



V.V.O.
Lid: CareerNet Europe

consulenten: **Frieda Buysse**
Roger De Caët
Christine Draguet
Marc Magerman
Luc Raskin
Danielle Rasschaert
Etienne Van Aelst
Frans Van Hoeck

psychologen: **Dr. Jacques Claes**
Helena Crockaert

ANTWERPEN-AARTSELAAR
Tel. (03)870 46 07 • Fax (03)887 10 16

ZAVENTER
Tel. (02)757 90 24 • Fax (02)757 90 61

LIJIK

e-mail: bc.aartselaar@skynet.be

Eekeningen VE.GU.OZD en YEL.GU.OZD

Begeleiden
naar
nieuwe opportuniteiten

Wie in schoonheid wil eindigen, neemt ook bij gedwongen vertrek zijn of haar verantwoordelijkheid. Ongeacht de omstandigheden. Soms hoeft het zelfs niet eens tot een breuk te komen. VVO adviseert zowel bij **outplacement, loopbaanplanning, career counselling** als bij **jobbegeleiding van partners en expatriates**. VVO engageert zich verregaand, biedt aantrekkelijke garanties en werkt met een specifieke en gepersonaliseerde aanpak. Contacteer ons tijdig en geheel vrijblijvend.

CASESTUDY

Michel J. De Samblanx *

Corporate governance en niet-genoteerde vennootschappen Met een casus over een familiale vennootschap

Trefwoorden: corporate governance; typologie van bestuurders; onafhankelijke bestuurder; benoemingscomité; auditcomité, vergoedingscomité; familiebedrijf

De theorieën over corporate governance - m.a.w. aangaande goed, degelijk en deugdelijk bestuur - worden in de Belgische context geïntegreerd. In het eerste deel van dit artikel wordt een overzicht gegeven van de integratie van elementen van corporate governance in de Belgische juridisch-economische omgeving. De belangrijkste zijn daarbij: de introductie van onafhankelijke bestuurders binnen de raad van bestuur, een in de Belgische context bruikbare definitie van "onafhankelijke bestuurder", de oprichting van comités, die een betere taakverdeling mogelijk moet maken, de verantwoordelijkheden van de bestuurders beter definieert en een efficiëntere beleidsbeslissing moet voorbereiden. In het tweede deel wordt aangegeven dat modellen van corporate governance, die normaal verwacht worden bij beursgenoteerde vennootschappen, belangrijke voordelen kunnen bieden voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het nadenken over de finaliteit van de vennootschap, waarbij de continuïteit een cruciaal gegeven is voor alle stakeholders, is mogelijkserwijs nog van grotere betekenis voor de familiale ondernemingen dan voor de andere. Ter illustratie wordt de casus besproken van een familiale onderneming die een groot aantal elementen uit corporate governance op statutaire wijze in haar structuren heeft verwerkt.

* Universiteit Antwerpen (UFSIA); Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix (Namur); adjunct-directeur-generaal van het Instituut der Bedrijfsrevisoren

Economisch en Sociaal Tijdschrift, 1999/2, blz. 313-349

1. Corporate governance: algemene situering

A. Corporate governance: een modegril?

Corporate governance roept bij de meesten een associatie op met grote ondernemingen en, vooral, met genoteerde vennootschappen. Nochtans kunnen, onder het Vlaamse spreekwoord *Woorden wekken, voorbeelden strekken*, ook andere vennootschappen lering trekken uit het nadenken over de ondernemingsstructuren.

Bij corporate governance hebben we het over deugdelijk, degelijk en goed bestuur. Er zit derhalve een element van *waarde* in deze overwegingen. Als we spreken over nieuwe theorieën over corporate governance, wil dit tegelijkertijd zeggen dat in de oude context, dingen niet steeds van deugdelijkheid getuigden ofwel dat onze waardeschaal inmiddels is gewijzigd.

