¹⁶² Familiebedrijven hebben eigenschappen waarmee ze competitieve voordelen kunnen behalen die leiden tot betere bedrijfsprestaties. De organisatiecultuur in een familiebedrijf wordt gekenmerkt door een sterk onderling vertrouwen en engagement. Ook kan het feit dat het gaat om een familiebedrijf bij klanten vaak een groter vertrouwen opwekken.¹⁶³

Eén van de sterkste eigenschappen van een familiebedrijf is de langetermijnvisie, gekoppeld aan het streven naar continuïteit.¹⁶⁴ Familiale aandeelhouders hebben namelijk meer interesse voor de langetermijnresultaten van de onderneming.¹⁶⁵

In wat volgt zal besproken worden wat een familiebedrijf is en wat familiale governance inhoudt. Bovendien zal duidelijk dat familiale governance verschillend is van corporate governance. Vervolgens komen de verschillende familiale governance-mechanismen aan bod. Ten slotte wordt het familiaal charter besproken, een soort grondwet van de familie. Er wordt omschreven wat een familiaal charter is en een kort overzicht gegeven van de elementen die er gewoonlijk in worden opgenomen. Ook wordt de vraag beantwoord of het familiaal charter juridisch afdwingbaar is. De Code Buysse II besteedt een apart hoofdstuk aan familiale governance waarin specifieke aanbevelingen voor familiale ondernemingen zijn opgenomen. Ook de belangrijkste bepalingen hiervan komen aan bod.

¹⁶¹ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 13-15.

¹⁶² O.a. B. VILLALONGA EN R. AMIT, "How do family ownership, control and management affect firm value", *Journal of Financial Economics* 2006, 80(2), 385-417.

¹⁶³ J. HUYBRECHTS, W. VOORDECKERS, S. VANDEMALE EN N. LYBAERT, "The distinctiveness of family intangibles: A review and suggestions for future research." *Journal of Management and Organisation*, 17, 268-287.

¹⁶⁴ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 14.

¹⁶⁵ D. MILLER EN I. LE BRETON-MILLER, *Managing for the long run. Lessons in competitive advantage from great family businesses*, Harvard Business School Press, Boston, 2005, 17 ev.

3.3.1 Definitie familiebedrijf

Het is belangrijk dat er een algemeen aanvaarde definitie van een familiebedrijf is. Over wat men precies onder een familiebedrijf verstaat, bestaan verschillende definities. Een omvangrijke studie over familiebedrijven bracht 21 verschillende definities op van familiebedrijven, gehaald uit 250 wetenschappelijke artikelen.¹⁶⁶ Uit een studie van de *Expert Group on Family Business* van de Europese Commissie, waarin meer dan 90 definities zijn onderzocht, komt naar voren dat zelfs in eenzelfde land verschillende definities gangbaar kunnen zijn. De definities houden met verschillende aspecten rekening, zoals familiale eigendom, management, strategische controle, het bedrijf als hoofdbron van inkomsten voor de familie en overdrachten naar de volgende generaties.¹⁶⁷

Algemeen wordt wel aangenomen dat er drie essentiële elementen zijn: de familie, het bedrijf en de eigendom.¹⁶⁸

De *European Group of Owner Management and Family enterprises – European Family Businesses* (GEEF) heeft een definitie gelanceerd van het familiebedrijf. Deze definitie werd erkend door de meeste nationale verenigingen die lid zijn van het internationale *Family Business Network* (FBN). FBNet, de Belgische Vereniging van Familiale Ondernemingen, is hiervan de Belgische vertegenwoordiger. *Family Business Network International* is het grootste non-profit netwerk van familiebedrijven ter wereld.¹⁶⁹ Ook de *Expert Group on Family Business* van de Europese Commissie stelt deze definitie voor na een analyse van verschillende definities.¹⁷⁰

De definitie van GEEF bestaat in wezen uit twee cumulatieve bestanddelen¹⁷¹:

1. "Ongeacht de omvang, wordt een onderneming waarvan de meerderheid van het stemrecht op de algemene vergadering in handen is van de oprichter of de eigenaar van de onderneming en diens familie, als een familiebedrijf beschouwd."
2. "Minstens één vertegenwoordiger van de familie is actief in het management of het bestuur van het bedrijf."

Indien het familiebedrijf beursgenoteerd is, zoals Bekaert, Sioen of Vandevelde in België, volstaat het dat de familie vijftientwintig procent van de stemkracht bezit.¹⁷² Bij beursgenoteerde

¹⁶⁶ J. Chrisman, J. Chua en P. Sharma, *A Review and Annotated Bibliography of Family Business Studies*, Boston, Kluwer, 1996.

¹⁶⁷ European Commission, *Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*, Brussels, 2009, 8-10. http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/family_business_expert_group_report_en.pdf.

¹⁶⁸ European Commission, *Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*, Brussels, 2009, 4, http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/family_business_expert_group_report_en.pdf.

¹⁶⁹ <http://www.fbnet.be/nl/fbn-international> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

¹⁷⁰ European Commission, *Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*, Brussels, 2009, 8-10, http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/family_business_expert_group_report_en.pdf.

¹⁷¹ <http://www.familiebedrijf.be/publicaties/artikels/de-officiële-definitie-van-een-familiebedrijf> (laatste consultatie: 2 april 2013).

¹⁷² <http://www.familiebedrijf.be/publicaties/artikels/de-officiële-definitie-van-een-familiebedrijf> (laatste consultatie: 2 april 2013).

familiebedrijven is het aandelenbezit namelijk meer verspreid waardoor de drempel van vijftientig procent van de stemkracht de familie een feitelijke meerderheid bezorgt. Er werd gekozen voor het criterium van de stemkracht in plaats van voor het criterium van aandelenbezit omdat in vele Europese landen een meervoudig stemrecht bestaat.

Opdat er sprake kan zijn van een familiebedrijf is de benedengrens dus dat er minstens één vertegenwoordiger van de familie in het management of het bestuur van het bedrijf zetelt.¹⁷³

3.3.2 Definitie familiale governance

Familiale governance kan gedefinieerd worden als "het geheel van mechanismen en structuren die ertoe strekken de relaties en interacties tussen de familieleden onderling en tussen de familie en het bedrijf en/of het vermogen te ordenen, te dynamiseren en te kanaliseren".¹⁷⁴

Een familiebedrijf heeft verschillende familiale aandeelhouders en de bedoeling van familiale governance is om samen regels en afspraken vast te leggen over hoe dat patrimonium verder zal worden beheerd en hoe het verder zal evolueren. Het draait om vragen zoals wie welke beslissingen neemt, hoe het patrimonium wordt overgedragen naar de volgende generatie, hoe de jongere generaties erbij betrekken, hoe met conflicten om te gaan,....¹⁷⁵

Familiale governance kan een middel zijn om de conflicten tussen de familie en het bedrijf te reguleren. Het strekt ertoe de eenheid binnen de groep familiale aandeelhouders te bewaren en te versterken.¹⁷⁶

3.3.3 Governance: anders in het familiebedrijf

Familiale governance onderscheidt zich dus van corporate governance:

Corporate governance draait immers om de interactie tussen de verschillende organen van een vennootschap: de aandeelhouders, de raad van bestuur en het management.¹⁷⁷

Het klassieke (Angelsaksische) governance-model gaat uit van een verspreid aandeelhouderschap waardoor de raad van bestuur de leiding moet nemen. De rol van de raad van bestuur bestaat er

¹⁷³ <http://www.europeanfamilybusinesses.eu/about-us/fb-concept> ; <http://www.stichtingvoorhetfamiliebedrijf.nl/kennisbank/de-officiële-definitie-van-een-familiebedrijf> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

¹⁷⁴ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP*, 2009, 9-48; J. LIEVENS heeft deze definitie geïnspireerd op K.C. SUARE EN D.J. SANTANA-MARTIN, "Governance in Spanish family businesses", *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, 2004, 141-163.

¹⁷⁵ J. THYS, "Familiale governance en governance in het Familiebedrijf", *KMO-PME* 2012, 58-59.

¹⁷⁶ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁷⁷ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

dan vooral in om de onbekende en afwezige aandeelhouders te vertegenwoordigen en te beschermen tegen de mogelijke misbruiken door het management.

In continentaal Europa is het aandeelhouderschap net geconcentreerd in de handen van de referentieaandeelhouders. Hier strekt corporate governance ertoe bescherming te bieden aan het management en eventueel aan de minderheidsaandeelhouders tegen de macht van de referentieaandeelhouder. Het is wel voor beide modellen kenmerkend dat vertrouwen ontbreekt in de wisselwerking tussen de verschillende organen van de vennootschap.¹⁷⁸

Governance in familiebedrijven kan complexer zijn dan in niet-familiebedrijven vanwege de aard van het familiebedrijf. Er is namelijk een overlap tussen familie en bedrijf. Bij niet-familiale ondernemingen staat de relatie tussen de aandeelhouders en het management centraal en wordt bij de governance de klemtoon gelegd op de raad van bestuur. Bij familiebedrijven speelt daarnaast ook de relatie tussen familie-aandeelhouders en familie-management een rol. Er komt dus een extra familiedimensie bij waardoor het bestuur van een familiebedrijf complexer kan zijn. Hier speelt de raad van bestuur eerder een faciliterende rol in plaats van een controlerende rol. De raad van bestuur helpt de eigenaars om consensus te bereiken en stimuleert de doelgerichtheid van het management.¹⁷⁹

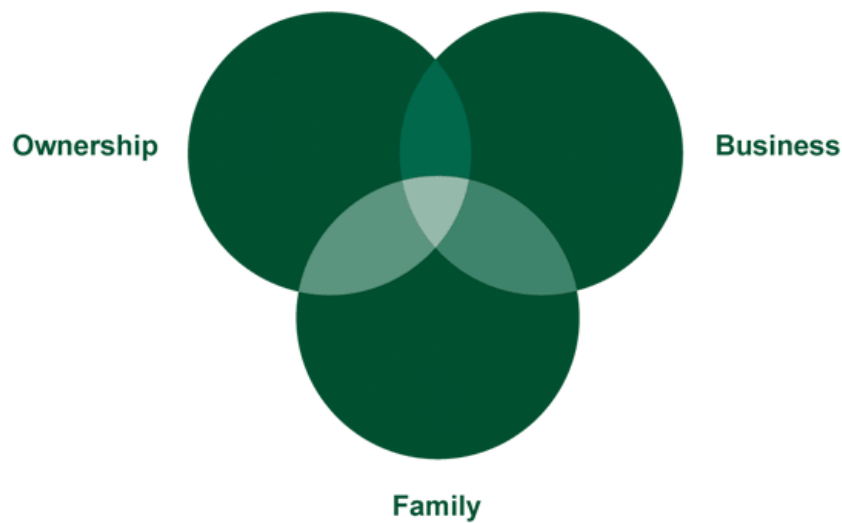
Onderzoekers van de Harvard Business School deelden het familiebedrijf op in drie subsystemen: de familie, het bedrijf en de eigenaars van het familiebedrijf. De subsystemen hebben elk hun eigen waarden en doelstellingen.¹⁸⁰ Deze moeten op de juiste manier in het governance-systeem van de onderneming worden verwerkt. Het drie-cirkel model is een vaak gehanteerd model in de literatuur over familiebedrijven.

¹⁷⁸ J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 16-19.

¹⁷⁹ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 14; J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 16-19.

¹⁸⁰ J. DAVIS EN R. TAGIURI, "Bivalent attributes of the family firm", *Family Business Review* 1996, 199-208.

The three circle model of family business



Bron: ontwikkeld door R. Tagiuri and John A. Davis (1982)¹⁸¹

De *familie* hecht veel waarde aan en goede omgang met familieleden en dient eenheid en harmonie te bereiken om succesvol te zijn. Het *bedrijf* is gericht op winst en productiviteit. Er wordt van de medewerkers verwacht dat ze een actieve bijdrage leveren aan het behalen van bedrijfsprestaties zoals groei, winst, productiviteit,.... De *eigenaars*, die niet noodzakelijk actief zijn in het familiebedrijf, hechten vooral belang aan de waardevermeerdering van hun aandelen en de return die het bedrijf oplevert.

Deze drie groepen hebben door hun afwijkende doelstellingen vaak tegengestelde belangen. Men moet het governance-systeem zo vorm geven dat het enerzijds de identiteit van het familiebedrijf waarborgt en anderzijds richting geeft aan het bedrijf. Ook kunnen de drie groepen elkaar overlappen en kunnen conflicten bestaan binnen een subsysteem of tussen de verschillende subsystemen onderling. Daardoor is het belangrijk dat er een governance-systeem ontworpen wordt waarbij het belang van de familie, het bedrijf en de eigenaars op een evenwichtige manier wordt vertegenwoordigd.¹⁸²

De familie zal een sterke governance-structuur moeten hebben indien ze een sterke eenheid wilt bewaren. De manier waarop het bedrijf bestuurd wordt, zal invloed hebben op het succes van het bedrijf. De familiale governance zal dus mee de corporate governance van een familiebedrijf bepalen. Er moet een goede combinatie zijn van regels, overeenkomsten, structuren en plannen om ervoor te zorgen dat de aandeelhouders hun rechten en plichten kennen en een constructieve rol blijven spelen binnen het bedrijf. Familiale governance-mechanismen spelen een belangrijke rol

¹⁸¹ Afgehaald van: <http://www.ifb.org.uk/research-foundation/family-business-challenges/understanding-family-business/defining-the-challenge.aspx> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

¹⁸² J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tiel, Lannoo, 2004, 12-15; M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 1617.

bij het voorkomen of oplossen van conflicten en om de eenheid en samenhang van de familie te behouden. Bovendien verkleinen deze mechanismen de kans dat familiale kwesties bij de raad van bestuur of het management terechtkomen en zo de goede werking van het bedrijf in gedrang zouden kunnen brengen.¹⁸³

3.3.4 Familiale governance-mechanismen

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen drie familiale governance-mechanismen: de familievergadering, het familieforum en de familieraad. Volledigheidshalve moet ook nog het family office hieraan toegevoegd worden. Dit zijn structuren en mechanismen die als doel hebben de relatie tussen de familie en het bedrijf te faciliteren. Ze bevorderen de interactie tussen de familieleden en vergroten de kans op de ontwikkeling van gezamenlijke en gemeenschappelijke normen. Men kan bijvoorbeeld tot een overeenkomst komen omtrent voorwaarden voor tewerkstelling van familieleden en deze regels legt men dan vast in een familiecharter.¹⁸⁴

De familiale governance-mechanismen kunnen afhankelijk van de levenscyclus van de familie, het bedrijf en de eigendomsstructuur variëren van informeel tot zeer formeel.

A. De familievergadering

De familievergadering is de meest informele vorm van familiale governance, die we vooral terugvinden bij de eerste generaties van een familiebedrijf waar de ondernemer samen met echtgeno(o)t(e) en de kinderen discussieert. Naarmate de kinderen ouder worden komen ook bedrijfszaken aan bod, zoals rechten en plichten van familiale aandeelhouders en managers. de gebeurtenissen in het bedrijf. Ook in een latere fase kan de familiale vergadering nog zeer nuttig zijn. Ze kunnen normen en waarden bijbrengen aan familieleden m.b.t. familiale tewerkstelling, aandeelhouderschap en beloningssystemen. Men kan zo de kinderen o.a. leren dat beloning niet afhankelijk is van hun status als familielid, maar dat het afhangt van de opgenomen verantwoordelijkheden en dat het prestatiegebonden is. Ook de rol van niet-actieve familieleden kan aan bod komen in de familievergadering. Vanwege het informele karakter van de familievergadering kan de frequentie vrij hoog liggen.¹⁸⁵

¹⁸³ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 89-90.

¹⁸⁴ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 90.

¹⁸⁵ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 91.