1. Internationaal¹

De belangstelling voor corporate governance is gekomen uit de Verenigde Staten. In Amerikaanse ondernemingen heeft de aandeelhoudersstructuur een dergelijke versnippering gekend, dat de macht om de onderneming te leiden, m.a.w. om de *ondernemingsdoelstellingen* te bepalen, door het management van de onderneming werd overgenomen. Als uitvoerende verantwoordelijken gingen zij bepalen welke weg de onderneming uitgaat, zonder zich af te vragen of de aandeelhouder daarbij het best gebaat is. Vele fraudes waren daarvan het gevolg, niet alleen het verduisteren van activa, maar ook het fout voorstellen van de gegevens in de jaarrekening. Het management had daar alle voordeel bij, o.a. voor het gemakkelijker of tegen betere voorwaarden verkrijgen van kredieten, waardoor zij zichzelf een betere situatie konden toeëigenen.

Hoewel men in de literatuur steeds zegt dat de situatie in België verschillend is van die in de Verenigde Staten, is het toch een gelijkaardige situatie die geleid heeft tot de raid van Carlo de Benedetti op de Generale Maatschappij van België in 1988. De Generale werd geleid door het management, dat via inteelt (incest) aan coöptatie deed van vriendenbestuurders van dochterondernemingen. Dit management bepaalde op

1 Voor een uitgebreide vergelijking wordt verwezen naar Van den Berghe (1998).

een manier, los van een zeer versnipperd aandeelhouderschap, het beleid van de groep. De vergoeding voor de aandeelhouder, die beschouwd werd als een goede huisvader, lag onder het normale marktrendement, omdat het aandeel zelf als een veilige belegging werd gezien. Deze situatie was perfect om een raid uit te voeren, want door gewoonweg de hiërarchie te herstellen, waarbij de aandeelhouder de doelstellingen definieert en op de uitvoering toekijkt, kon het rendement van de groep worden verhoogd. De bestaande wetgeving rond de naamloze vennootschap leent zich daarvoor: de meerderheidsaandeelhouders kunnen de raad van bestuur in dergelijke mate bepalen en domineren, dat deze raad de vennootschap gaat besturen in functie van de eigen belangen van deze dominante aandeelhouder (Laga, 1997, blz. 463). Vandaar dat het debat bij ons een belangrijke oriëntatie heeft gekregen naar bescherming van de *minderheidsaandeelhouder*.

In Engeland is de belangstelling voor corporate governance vanuit een andere hoek gekomen. Enerzijds is binnen de Engelse vennootschapsstructuren de verwevenheid tussen toezicht en uitvoering dezelfde als in onze Belgische context. Men spreekt in dit verband van monistische structuren: de raad van bestuur heeft bevoegdheid zowel voor de uitvoering als voor het toezicht op de uitvoering. Het fundamentele probleem dat daarbij rijst is dat de controleur en de gecontroleerde dezelfde zijn. Anderzijds heeft men in Engeland een aantal excessen vastgesteld met betrekking tot de vergoedingen van de ondernemingstop, die exorbitante hoogten hadden bereikt.² Deze situatie hebben we in België niet gekend.

In een aantal andere Europese landen is de situatie niet of minder vergelijkbaar met de toestand in België. In Nederland bijvoorbeeld kennen we een dualistisch systeem. Daar bestaat een raad van commissarissen naast een raad van bestuur. Dit is de fundamentele reden waarom het rapport-Peters in een Belgische omgeving niet zomaar kan worden toegepast. Ook Duitsland kent een dualistische structuur. In Frankrijk bestaat een gemengd regime, waarbij zowel een monistische als een dualistische structuur naast elkaar bestaan (Olivier, 1996).

2 Vandaar een speciale commissie die in Engeland werd opgericht om over deze materie na te denken. Dit heeft geleid tot het *Greenbury report*, dat specifieke regels bevat met betrekking tot de vergoedingen van de bestuurders en de publicatie en certificatie van de gegevens hierover.

2. België

In België is de discussie reeds enkele jaren aan de gang. Het debat heeft bij ons een dubbele origine. Enerzijds zijn er de juristen die het domein van corporate governance claimen. Zij gaan ervan uit dat het uittekenen van organisatiestructuren voor vennootschappen *hun* domein is. Momenteel worden zij in deze redenering gesterkt, omdat er vanuit de overheid, met name de regering, een grote belangstelling bestaat voor deze problematiek. Deze overheidsbelangstelling is er niet alleen wegens het gemiste debat in de laatste ontwikkelingen rond de Generale Maatschappij van België, maar ook wegens een toekomstig debat over de structuren van Electrabel en Tractebel. Bijna elke deelnemer aan het debat zegt dat de vennootschapsstructuren niet moeten worden gewijzigd via wetgevende weg. Desalniettemin werkt men blijkbaar toch aan wetgevend werk en wetgevende voorstellen ter zake. De vraag is inderdaad of ver doorgedreven wetgevende structuren een betere oplossing betekenen dan het puur laten spelen van de marktmechanismen.

Een tweede invalshoek is die van de economen, en dan meer in het bijzonder de auditoren en de organisatiedeskundigen. Vanuit overwegingen voor een degelijke interne-controlestructuur in de ondernemingen, waarbij het de bedoeling is een effectief, efficiënt en economisch beleid uit te bouwen met respect voor wetten en statuten, is de noodzaak gegroeid om op deze interne-controlestructuren een onafhankelijk toezicht uit te oefenen (De Samblanx, 1995). Dit toezicht dient op het hoogste niveau te worden gesitueerd en moet op een onafhankelijke manier kunnen functioneren. De ware bijdrage van de diverse beroepsgroepen en wetenschappers ligt op het interdisciplinaire domein, waar economen en juristen een handzaam model uitwerken dat voldoende (wettelijk) vastligt om zekerheid te bieden voor al diegenen die met de vennootschap in contact komen. Tegelijkertijd dient het model van de nodige soepelheid te getuigen om te kunnen inspelen op de veranderende economische en culturele (bijv. ethische) evoluties.

In een recente studie over corporate governance in België stellen Guy Keutgen en Christine Darville-Finet dat "*corporate governance est depuis quelques mois à la une de l'actualité économique et financière de notre pays*" (Keutgen en Darville-Finet, 1998, blz. 625). Dit "*depuis quelques mois*" is een duidelijk understatement. Voor een overigens uiterst waardevolle synthese en status questionis wordt naar dit artikel verwezen.

Het debat over corporate governance speelt zich af bij grote en, vooral, bij beursgenoteerde vennootschappen. In deze uiteenzetting wordt getracht aan te geven dat vele reflecties over deze materie ook voor middelgrote en vooral voor familiale ondernemingen een nuttige bijdrage kunnen leveren.

Allereerst is er het rapport van de Commissie-Cardon (Belgische Commissie voor Corporate Governance, 1998), die opgericht werd op initiatief van de beursdirectie. In dit verslag worden een aantal belangrijke richtingen aangegeven, die de toepassing van regels voor een goed bestuur in België kunnen inhouden. Daarnaast is er het rapport van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen (CBF) (Commissie voor het Bank- en Financieuzen, 1998), dat betrekking heeft op de rapporteringsverplichtingen van de ondernemingen die onder de controle van de CBF vallen. Ten slotte is er het verslag van het VBO (Verbond van Belgische Ondernemingen, 1998). Het is overduidelijk dat al deze verslagen hun inspiratie hebben opgedaan bij het Engelse *Cadbury report*. Een gedetailleerde ontleding van deze rapporten zou ons hier te ver leiden. In wat volgt worden deze elementen opgenomen die voor dit onderwerp van belang zijn.