B. Het familieforum

De Code Buysse omschrijft het familieforum als een platform voor communicatie, informatie en consultatie in verband met het familiebedrijf.¹⁸⁶

De oprichting van een familieforum wordt noodzakelijk indien het aantal familieleden dat bij het familiebedrijf betrokken is, uitbreidt. Indien het familiebedrijf nog tot een eerste generatie behoort, kunnen de problemen thuis aan tafel besproken worden. Informele familievergaderingen zullen vanaf de tweede of derde generatie eerder binnen een familietak plaatsvinden dan met de hele familie. Er ontstaat dan nood aan gestructureerd overleg tussen de verschillende familietakken. De familievergaderingen kunnen dan georganiseerd worden in een formeler familieforum.¹⁸⁷ Een familieforum komt één tot twee maal per jaar samen. In beginsel kent het familieforum geen juridisch bestaan en dus heeft het in de meeste rechtsstelsels ook geen macht.¹⁸⁸ Volgende zaken staan centraal bij het familieforum:

- communicatie;
- discussies van problemen tussen de familie en het familiebedrijf en eventueel het aanreiken van oplossingen van familieconflicten;
- ondersteuning van opvoeding en opleiding van leden van de volgende generatie;
- regels vastleggen van de familie met betrekking tot het bedrijf (familiecharter).

Het familieforum richt zich op familiezaken en vooral omtrent het familiebedrijf. Wat de raad van bestuur is voor het bedrijf, is het familieforum voor de familie.

De Code Buysse raadt aan om vast te leggen wie gerechtigd is deel uit te maken van het familieforum, op welke manier de voorzitter wordt aangewezen, welke onderwerpen besproken worden en welke bevoegdheid het forum heeft inzake gewichtige beslissingen.¹⁸⁹

Het familieforum verenigt in eerste instantie alle aandeelhouders. Ze hebben meestal de behoefte om de politiek van de familie ten aanzien van het familiebedrijf te kunnen bespreken buiten de algemene vergadering van aandeelhouders. De algemene vergadering komt in de regel slechts één keer per jaar bijeen met een agenda en richt zich op de jaarlijkse verslaggeving. Dit is dus niet het ideale kader om de aangelegenheden van de familie in relatie tot het bedrijf te bespreken.

Het forum is vooral ook belangrijk voor de aandeelhouders die niet tewerkgesteld zijn in het familiebedrijf. Zo kunnen ze deelnemen aan discussies en voldoende geïnformeerd worden over de strategie en de resultaten van het bedrijf.

Of er andere personen dan de familiale aandeelhouders het familieforum bij kunnen wonen, zoals de echtgenoten of de kinderen, hangt af van de cultuur en de politiek van elke familie. Sommigen

¹⁸⁶ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.2.

¹⁸⁷ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 92-95; J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁸⁸ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁸⁹ X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.4.

bedrijven vinden dat ook schoonkinderen er best bij betrokken worden omdat ze toch onrechtstreeks invloed kunnen hebben op de beslissingen. Aangezien er vaak de overtuiging heerst dat beraadslaging en beslissingen tot de prerogatieven van de aandeelhouders behoren, is het ook mogelijk dat de kinderen of schoonkinderen wel aan discussies kunnen deelnemen, maar niet aan de beraadslaging en de beslissingen. Ook kan men het familieforum beperken tot de familiale aandeelhouders en dan *hearings* organiseren waarbij men kennis kan nemen van de mening van de kinderen en/of schoonkinderen.¹⁹⁰

Het leiderschap van een groep heeft een grote invloed op de prestaties van de groep. Dit geldt ook voor het familieforum. De rol van de voorzitter is dus cruciaal. Vaak is de verleiding groot om gedelegeerd bestuurder als voorzitter aan te stellen. Om de scheiding tussen de governance van het familiebedrijf en de governance van de familie te behouden, is het echter vaak beter om het voorzitterschap toe te vertrouwen aan een familielid dat niet werkzaam is in het bedrijf. De aanbeveling van de Code Buyse II dat CEO-dualiteit¹⁹¹ wordt afgeraden¹⁹², kan dus worden doorgetrokken naar het familieforum. Men kan ook het voorzitterschap periodiek laten roteren of een externe discussieleider aanstellen als voorzitter.¹⁹³

Het grootste gevaar van het familieforum bestaat erin dat de leden ervan beslissingen wil nemen waarvoor het geen bevoegdheid heeft. Dit geldt voornamelijk voor beslissingen die tot de bevoegdheid van het management, de raad van bestuur of de algemene vergadering behoren. Het is uiteraard niet de bedoeling dat het familieterrein zich op het terrein van die spelers begeeft.¹⁹⁴

C. De familieraad

Wanneer de familie te groot wordt om haar regelmatig bijeen te roepen is het nuttig om een familieraad te installeren.¹⁹⁵ De familieraad is een orgaan waar er met delegatie wordt gewerkt. Deze nood ontstaat vanaf wanneer de familie een bepaalde omvang bereikt (ongeveer vanaf 30 tot 40 familieleden). Het vormt de belangrijkste communicatievorm van de familie met de raad van bestuur en het management. Hier worden de belangrijkste agendapunten besproken.¹⁹⁶

¹⁹⁰ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁹¹ Gedelegeerd bestuurder en voorzitter van de raad van bestuur zijn dezelfde persoon

¹⁹² X, *Code Buyse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 5.17.

¹⁹³ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 93-95; J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁹⁴ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

¹⁹⁵ POZA, E.J., *Family Business*, Mason, South-Western 2010, 194.

¹⁹⁶ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 95-96.

D. Het family office

Volledigheidshalve dient nog het family office vermeld te worden. Een family office heeft als taak het beheer van het familievermogen, het verlenen van adviesdiensten aan de aandeelhouders op juridisch, fiscaal en financieel vlak, en het managen van filantropische activiteiten. Deze worden in het buitenland geregeld opgericht in de schoot van grote en heel vermogende families. In België komen ze amper voor omdat het nog een relatief onbekend familiaal governance-orgaan is.¹⁹⁷

3.3.5 Het familiaal charter: de grondwet van de familie

A. Omschrijving en inhoud

Om de relaties te regelen tussen de aandeelhouders, familieleden, bestuurders en het management, stellen sommige familiebedrijven een familiecharter op.¹⁹⁸ Dit is een soort grondwet van het familiebedrijf. Hier worden de regels en principes ingeschreven die de familiale aandeelhouders zullen volgen in relatie met elkaar, de andere familieleden en het management. Het bevat dus de rechten en de plichten van de familie tegenover het familiebedrijf.¹⁹⁹

Door de spelregels vast te leggen, kan men anticiperen op problemen en conflicten. Het is moeilijker om een juiste politiek uit te stippelen wanneer het probleem zich reeds aangediend heeft. Naast het probleem, gaat het ook om de persoon die er aanleiding toe gegeven heeft. Als het bijvoorbeeld gaat over de tewerkstelling van familieleden, is het eenvoudiger om in abstracto de voorwaarden te bespreken, dan op het moment het familielid komt aankloppen en om een baan vraagt.²⁰⁰

Welke spelregels dienen opgenomen te worden in het familiaal charter is afhankelijk van de omvang van de familie, graad van harmonie in de familie, aantal actieve en passieve aandeelhouders,....²⁰¹ Een familiecharter moet flexibel zijn aangezien de omgeving van het bedrijf, het bedrijf zelf en de familie veranderen in de tijd. Daarom moet er o.a. in worden opgenomen met welke meerderheid gewijzigd kan worden en volgens welke procedure.²⁰² De inhoud van het familiaal charter ligt niet wettelijk vast aangezien er geen wettelijk kader voor bestaat. In de Code

¹⁹⁷ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 96-97; J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 173-174.

¹⁹⁸ E.J. POZA, *Family business*, Mason, South-Western, 2010, 280.

¹⁹⁹ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²⁰⁰ J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 173-174.

²⁰¹ M. VANDEWAERDE, W. HENDRIKS, W. VOORDECKERS EN F. LAMBRECHTS, *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 98-99.

²⁰² J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 130-131.

Buyse II zijn een aantal onderwerpen opgenomen waarvan aanbevolen wordt deze zeker in het familiaal charter op te nemen.²⁰³

Zo is het van belang dat er spelregels worden opgenomen met betrekking tot o.a. de eigendom van het bedrijf, de financiële doelstellingen, carrières in het bedrijf, de governance van het familiebedrijf en de familiale governance.²⁰⁴

Bij de eigendom van het bedrijf komen vragen aan bod inzake wie de aandelen in het familiebedrijf kan bezitten en onder welke omstandigheden familieleden kunnen verkopen aan derden.

Inzake de financiële doelstellingen dient te worden afgesproken welke verwachtingen en doelstellingen de familie heeft omtrent de groei van het bedrijf, dividenden en de risico's die door het bedrijf genomen worden.