Na een consultatieperiode van ongeveer één jaar heeft de Commissie-Cardon een definitieve tekst uitgevaardigd. In deze publicatie is het verslag van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen geïntegreerd (Beurs van Brussel / Belgische Commissie voor Corporate Governance - Commissie voor het Bank- en Financieuzen, 1998). Het is duidelijk dat deze beide teksten de standaard zetten voor de toekomstige rapportering van de vennootschappen die op de Brusselse beurs genoteerd zijn. Het kader is daarbij vastgelegd: de rapporteringswijze wordt door de Commissie voor het Bank- en Financieuzen vastgelegd. De inhoud wordt bepaald door de tekst van de Beurs van Brussel. Daarbij geldt het principe zoals in Engeland het geval is: *comply or explain*. De beursgenoteerde vennootschappen zullen in hun jaarverslag alle punten moeten toelichten waar de vennootschap niet in overeenstemming is met de aanbevelingen van de Commissie-Cardon.

Enkele positieve geluiden kunnen het nadenken over corporate governance benadrukken. Een recente studie van McKinsey, uitgevoerd op basis van een ruime enquête, stelde dat 50% van de ondervraagde institutionele beleggers bereid zijn 16% meer te betalen voor aandelen van een vennootschap met een onafhankelijke raad van bestuur. 16% van de on-

dervraagde institutionele beleggers zijn bereid méér te betalen voor een onderneming met een goede ondernemingsstructuur. François Vincke van Petrofina besluit uit deze studie dat de premie voor een onderneming met een degelijke ondernemingsstructuur 10 à 15% bedraagt.

3. Waar het om gaat

Corporate governance heeft te maken met macht, vooral met de machtsverhoudingen tussen de raad van bestuur en het directiecomité. Volgens de vennootschapswetgeving is de algemene vergadering belast met de controle op het ondernemingsbestuur. De algemene vergadering stelt de bestuurders aan, keurt de jaarrekeningen goed en geeft kwijting aan de bestuurders (en desgevallend aan de commissaris-revisor). Op belangrijke momenten in het leven van de vennootschap is de algemene vergadering, als ontmoetingsplaats van alle aandeelhouders, het beslissende orgaan (doelwijziging van de vennootschap bijv.); daarom zijn hierbij bepaalde gekwalificeerde meerderheden noodzakelijk.

De raad van bestuur wordt, binnen een concept van deugdelijk bestuur, belast met het uitzetten van de strategische krijtlijnen en de bewaking van het uitvoeren hiervan. Het directiecomité maakt een strategisch plan en een budget op en voert dit uit, na goedkeuring door de raad van bestuur. Deze rolverdeling is gebaseerd op het principe van functiescheiding, waarbij de raad van bestuur controleert en het directiecomité uitvoert. Deze tweedeling is in onze wetgeving niet vastgelegd, waardoor wij in België van een monistisch model spreken. Het belang dat de raad van bestuur daarbij voorstaat, is uitsluitend het ondernemingsbelang (Cats en De Samblanx, 1998, blz. 59).

B. Typologie van bestuurders

In het kader van corporate governance kunnen we een onderscheid maken tussen drie categorieën bestuurders: uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders, interne en externe bestuurders, onafhankelijke en niet-onafhankelijke bestuurders.

1. Uitvoerende versus niet-uitvoerende bestuurders

Uitvoerende bestuurders hebben een operationele verantwoordelijkheid binnen de organisatie. Zij verdienen hun dagelijks brood in dezelfde

vennootschap als waarin ze bestuurder zijn. Meestal dragen zij de titel van gedelegeerd bestuurder en/of bestuurder-directeur. Zij zijn verantwoordelijk, samen met de eventuele andere leden van een uitvoerend of directiecomité, voor de uitvoerende taken in de onderneming.

Als leden van het directiecomité zijn zij verantwoordelijk voor de opstelling en de uitvoering van de strategische plannen, van de budgetten en van het dagelijks beleid. Daar het, naast andere verantwoordelijkheden, tot de taak van de raad van bestuur behoort, strategische plannen en budgetten goed te keuren en te bewaken, is er in hoofdte van de uitvoerende bestuurders een risico van functievervaging als controleur en gecontroleerde. Hun plaats is derhalve niet in de raad van bestuur als lid van deze raad. Het aantal uitvoerende bestuurders moet daarom tot een absoluut minimum worden beperkt. In elk geval dienen zij een minderheid uit te maken binnen de raad van bestuur.

2. Interne versus externe bestuurders

Intern en extern zijn relatieve termen. In de Verenigde Staten heeft men vooral een controle van het management op het oog en zal men dan ook intern/extern ten opzichte van het management definiëren. In onze Belgische context lijnen wij intern/extern af, al naargelang van de banden die een bestuurder heeft met de onderneming. Vertegenwoordigers van het moederhuis of van een dominante aandeelhouder, verleners van belangrijke diensten (bijv. advocaten die voor de onderneming de juridische dossiers behandelen, ...) zijn te beschouwen als interne bestuurders.

Hoewel ze niet in de onderneming zelf tewerkgesteld zijn, zijn de interne niet-uitvoerende bestuurders er toch nauw mee verbonden. Bestuurders, directie- en personeelsleden van de moeder-, grootmoeder- of dochterondernemingen zijn het meest typische voorbeeld. In feite ligt de uitvoering van het bestuursmandaat in het verlengde van hun uitvoerende verantwoordelijkheid in de onderneming waar ze tewerkgesteld zijn. Hetzelfde geldt voor bestuurders die rechtstreeks verbonden zijn met belangrijke groepen aandeelhouders en aldaar een (uitvoerende of bestuurs-) verantwoordelijkheid uitoefenen. Al deze bestuurders brengen we onder in de categorie van interne (niet-uitvoerende) bestuurders.

3. *Onafhankelijke versus niet-onafhankelijke bestuurders*

Onafhankelijk en niet-onafhankelijk dient eveneens afgemeten te worden aan: onafhankelijk ten opzichte van wat? In de categorie externe niet-onafhankelijke bestuurders wordt bijvoorbeeld een vennootschap bedoeld, die tot bestuurder is benoemd. Haar vertegenwoordiging wordt uitgeoefend door een externe bestuurder die als mandaathouder optreedt. Een gelijksoortig geval doet zich voor wanneer een aandeelhouder of een groep aandeelhouders zich (bijv. via een aandeelhouders-pact) laat vertegenwoordigen in een raad van bestuur, en deze bestuurder verantwoording verschuldigd is tegenover deze specifieke aandeelhouder of aandeelhouders. Deze externe bestuurder kan al dan niet door een contract met zijn opdrachtgever verbonden zijn en heeft alsdan de hoedanigheid van mandaathouder.

Een eerste aanzet voor het begrip *onafhankelijkheid* wordt in de vennootschappenwet geïntegreerd door het art. 60bis §1 (ingevoerd door de wet van 13 april 1995, art. 113). Onafhankelijkheid wordt in dit wetsartikel gedefinieerd ten aanzien van een beslissing of een overwogen verrichting (Laga, 1997, blz. 460).

Aan de opdracht van de niet-uitvoerende en nog meer van de onafhankelijke bestuurders is ook een ethische dimensie verbonden. Als bestuurders van de vennootschap moeten zij erop toezien dat de onderneming haar doelstellingen realiseert. Dit is evenwel een niet louter technische formulering van de ondernemingsfinaliteit, maar is gekenmerkt door specifieke waarden: de faam van de onderneming, kwaliteit van het product, ... Deze waarden zijn *relatief* ten opzichte van wat zich in het maatschappelijk bestel afspeelt en *evolutief* in de tijd. Derhalve moeten deze waarden regelmatig worden doorgelicht en geëvalueerd. De niet-uitvoerende bestuurders, en nog des te meer de onafhankelijke bestuurders, kunnen ertoe bijdragen dat tijdig de nodige kritische vragen ter zake worden gesteld. Of, zoals J. Van Gerwen stelt, zo kunnen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders elkaar aanvullen "*om routinisering en nalatigheid in het beleid tegen te gaan*" (Van Gerwen, 1996, blz. 185). Bij de voordelen van corporate governance voor niet-genoteerde vennootschappen, zullen we deze *kritische* vraagstelling in een beleidsoptiek situeren.