Omtrent de carrières in het familiebedrijf kan opgenomen worden of er een beperking is van het aantal familieleden dat werkzaam kan zijn in het bedrijf, welk opleidingsniveau vereist is, regels inzake evaluatie van de familieleden,....

Met betrekking tot de governance van het familiebedrijf moeten regels worden vastgelegd omtrent de raad van bestuur. O.a. wie deel uitmaakt van de raad van bestuur, de wijze van aanduiding van de voorzitter en of de voorzitter tegelijkertijd CEO kan zijn, dient hier vastgelegd te worden.

Inzake de familiale governance zal bijvoorbeeld worden opgenomen welke familiale governance-structuren worden ingesteld en welke wijze van besluitvorming wordt gehanteerd bij het familieforum.

In wat volgt zal worden gekeken of een familiaal charter daadwerkelijk juridische slaagkracht heeft en wat de juridische aspecten ervan zijn.

B. Juridische aspecten van het familiaal charter

I. Geldigheid

Opdat een familiaal charter kan worden beschouwd als een juridisch bindende overeenkomst, dient ze zoals elke overeenkomst te voldoen aan vier constitutieve voorwaarden: bekwaamheid, toestemming, voorwerp en oorzaak (art. 1108 B.W.).

Minderjarige familieleden kunnen geen partij zijn bij het charter omdat ze handelingsonbekwaam zijn (art. 1124 B.W.).²⁰⁵

²⁰³ X, *Code Buyse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 9.5.

²⁰⁴ Ibidem.

Een volwaardige toestemming moet gegeven worden. Dit is een toestemming die vrij is van wilsgebreken (art. 1109 B.W.).

Het voorwerp van de overeenkomst moet bestaan of kunnen bestaan, bepaald of bepaalbaar zijn, in de handel zijn en geoorloofd zijn. Dit wilt zeggen dat de beloofde prestatie niet mag ingaan tegen regels van dwingend recht of openbare orde.²⁰⁶ Hier kunnen problemen rijzen indien het charter zou ingaan tegen dwingende regels uit het vennootschapsrecht. Er kan immers niet worden afgeweken van bepalingen van dwingend recht en bepalingen van openbare orde.²⁰⁷

Met welke regels van het vennootschapsrecht kan het familiaal charter in conflict komen?

Een eerste voorbeeld betreft de in een familiaal charter opgenomen *stemafspraken die afbreuk doen aan de regel van de ad nutum afzetbaarheid van de bestuurders*. Deze zijn volstrekt nietig aangezien ze, zoals eerder besproken (bespreking Code Buysse II, Hoofdstuk 5), strijdig zijn met de openbare orde. In de literatuur wordt hieromtrent vaak het voorbeeld aangehaald van de stemafpraak waarbij de aandeelhouders zich ertoe verbinden om tegen het ontslag van een bestuurder te stemmen.²⁰⁸

Een tweede voorbeeld vinden we bij de regels inzake *bevoegdheidsverdeling*. Familiale charters hebben ook een ongeldig voorwerp indien zij een inbreuk maken op de regels omtrent de bevoegdheidsverdeling tussen de vennootschapsorganen.²⁰⁹ Er is een strikte verdeling van bevoegdheden tussen de algemene vergadering van aandeelhouders enerzijds en het bestuur anderzijds. De algemene vergadering beschikt over de uitdrukkelijk door de wet of de statuten toegewezen bevoegdheden. De raad van bestuur is krachtens art. 522 §1 lid 1 W. Venn. bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of dienstig zijn tot verwezenlijking van het doel van de vennootschap, behoudens die waarvoor de algemene vergadering bevoegd is.²¹⁰ Het is echter mogelijk om binnen bepaalde grenzen statutaire beperkingen aan te brengen aan de residuaire bevoegdheid van het bestuur (art. 522 §1 lid 2 W. Venn.). Ook de algemene vergadering kan in bepaalde gevallen en onder strikte voorwaarden bevoegdheden overdragen aan de raad van bestuur.²¹¹

Deze bevoegdheidsverdeling raakt de openbare orde. Bijgevolg zal een overschrijding door de algemene vergadering of de raad van bestuur van hun respectieve wettelijke of statutaire

²⁰⁵ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²⁰⁶ R. DEKKERS EN A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, deel III*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 39-42.

²⁰⁷ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²⁰⁸ O.a. J. LIEVENS, *De nieuwe vennootschapswet 1991*, Gent, Mys & Breesch, 1991, 127; A. GOEMINNE, "De herroeping van een bestuurder", *V&F* 1997, 130; B. TILLEMANS, *Bestuur van Vennootschappen*, Brugge, die Keure, 2005, 299.

²⁰⁹ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²¹⁰ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, academiejaar 2012-2013, 7-8.

²¹¹ F. HELLEMANS, *De algemene vergadering: een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Kalmthout, Biblo, 2001, 545.

bevoegdheden leiden tot de nietigheid van de gestelde handeling (art. 64, 1° W. Venn.).²¹² De bepalingen van het familiaal charter die afwijken van de bevoegdheidsverdeling zullen dus ook nietig zijn. Het charter mag bijvoorbeeld geen bepalingen bevatten die interfereren met het tewerkstellingsbeleid aangezien het voeren van het beleid, met inbegrip van het tewerkstellingsbeleid, een exclusieve bevoegdheid is van het bestuur. Een bepaling die erin voorziet dat alle familieleden een job kunnen krijgen in het bedrijf is dus niet mogelijk.²¹³

II. Duurtijd

Een overeenkomst kan voor bepaalde duur of voor onbepaalde duur worden gesloten. Dit geldt bijgevolg ook voor het familiaal charter.

De voor bepaalde duur aangegane overeenkomst kan in beginsel niet voortijdig door de schuldenaar worden beëindigd, behoudens andersluidend beding. Familieleden kunnen bij het opstellen een beding opnemen inzake opzegbaarheid.

De voor onbepaalde duur aangegane overeenkomst zijn opzegbaar door de partijen. Dit is een regel van openbare orde waar dus niet van kan worden afgeweken.²¹⁴

III. Sancties bij niet-naleving

a) Vervangende schadevergoeding

Indien een schuldenaar in gebreke blijft zijn verbintenis na te komen, is de uitvoering in natura het normale rechtsmiddel voor de schuldeiser. Indien dit niet mogelijk is, zal hij een vervangende schadevergoeding krijgen.²¹⁵

Ingeval van miskennis van het familiaal charter, is in de praktijk de uitvoering in natura meestal niet mogelijk en zal er een vervangende schadevergoeding opgelegd worden. Deze wordt berekend door schuldeiser te plaatsen in de situatie waarin hij zich zou bevinden indien het contract correct was uitgevoerd. Indien men de schade niet kan aantonen, zal de rechter de schade voor de schending van het charter *ex aequo et bono* ramen.²¹⁶

Families zullen daarom in de praktijk vaak een schadebeding opnemen in het charter. Dan moeten de partijen in geval van contractuele wanprestatie hun wanprestatie niet meer bewijzen. Een schadebeding wordt door art. 1226 B.W. omschreven als "een beding waarbij een persoon zich voor het geval van niet-uitvoering van de overeenkomst verbindt tot betaling van een forfaitaire

²¹² F. HELLEMANS, *De algemene vergadering: een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Kalmthout, Biblo, 2001, 602.

²¹³ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²¹⁴ L. CORNELIS, *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia, 2000, 185; J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

²¹⁵ L. CORNELIS, *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia, 2000, 530.