In de mate dat men aan deze redenering belang hecht, en ondernemen noch besturen zijn nu eenmaal waardevrij, zal de rol van de onafhankelijke bestuurders binnen de groep niet-uitvoerende bestuurders nog be-

langrijker zijn. De niet-onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders (bijv. de interne niet-uitvoerende bestuurders die een dominante aandeelhouder vertegenwoordigen) moeten een door derden (bijv. de holdingmaatschappij) bepaalde waardeschaal nastreven, en pas daarna komt hun eigen waardeschaal. Dit geldt niet voor de onafhankelijke bestuurders, die directer op de ethische positionering van de vennootschap kunnen toekijken.

We kunnen dit proberen te verduidelijken aan de hand van een voorbeeld. Stel een televisiezender die naast amusementsprogramma's, familieseries en soaps ook hardpornofilms programmeert.

De klant

De kijker is uiteraard vrij al dan niet op deze zender af te stemmen om een hardpornofilm te bekijken. Maar zelfs indien hij uitsluitend kijkt naar de familieseries en de amusementsprogramma's, verleent hij toch een bestaansrecht aan de zender (kijkcijfers, reclame-inkomsten). Indien de hardpornofilms niet met zijn waardeschaal overeenstemmen, zou hij naar geen enkel programma van deze zender mogen kijken.

De werknemer

Een receptioniste-telefoniste, die weliswaar noch bij de programmatie noch bij de hardpornofilms zelf betrokken is, moet zich toch afvragen of het werken bij deze televisiezender past op haar cv en binnen de waardeschaal in haar concreet dagelijks leven.

De uitvoerende bestuurder

Hij is direct betrokken bij de programmering van de televisiezender en heeft derhalve de (waarde)keuze gemaakt.

De externe en/of onafhankelijke bestuurder

Zowel voordat hij een mandaat aanvaardt bij deze televisiezender als daarna, moet hij zich realiseren dat hij door het feit van zijn extern en/of onafhankelijk bestuurder-zijn, een extra legitimatie verleent aan deze zender.

In het rapport van de Commissie-Cardón wordt een voortreffelijke definitie gegeven van onafhankelijkheid. Onder punt 2.2 van het commissie-verslag is een omschrijving opgenomen van onafhankelijkheid binnen de Belgische omgeving (Belgische Commissie voor Corporate Governance - Commissie voor het Bank- en Financiewezen, 1998, blz. 7-8).

"De Commissie is van oordeel dat een bestuurder als onafhankelijk kan beschouwd worden wanneer hij/zij:

- geen deel uitmaakt van de directie, noch van de bestuursorganen of van de directie van verbonden vennootschappen (dochtervennootschappen, enz.); evenmin heeft hij/zij een van voormelde functies waargenomen gedurende het laatste jaar;
- geen familiebanden heeft met een van de uitvoerende bestuurders, die zijn onafhankelijk oordeel kunnen beïnvloeden;
- geen deel uitmaakt van de directie of de raad van bestuur van één van de dominerende aandeelhouders. Hij is evenmin verkozen op voorstel van één van de dominante aandeelhouders, noch onderhoudt hij zakelijke, financiële of andere relaties met deze;
- geen leverancier is van goederen of diensten welke van aard zijn om diens oordeel te beïnvloeden; hetzelfde geldt voor de leden van professionele vennootschappen waarvan de genoemde adviseur of consultant desgevallend deel uitmaakt;
- geen enkele andere relatie met de vennootschap onderhoudt die, naar het oordeel van de raad van bestuur, van aard is de onafhankelijkheid van zijn oordeel te beïnvloeden; geen dergelijke invloed wordt geacht uit te gaan van de vergoeding die deze bestuurder ontvangt, noch van zijn beperkt aandelenbezit in de vennootschap."