²¹⁶ L. CORNELIS, *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia, 2000, 562-566.

vergoeding van de schade die kan worden geleden ten gevolge van de niet-uitvoering van de overeenkomst". De maatstaf om een schadebeding te berekenen, is de potentiële schade zoals men die kan voorzien op het ogenblik van het sluiten van de overeenkomst, in dit geval op het ogenblik van het opstellen van het familiaal charter. Dit wordt afgeleid uit de bewoordingen van art. 1226 B.W., en van 1231 §1 B.W. krachtens hetwelk de rechter een matigingsbevoegdheid heeft. In art. 1226 BW gaat het namelijk om "schade die kan worden geleden ten gevolge van de niet uitvoering van de overeenkomst" en in art. 1231 §1 lid 1 B.W. gaat het om "een geldsom die kennelijk het bedrag te boven gaat dat de partijen konden vaststellen om de schade wegens de niet-uitvoering van de overeenkomst te vergoeden".²¹⁷

b) Vennootschapsrechtelijke geschillenregeling

Een andere sanctie in geval van schending van het familiaal charter vinden we in het vennootschapsrecht bij de geschillenregeling, vervat in art. 635 tot 644 W. Venn.. Deze regeling is van toepassing op vennootschappen die geen openbaar beroep op het spaarwezen hebben gedaan. Deze geschillenregeling bestaat uit twee luiken: enerzijds voorziet ze in de uitsluiting van aandeelhouders, anderzijds in de uittreding van aandeelhouders. De rechter kan de uitsluiting of uittreding van één of meerdere aandeelhouders bevelen op grond van "gegronde redenen". Dit wordt aan de beoordeling van de rechter overgelaten. De rechter bepaalt ook de prijs van de over te dragen of over te nemen aandelen (art. 640 en art. 643 W. Venn.).²¹⁸

De geschillenregeling is van dwingend recht en in de statuten kunnen geen striktere voorwaarden worden opgelegd voor de toepassing ervan. De rechter kan wel de bij de beoordeling van de aangehaalde gegronde reden kijken naar het al dan niet respecteren van de statutaire of conventionele bepalingen inzake conflictpreventie., zoals mogelijkheden tot uitkoop en uitsluiting.²¹⁹

De *vordering tot uitsluiting* heeft tot onderwerp dat een aandeelhouder zijn aandelen aan de eisers overdraagt. Ze kan worden ingesteld door één of meer aandeelhouders die gezamenlijk effecten bezitten die 30% vertegenwoordigen van de stemrechten verbonden aan het geheel van effecten. Deze drempel is verlaagd tot 20% voor vennootschappen die winstaandelen hebben uitgegeven (art. 636 W. Venn.). Hieruit blijkt dat de minderheid de meerderheid kan uitsluiten. Zoals reeds vermeld kan de vordering enkel worden ingesteld omwille van gegronde redenen. In de praktijk zal een gegronde reden vaak verband houden met de gedraging van de verweerder, maar het moet niet noodzakelijk een aan de verweerder verwijtbare fout uitmaken. O.a. het duurzaam gebrek aan verstandhouding tussen de aandeelhouders zal een gegronde reden opleveren. De rechter dient alle in het geding betrokken belangen af te wegen en te bepalen welke aandeelhouder moet

²¹⁷ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48; A. VAN OEVELEN, "Recente ontwikkelingen in de wetgeving en de rechtspraak inzake de sancties bij contractuele wanprestaties", in W. DELVA (ED.), *Overeenkomstenrecht*, Antwerpen, Kluwer, 2000, (163) 183-185.

²¹⁸ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48; J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, academiejaar 2012-2013, 88-93.

²¹⁹ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, academiejaar 2012-2013, 89.

worden uitgesloten. In geval van twijfel moet hij zich vooreerst door het vennootschapsbelang laten leiden, en pas in tweede instantie door het belang van de aandeelhouders.²²⁰ Bij de voorbereidende werken werd gesteld dat men voor een gegronde reden rekening dient te houden met het belang van alle aandeelhouders enerzijds en een harmonieuze verhouding die het voorspoedig bestaan van de vennootschap bestendigt anderzijds. De rechter moet bij de belangenafweging dus ook het belang en het voortbestaan van de vennootschap meenemen.²²¹ De vordering tot uitsluiting moet dus ook in het belang van de vennootschap worden ingesteld en wordt bijgevolg strenger beoordeeld dan in het geval van de vordering tot uittreding.²²²

Bij de *vordering tot uittreding* kan iedere aandeelhouder vorderen dat zijn aandelen worden overgenomen. Ook deze vordering kan slechts om gegronde redenen ingesteld worden. De aandelen moeten worden overgenomen door de aandeelhouders op wie deze gegronde redenen betrekking hebben. De uittreding is het middel bij uitstek tot bescherming van de minderheid.²²³

De niet-naleving van het charter kan dus tot uittreding of uitsluiting van de vennoten leiden. Dit is bevestigd door een arrest van het hof van beroep te Brussel van 20 april 1999²²⁴. Hier volgen kort de feiten van het arrest. Drie broers hadden een familiale onderneming overgenomen van hun vader. Het ging om een onderneming in de toeristische sector. Ze richtten een aantal vennootschappen op waarin de familiale onderneming zou worden geïncorporeerd. Voor de oprichting van die vennootschappen hadden ze een overeenkomst ondertekend, getiteld 'functioneringsakkoord voor de NV'. Hierin werd de oprichting en ontwikkeling van de vennootschap bedongen en de fundamentele punten op het vlak van de taakverdeling en de verhouding tussen de vennoten geregeld en de toekomstperspectieven waarbij ze zich ertoe verbinden het bedrijf te doen groeien met erkenning van eenieders persoonlijke inbreng en persoonlijkheid. Na verloop van tijd zouden twee van de broers de taken van de derde broer geleidelijk uithollen. Deze laatste vorderde voor de rechtbank de uittreding. Het hof besloot dat er inderdaad een gegronde reden was om de vordering toe te staan aangezien de twee broers de taakverdeling van het functioneringsakkoord hadden geschonden. Wanneer partijen in een overeenkomst afspraken opnemen omtrent het functioneren van het bedrijf en deze afspraken worden manifest geschonden, kan de andere partij naar de rechter stappen met een vordering tot uittreding.²²⁵

Dit arrest is van groot belang aangezien het juridische slaagkracht geeft aan het familiaal charter. Familieleden moeten er bij het sluiten van het familiaal charter rekening mee houden dat miskenning van de afspraken tot gevolg kan hebben dat één van de familieleden uittreedt.²²⁶

²²⁰ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48; J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 144-147; J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, academiejaar 2012-2013, 88-93.

²²¹ Parl. St. Senaat 1993-94, nr. 1086/2, 420 en 435.

²²² J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48;

²²³ J.M. NELISSEN GRADE EN M. WYCKAERT, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, academiejaar 2012-2013, 93.

²²⁴ Brussel 20 april 1999, *T.R.V.* 1999, 431-435.

²²⁵ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48; J. LIEVENS, *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 144-147; Brussel 20 april 1999, *T.R.V.* 1999, 431-435.

²²⁶ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

c) *Ontbinding (art. 1184 B.W.)*

De ontbinding van een overeenkomst op grond van art. 1184 B.W. kan gevorderd worden indien de schuldenaar een wezenlijke verbintenis niet nakomt.²²⁷ Een familiaal charter wordt beschouwd als de grondwet van de familie inzake het familiebedrijf waardoor in bepaalde omstandigheden kan worden aangenomen dat een miskenning van deze overeenkomst een gegronde reden uitmaakt.²²⁸

3.5.6 Worden de aanbevelingen gevolgd?

In welke mate geven familiebedrijven gevolg aan de aanbevelingen van de Code Buysse II?

Aanbevelingen omtrent de raad van advies: slechts 3 procent van de familiebedrijven heeft een actieve raad van advies. Actief wilt zeggen dat er minstens vier bijeenkomsten per jaar zijn.

Aanbevelingen omtrent de raad van bestuur: slechts 22 procent van de familiale NV's beschikt over een actieve raad van bestuur. In de helft van deze gevallen zetelen er externe bestuurders. Externe bestuurders zijn bestuurders die geen lid van de familie zijn en niet dagelijks actief zijn in het bedrijf. Bij niet-familiale NV's beschikt 62 procent van de ondernemingen over een actieve raad van bestuur. De raad van bestuur van familiebedrijven telt gemiddeld 3,6 bestuurders terwijl in niet-familiebedrijven gemiddeld 5 bestuurders zetelen. Familiebedrijven tellen gemiddeld 1,3 externe bestuurders terwijl dit er gemiddeld 4,5 zijn bij niet-familiebedrijven. In slechts 4 procent van de familiebedrijven is de voorzitter van de raad van bestuur een extern lid. Bij niet-familiebedrijven is dit 17 procent. Bij 67 procent van de familiale ondernemingen wordt de rol van voorzitter gecombineerd met die van bedrijfsleider. Bij niet-familiale ondernemingen is dit 61 procent.²²⁹

Aanbevelingen omtrent het familiecharter en het familieforum: slechts 1 procent van de familiebedrijven beschikt over een geschreven familiecharter en slechts 2 procent heeft een familieforum.²³⁰

We kunnen dus besluiten dat familiebedrijven nog een lange weg hebben af te leggen voor een deugdelijk bestuur.²³¹

Bij het onderzoek van 2005²³² heeft men onderzocht of er een evolutie is van de corporate governance praktijk bij niet-beursgenoteerde ondernemingen ten opzichte van het onderzoek van

²²⁷ B. Tilleman, "De gedwongen uitsluiting en uittreding", *T.R.V.* 1995, 533.