Dit nadenken over onafhankelijkheid is een van de belangrijkste bijdragen aan dit debat. Hierna is een schema opgenomen aangaande de diverse soorten bestuurders (figuur 1). De verantwoordelijkheid om te waken over de onafhankelijkheid van de bestuurders ligt bij de raad van bestuur, des te meer indien de regelen van onafhankelijkheid opgenomen zijn in de statuten.

De onafhankelijkheid van een externe bestuurder bestaat erin dat hij, wanneer hij niet akkoord kan gaan met beslissingen die in de raad van bestuur worden genomen, opstapt. Hij zal er geen boterham minder om eten. Bestuurders die in andermans naam in de raad van bestuur zetelen, hebben die vrijheid niet. Een tijd geleden traden de onafhankelijke bestuurders van Vers l'Avenir af, omdat "de raad van bestuur niet meer in staat is op een serene manier de echte problemen aan te pakken" (*Financieel Economische Tijd*, 13 november 1998).

Figuur 1.

	UITVOEREND	NIET-UITVOEREND	
INTERN	UITVOEREND	INTERN NIET-UITVOEREND	
EXTERN		EXTERN NIET-ONAFHANKELIJK	ONAFHANKELIJK
	NIET-ONAFHANKELIJK		ONAFHANKELIJK

Idealiter wordt aan al de volgende voorwaarden voldaan:

1. de uitvoerende bestuurders moeten minder in aantal zijn dan de niet-uitvoerende bestuurders;
2. de interne bestuurders moeten minder in aantal zijn dan de externe bestuurders; en
3. de niet-onafhankelijke bestuurders moeten minder talrijk zijn dan de onafhankelijke bestuurders.

We kunnen dit schema toepassen op een beursgenoteerde vennootschap als voorbeeld. (De gegeven informatie is ontleend aan het jaarverslag van CBR voor het jaar 1998.) CBR presenteert in zijn jaarverslag 1998 een aanduiding na de naam van de bestuurders, die aangeeft wie onafhankelijke bestuurder is, wie uitvoerend bestuurder enz. Bovendien wordt in het jaarverslag een beknopt curriculum vitae gegeven van de bestuurders, wat de lezer in staat moet stellen de positie van de bestuurders in te schatten. Ten slotte wordt als raamwerk voor onafhankelijkheid de omschrijving in aanmerking genomen die binnen het rapport van de Belgische Commissie voor Corporate Governance wordt aangegeven. Twee van de (drie) onafhankelijke bestuurders behoren/behoorden tot de groep van de Generale Maatschappij van België, de vroegere hoofdaandeelhouder van CBR vooraleer de vennootschap aan de Duitse groep Heidelberger Zement A.G. werd verkocht. Een vraag die daarbij kan

worden gesteld is welke periode er overheen moet gaan, vooraleer een (vroeger interne) bestuurder als onafhankelijke bestuurder kan worden bestempeld.

Uit tabel 1 volgt dat bij CBR³:

- de niet-uitvoerende bestuurders in de meerderheid zijn (7 tegen 3). Eén bestuurder was tot 1 juli 1998 voorzitter van de raad van bestuur en gedelegeerd bestuurder. Per die datum heeft hij zijn operationele activiteiten beëindigd;
- de externe bestuurders minder talrijk zijn dan de interne bestuurders (3/7); en
- de onafhankelijke bestuurders minder talrijk zijn dan de niet-onafhankelijke bestuurders (3/7).

Tabel 1.