²²⁸ J. LIEVENS, "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48

²²⁹ Studie van J. LAMBRECHT en V. MOLLY (HUB), *Het economische belang van familiebedrijven*, in opdracht van FBNet Belgium, 2010.

²³⁰ Studie van J. LAMBRECHT en V. MOLLY (HUB), *Het economische belang van familiebedrijven*, in opdracht van FBNet Belgium, 2010.

²³¹ Studie van J. LAMBRECHT en V. MOLLY (HUB), *Het economische belang van familiebedrijven*, in opdracht van FBNet Belgium, 2010.

1997-1999. Er werden geen significante verschillen gevonden die op een achteruitgang wijzen. Er was zelfs sprake van vooruitgang op het vlak van de omvang van de raad van bestuur, een hogere aanwezigheidsgraad, meer auditcomités en extern advies, meer evaluatie van de werking en de samenstelling van de raad van bestuur en van de performantie van de individuele bestuurders.²³³

3.3.6 Familiale governance in Nederland

In Nederland is er enkel een code voor beursgenoteerde ondernemingen.²³⁴ Er is hier in tegenstelling tot in België geen gelijkaardige code voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. Inzake familiale governance komen de familiale governance-mechanismen overeen met deze die hier aan bod zijn gekomen. In Nederland is er echter geen raad van bestuur, deze wordt hier de raad van commissarissen genoemd.²³⁵

²³² Monitoring Commissie Corporate Governance Code, *De Nederlandse Corporate Governance Code: Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practise bepalingen*, 2009, 60.

²³³ Onderzoek 2005

²³⁴

²³⁵ T. COMPERNOLLE, *Succesgids voor families met een bedrijf*, Lier, Synergo, 2008, 228.

4. Knelpunten van corporate governance in het familiebedrijf en bij niet-beursgenoteerde ondernemingen

Kritiek luidt dat de aandeelhouders of eigenaars van een onderneming niet de juiste plaats gekregen hebben in het huidige corporate governance framework.²³⁶ Bovendien zou het governance-debat te sterk gejuridiseerd worden. Het gaat in de bestuurskamer namelijk vooral om het naleven van de regels en niet meer zozeer over het besturen.²³⁷ Het gevaar bestaat dat vennootschappen vervallen in *box ticking*.²³⁸ Ook wordt er in de Code weinig rekening gehouden met de eigenheid van de onderneming, zoals de ontwikkelingsfase en het aandeelhouderschap.²³⁹

J. Lievens bekritiseert het feit dat er door de corporate governance-beweging bijna uitsluitend belang wordt gehecht aan de raad van bestuur, en binnen deze raad van bestuur wordt alle heil verwacht van de externe bestuurders. Er zijn veel regels op hun van toepassing die hun onafhankelijkheid moeten bewerkstelligen, maar dit leidt net tot een paradox: hoe onafhankelijker een bestuurder is, hoe afhankelijker hij is van het management op het vlak van informatie om met kennis van zaken te kunnen deelnemen aan het debat en om de juiste beslissingen te kunnen nemen.²⁴⁰

Bij corporate governance draait het om de relatie tussen de aandeelhouders, de bestuurders en het management. Deze relatie komt echter te weinig of niet aan bod in het governance-debat, waar de nadruk vooral wordt gelegd op de samenstelling en de werking van de raad van bestuur. Het is spijtig dat in de codes zo weinig de aandacht wordt gevestigd op de aandeelhouders. Men heeft zich te veel gebaseerd op het Angelsaksische model dat van een verspreid aandeelhouderschap uitgaat, waardoor de klemtoon ligt op de raad van bestuur die het management moet disciplineren. In België is het gewicht van controlerende aandeelhouders echter zeer groot.²⁴¹ In de praktijk is het ondenkbaar dat deze belangrijke aandeelhouders niet geraadpleegd zouden worden vooraleer er belangrijke beslissingen worden genomen. Men zou beter ook een positieve rol toekennen aan de aandeelhouders. De steun van stabiele en gemotiveerde aandeelhouders is immers onmisbaar voor een vennootschap. Een vennootschap begint en eindigt met de aandeelhouder(s). Indien de aandeelhouder een stabiele eigenaar is, zoals de familie die een familiebedrijf controleert, voelt

²³⁶ J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012.

²³⁷ H. DAEMS, *Anders gedacht. Ideeën over ondernemers, aandeelhouders en bedrijven*, Econopolis en LannooCampus, Brussel, 2011, 118.

²³⁸ P. CLAERHOUT, De aandeelhouder is de wees van de corporate governance, 2012, afgehaald van www.trends.be.

²³⁹ J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012.

²⁴⁰ J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012; J. WINTER, "The financial crisis: does good corporate governance matter and how to achieve it?", DSF policy paper, 2011, 7.

²⁴¹ P. CLAERHOUT, De aandeelhouder is de wees van de corporate governance, 2012, afgehaald van www.trends.be.

deze zich sterk verbonden met de onderneming en haar doelstellingen.²⁴² Prof. D. Miller kwam in zijn onderzoek²⁴³ tot de conclusie dat dergelijke aandeelhouders meer interesse hebben voor de langetermijnresultaten van de onderneming.

Welke rol zouden de aandeelhouders dan kunnen spelen in het governance-framework?

Om tot meer erkenning van de aandeelhouders te komen, moet er afgestapt worden van het louter juridische referentiekader dat corporate governance tot een aantal wettelijke en andere voorschriften herleidt. Lievens pleit voor een governance-model dat de eigendom van de onderneming als referentiekader heeft. Hiervoor inspireert hij zich op het denkkader dat de Zweed Rolf Carlsson heeft ontwikkeld inzake deze problematiek in zijn boek "*Ownership and value creation. Strategic corporate governance in the new economy*".²⁴⁴

Hierbij wordt beschreven dat in het bestuursmodel dat eigendom als referentiekader heeft, centraal staat dat de aandeelhouder degene is die het ultieme risico van het ondernemen draagt. Hiervoor dient hij een groter gewicht te krijgen. Vervolgens is het van belang dat ondernemingen zich voortdurend moeten heruitvinden en vernieuwen. Dit proces is soms zo ingrijpend dat het management deze verandering niet steeds aan kan en moet worden vervangen of worden bijgestuurd. Normaal gezien is dat de taak van de raad van bestuur. Carlsson haalt echter aan dat ook soms de raad van bestuur dient te worden vervangen of aan-of bijgestuurd moet worden. Dan is het de taak van de eigenaar om in te grijpen. Dit moet mogelijk gemaakt worden door een meta-management in te stellen. Dit houdt een hiërarchisch opgebouwd governance-systeem in, waarbij het hiërarchisch hogere niveau erop toeziet dat het lagere niveau zijn taken goed uitvoert. Eigendom zou dan het hoogste niveau zijn, dat kan ingrijpen bij tekortkomingen van het bestuur en het management.²⁴⁵

De eindverantwoordelijkheid ligt bij de algemene vergadering van de aandeelhouders. De regel dat de algemene vergadering de bestuurders *ad nutum* kan ontslaan (art. 518 §3 W. Venn.), kunnen we in dit denkkader plaatsen.

Toch doet deze wettelijke mogelijkheid geen afbreuk aan het feit dat in de governance-codes te weinig erkenning uitgaat naar de rol van de eigenaars. Er is een kloof tussen de sociologische en de juridische realiteit. In de eerste is de aandeelhouder zeer aanwezig, terwijl in het vennootschapsrecht bijna alles draait rond de raad van bestuur. Lievens pleit voor een betere interactie tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en het management. Hij stelt dat het een goed idee zou zijn om de codes voor corporate governance af te stemmen op de specifieke kenmerken van de bedrijven. Vooral met het soort aandeelhouder moet rekening gehouden

²⁴² J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012.

²⁴³ D. MILLER EN I. LE BRETON-MILLER, *Managing for the long run. Lessons in competitive advantage from great family businesses*, Harvard Business School Press, Boston, 2005, 17 ev.

²⁴⁴ R. CARLSSON, *Ownership and value creation. Strategic corporate governance in the new economy*, John Wiley and Sons, Cichester, 2001.

²⁴⁵ R. CARLSSON, *Ownership and value creation. Strategic corporate governance in the new economy*, John Wiley and Sons, Cichester, 2001; J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012.

worden. Men zou verschillende aanbevelingen kunnen maken, afhankelijk van de kapitaalstructuur en het aandeelhouderschap van een onderneming.²⁴⁶

²⁴⁶ J. LIEVENS, Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?, IFB Whitepaper, 2012; P. CLAERHOUT, De aandeelhouder is de wees van de corporate governance, 2012, afgehaald van www.trends.be.

5. Besluit

Deze scriptie toont het belang aan van corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen, en in het bijzonder voor familiale ondernemingen. Omdat ook niet-beursgenoteerde ondernemingen nood hebben aan gerichte antwoorden rond deugdelijk ondernemingsbestuur, is er een specifieke code ontwikkeld om hier aan tegemoet te komen. De Code Buysse II biedt ongetwijfeld een praktische houvast aan deze niet-beursgenoteerde ondernemingen. Een tijdige en grondige voorbereiding en toepassing van de corporate governance-praktijk kan immers een grote invloed hebben op de continuïteit van de onderneming.

Het *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen* van Guberna en het VBO toont aan ondernemingen wel al de code toepassen, maar dat evenwel niet alle aanbevelingen even gemakkelijk te implementeren zijn. De Code Buysse II steunt op het principe van zelfregulering. Er is geen wettelijke grondslag die de ondernemingen verplicht om deze aanbevelingen na te leven. Bijgevolg dienen de ondernemingen vrijwillig over te gaan tot de toepassing van de code. Aangezien corporate governance wel degelijk effect heeft, hebben ondernemingen er belang bij de code te implementeren.

In familiebedrijven echter, is governance complexer. Hierbij kunnen familiale governance-mechanismen de wisselwerking tussen familie en bedrijf enerzijds, en de familiale verhoudingen anderzijds, bevorderen. De afspraken die hieruit voortkomen kunnen vastgelegd worden in een familiaal charter dat juridisch afdwingbaar kan zijn.

Bibliografie

Wetgeving en aanbevelingen

Richtlijn 2006/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen, 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening, 86/635/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van banken en andere financiële instellingen en 91/674/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van verzekeringsondernemingen, 14 juni 2006.

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 (Wet Corporate Governance), *BS* 22 augustus 2002, 36.555.

Wet 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, *BS* 23 april 2010, 22709.

Koninklijk besluit van 6 juni 2010 houdende aanduiding van de na te leven Code inzake deugdelijk bestuur door genoteerde vennootschappen, *BS* 28 juni 2010, 39.622.

Corporate Governance Codes

Monitoring Commissie Corporate Governance Code, *De Nederlandse Corporate Governance Code: Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practise bepalingen*, 2009, 60.

Commissie Corporate Governance, *Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen*, 2009, 40.

X, *Code Buysse II: corporate governance, aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, Unizo, 2009, 43.

Rechtspraak

Cass. 13 april 1989, *T.R.V. 1989*, 321.

Cass. 22 januari 1981, *Pas. 1981*, 495.

Cass. 13 april 1988, *R.C.J.B. 1991*, 205.

Brussel 14 september 1988, *T.B.H.* 1989, 171.

Kh. Dendermonde 6 december 1999, *T.B.H.* 2000, 664-665.

Kh. Charleroi 16 december 1998, *T.B.H.* 2000, 643-644.

Brussel 20 april 1999, *T.R.V.* 1999, 431-435.

Parl. St. Senaat 1993-94, nr. 1086/2, 420 en 435.

Boeken

BALLON, G. L., GEENS, K., STUYCK, J. en TERRY, E., *Inleiding tot het economisch recht*, Mechelen, Kluwer, 2010, 632.

BEERTEN, G. en VAN LOECKE, T., *Interne controle in de praktijk*, Antwerpen, De Boeck, 2010, 318.

BERLE, A. en MEANS, G., *The modern corporation and private property*, New Jersey, Transaction Publishers, 1932, 380.

BYTTEBIER, K., PIU, P. EN ROELAND S., *Corporate governance: eigendom, bestuur en controle van vennootschappen*, Antwerpen, Maklu, 2003, 307.

CORNELIS, L., *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia, 2000, 997.

CHRISMAN, J. CHUA en SHARMA, P., *A Review and Annotated Bibliography of Family Business Studies*, Boston, Kluwer, 1996.

COOLS, K., *Controle is goed, vertrouwen nog beter: over bestuurders en corporate governance*, Assen, Van Gorcum, 2005, 151.

DAVIES, A., *Best practice in corporate governance: building reputation and sustainable success*, Burlington, Gower, 2012, 173.

DAVIS, J. en TAGIURI, R., Bivalent attributes of the family firm, *Family Business Review*, 1996.

DEKKERS, A., VERBEKE, A., CARETTE, N., en VANHOVE, K., *Handboek Burgerlijk Recht, deel III*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 820.

DE MONCHY, C.W., BUIJN, F.K., DE KLUIVER, H.J., VAN OLFFEN, M., WINTER, J., *Corporate Governance in Nederland*, Den Haag, Boom Juridische uitgevers, 2004, 309.

DE WULF, H., LEVRAU, A., MEEUS, D., VAN DEN BERGHE, L., VAN DER ELST, C., VERBEKE, L.H., WYMEERSCH, E., *Corporate Governance. Het Belgische perspectief*, Het Instituut voor Bestuurders (ed.), Antwerpen, Intersentia, 1998, 246.

GEENS, K., "Helpt 'Good corporate governance'?", Over regels voor behoorlijke bestuur in vennootschappen", in P. D. HOINE EN B. PATTYN (eds.), *Lessen voor de eenentwintigste eeuw*, volume 18, Leuven, Universitaire Pers Leuven, 2012, 73-98.

GEENS, K., MARCOURS, K., DIEUX, X., WATY, P., DARVILLE, C., LIEVENS, J., "Le droit des affaires en évolution (21) Tendensen in het bedrijfsrecht, Gouvernance d'entreprise: carcan ou clé du succès? / Corporate Governance: keurslijf of sleutel tot succes?", Brussel, Bruylant, 2010, 446.

GEENS, K., "Over corporate governance en dualistische bestuursystemen", in *Liber Amicorum Prof. Dr. Roger Blanpain*, Brugge, Die Keure, 1998, 719.

HELLEMANS, F., *De algemene vergadering: een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Kalmthout, Biblio, 2001, 814.

LAGA, H. en PARREIN, F., "Corporate Governance: volstaat zelfregulering?" in X., *Van alle markten, Liber Amicorum Eddy Wymeersch*, Antwerpen, Intersentia, 2008, 618.

Lambrecht, J., Lievens, J., Beens, E., *De familieboom snoeien: naar eenvoudige structuren voor eigendom, bestuur en management van het familiebedrijf*, Tielt, Lannoo, 2008, 155.

LANNOO, K., "Corporate Governance in Europees perspectief", in X., *Corporate Governance in perspectief*, Deventer, Tjeenk-Willink, 1998.

LIEVENS, J., *Governance in het familiebedrijf, sleutel tot succes*, Tielt, Lannoo, 2004, 220.

LIEVENS, J., *De nieuwe vennootschapswet 1991*, Gent, Mys & Breesch, 1991, 175.

MALLIN, C.A., *Corporate Governance*, Oxford, Oxford University Press, 2010, 357.

MCCAHERY, J. en VERMEULEN, E., *Corporate Governance Of Non-Listed Companies*, Oxford, Oxford University Press, 2010, 280.

MILLER D., EN LE BRETON-MILLER I., *Managing for the long run. Lessons in competitive advantage from great family businesses*, Boston, Harvard Business School Press, 2005, 310.

MOERLAND, P.W., *Corporate Governance: Theorie en praktijk in international perspectief*, Groningen, Wolters-Noordhof, 119.

MONKS, R.A.G. en MINOW, N., *Corporate Governance*, Cornwall, Blackwell Publishing, 2003, 564.

NEUHAUER, F. EN LANK, A., *The family business. Its governance for sustainability*, Londen, McMillan Press, 1998, 270.

NELISSEN GRADE, J.M. en WYCKAERT M., *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, Leuven, Koninklijk Vlaams Rechtsgenootschap, 2012-2013, 256.

POZA, E.J., *Family Business*, Mason, South-Western 2010, 391.

PRASSAD, K., *Corporate Governance, Second Edition*, New Dehli, PHI Publishing, 2011, 328.

RANI, D.G. en MISHRA, R.K., *Corporate Governance: Theory and practice*, Excel Books, New Dehli, 2008, 241.

SANTEN, B.P.A., DE BOS, A. en DE ROOIJ, D., *Praktische aspecten van Corporate Governace*, Deventer, Kluwer, 2006, 104.

TILLEMANN, B., *Bestuur van Vennootschappen*, Brugge, die Keure, 2005, 806.

TRICKER, B., *Corporate Governance: principles, policies and practices*, Oxford, Oxford University Press, 2012, 546.

VAN DEN BERGHE, L., *Hoe optimaliseer ik mijn raad van bestuur?*, Mechelen, Ced. Samsom, 2002, 267.

VANDEWAERDE, M., Hendriks, W., Voordeckers, W. en Lambrechts, F., *Corporate governance in het familiebedrijf, hoe beter en sneller beslissen?*, Hasselt, VKW Limburg, 2011, 140.

VAN GERVEN, D. en JANSSENS, E., "Corporate Governance: een overzicht van de codes en de wetgevende initiatieven" in BYTTEBIER, K., FELTKAMP, R., JANSSENS, E., *Capita selecta: economisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2007, 423-465.

VAN OEVELEN, A., "Recente ontwikkelingen in de wetgeving en de rechtspraak inzake de sancties bij contractuele wanprestaties", in W. Delva (ed.), *Overeenkomstenrecht*, Antwerpen, Kluwer, 2000, 163-204.

Wynant, L., "Bestuurdersaansprakelijkheid, recente evolutie", in M. Debaene en P. Soens (ed.), *Aansprakelijkheidsrecht - Actuele tendensen*, Gent, Larcier, 2005, (67) 67-108.

ZALM, G., "Corporate Governance: Transparantie, verantwoording en zeggenschap" in X., *Corporate Governance in perspectief*, Deventer, Tjeenk-Willink, 1998.

Bijdragen in tijdschriften

AMBA, R. en OLAERTS, M., "De effectiviteit van de comply or explain-regel in Nederland", *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur*, 2011.

CLAERHOUT, P., "De aandeelhouder is de wees van de corporate governance", *Trends* 2012, 23-24.

DE LEENHEER, J., "Het belang van corporate governance voor de KMO", *Accountancy & Tax* 2004, 30-32.

GOEMINNE, A. "De herroeping van een bestuurder", *V&F* 1997.

HUYBRECHTS, J., VOORDECKERS, W., VANDEMALE, S. EN LYBAERT, N., "The distinctiveness of family intangibles: A review and suggestions for future research." *Journal of Management and Organisation* 2011, 268-287.

LAMBRECHTS, M., "Aandeelhouderschap en goed bestuur", *Bank Fin.* 1997, 427-428.

LANNOO, K., "Corporate governance in Europees perspectief", *Bank Fin.* 1997, 473-478.

LEVRAU, A., en VAN DEN BERGHE, L., "Corporate governance bij niet beursgenoteerde ondernemingen: een stand van zaken" in *Accountancy & Bedrijfskunde* 2007, 8-12.

LIEVENS, J., "Familiale governance, een verkenning", *TEP* 2009, 9-48.

PARREIN, F., "De 'financiarisation' van het Belgische vennootschapsrecht: een analyse aan de hand van recente wetgevende evoluties", *DAOR* 2009, 359-380.

THYS, J., "Familiale governance en governance in het Familiebedrijf", *KMO-PME* 2012, 58-59.

TILLEMANS, B., "De gedwongen uitsluiting en uittreding", *T.R.V.* 1995, 533.

VANBOVEN, R., "De Code Buysse onder de loep", *Accountancy & Tax* 2005, 14-22.

X, "Nieuwe Code Buysse zet in op deugdelijk ondernemen", *De Bestuurder* 2009, 8-9.

VILLALONGA, B. en AMIT, R., "How do family ownership, control and management affect firm value", *Journal of Financial Economics* 2006, 80(2), 385-417.

Working Papers

BERENT, M. en UHLANER, L., *Family governance practices, life cycle and financial performance: an empirical study*, working paper Ifera-congres, 3-5 juli 2008, Nyenrode Universiteit.

LIEVENS, J., "Corporate Governance: Waar is de aandeelhouder?", *IFB Whitepaper* 2012, 1-11. Opgehaald van <http://www.familiebedrijf.be/onderzoeken> .

VAN DER ELST, C., *Corporate governance: een wettelijke (r)evolutie: de gevolgen van de wet Corporate governance op de organisatie van genoteerde vennootschappen*, University of Ghent Financial Law Institute Working paper, 2004-4, 22.

WINTER, J., *The financial crisis: does good corporate governance matter and how to achieve it?* DSF policy paper, 2011, 15.

WYMEERSCH, E., "Corporate Governance Codes and Their Implementatoion", University of Ghent Financial Law Institute Working Paper 2006, nr. 10, 11.

Onderzoeken

INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, "Onderzoeksrapport: Naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009 bij de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen (jaarverslagen 2012)", 2013.

Afgehaald via: <http://www.guberna.be/publicaties/naleving-van-de-belgische-corporate-governance-code-2009-bij-de-bel-20-bel-mid-en-bel>.

INSTITUUT VOOR BESTUURDERS EN VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN, *Onderzoek Corporate Governance in niet-beursgenoteerde ondernemingen*, Brussel, 2005.

Afgehaald via: <http://www.guberna.be/publicaties/corporate-governance-bij-niet-beursgenoteerde-ondernemingen>.

MAES, J. en SELS, L., *In goede handen? Eigendom en bestuur van startende vennootschappen*, 2004.

J. LAMBRECHT en V. MOLLY (HUB), *Het economische belang van familiebedrijven*, in opdracht van FBNet Belgium, 2010.

Internetbronnen

<http://www.codebuysse.be>.

<http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/home/>.

<http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/home/>.

http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/family_business_expert_group_report_en.pdf.

<http://www.fbnet.be/nl/fbn-international> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

<http://www.fsma.be/nl/Supervision.aspx> (laatste consultatie: 28 april 2013).

<http://www.familiebedrijf.be/blog/raad-van-advies-niet-helemaal-ongevaarlijk> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

<http://www.ifb.org.uk/research-foundation/family-business-challenges/understanding-family-business/defining-the-challenge.aspx> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

<http://www.europeanfamilybusinesses.eu/about-us/fb-concept> (laatste consultatie: 10 mei 2013).

<http://www.oecd.org/corporate/> (laatste consultatie 14 januari 2013).

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTFINANCIALSECTOR/0,,contentMDK:22183321~menuPK:8610094~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:282885~isCURL:Y,00.html> (laatste consultatie: 24 maart 2013).

<http://www.mab-online.nl/content/63/Thema:%20Corporate%20governance%20toekomstbestendig?.html> (laatste consultatie 19 maart 2013).

<http://www.guberna.be/publicaties/naleving-van-de-belgische-corporate-governance-code-2009-bij-de-bel-20-bel-mid-en-bel> (laatste consultatie: 29 maart 2013).

<http://www.guberna.be/publicaties/corporate-governance-bij-niet-beursgenoteerde-ondernemingen> (laatste consultatie: 27 maart 2013).

<http://www.stichtingvoorhetfamiliebedrijf.nl/kennisbank/de-officiële-definitie-van-een-familiebedrijf> (laatste consultatie: 12 mei 2013).

Andere

EUROPESE COMMISSIE, Groenboek: het EU-kader inzake corporate governance, Brussel, 2011.

European Commission, *Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*, Brussels, 2009, 26.

OECD, *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004, 66.

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

Het bestuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen in het licht van het corporate governance-debat, inzonderheid van familiebedrijven

Richting: **master in de rechten-rechtsbedeling**

Jaar: **2013**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Voor akkoord,

Verhoeven, Lore

Datum: **16/05/2013**