	UITVOEREND	NIET-UITVOEREND		TOTAAL
	3	7		10
INTERN	3	4		7
EXTERN		0	3	3
	7		3	10
	NIET-ONAFHANKELIJK		ONAFHANKELIJK	TOTAAL

Deze regels beschrijven de objectieve onafhankelijkheid, nl. die welke door iedereen kan worden vastgesteld. Tot besluit kan worden gezegd dat zowel integriteit als competentie een conditio sine qua non zijn voor onafhankelijkheid. Een incompetent persoon is per definitie niet onafhankelijk, want hij is volledig op de kennis van de anderen aangewezen. Uitsluitend als aan al deze voorwaarden is voldaan, kunnen we spreken

³ De gegevens in dit voorbeeld worden alléén op een objectieve manier voorgesteld, zonder enige normatieve toevoeging.

van een onafhankelijke raad van bestuur, die een waarborg kan betekenen voor (alle) aandeelhouders - en zelfs in ruimere zin voor alle stakeholders - dat de fundamentele ondernemingsdoelstellingen worden gerealiseerd.

4. Voorzitter van de raad van bestuur

Er is, ook internationaal, heel wat te doen geweest over de mogelijkheid van cumulatie van de functies van voorzitter van de raad van bestuur en gedelegeerd bestuurder. Uit de structuur van dit artikel blijkt duidelijk dat op het niveau van de raad van bestuur toezicht en uitvoering zoveel mogelijk moeten worden gescheiden.

Hoewel de Commissie-Cardon geen duidelijke stelling neemt tegen deze cumulatie van functies, zegt ze toch uitdrukkelijk dat, als deze functies in één persoon zijn verenigd, "het van essentieel belang (is) dat er krachtige en onafhankelijke personen, waarvan de autoriteit erkend wordt, in de raad zetelen" (Belgische Commissie voor Corporate Governance - Commissie voor het Bank- en Financiewezen, 1998, punt 1.3, blz. 5).

In een vennootschap waarin de voorzitter de beide functies combineert, is derhalve het belang van de onafhankelijke bestuurders nog des te groter.

C. Ethische code voor bestuurders

Een eerste stap die de nieuwe raad van bestuur dient te zetten, is het opstellen van een huishoudelijk reglement. Dit kan de vorm aannemen van een ethische code. Deze code moet ondertekend worden door alle leden van de raad van bestuur en regelmatig het voorwerp uitmaken van een actualisering en een hernieuwd engagement van de bestuurders. De diverse verslagen aangaande corporate governance maken hiervan echter geen melding.

Het is raadzaam dat binnen de raad van bestuur iemand wordt aangesteld die belast is met de opvolging van het behoorlijk bestuur binnen de vennootschap. Daarbij komen kritische vragen aan bod over de werking van de raad, de samenstelling, de onafhankelijkheid van de leden van de raad enz. (zie bijv. Wymeersch, 1997, blz. 463).

De noodzaak van een ethische code heeft te maken met de loyaliteit en de zorgplicht van de bestuurders (Van Gerwen, 1996, blz. 182-183). De bestuurders moeten, enerzijds, zorgzaam besturen, dit wil zeggen dat zij zich moeten engageren om de nodige aandacht te besteden aan de goede bewaking van het beleid van de onderneming. De norm binnen deze zorgplicht is handelen in goede trouw, met name in het ondernemingsbelang.

Anderzijds houdt de loyaliteit in dat de bestuurder aanvaardt op een loyale wijze het ondernemingsdoel na te streven. Derhalve wordt hier een prioriteitschaal bepaald: het ondernemingsbelang en het aandeelhoudersbelang primeren op het individuele eigenbelang van de bestuurder. Dit brengt mee dat mogelijke belangenconflicten tijdig moeten worden gemeld. De bestuurder dient het ondernemingsbelang te laten voorgaan op de belangen van de diverse stakeholders, met inbegrip van die van de aandeelhouders. Hij dient dus op een kritische, loyale manier het evenwicht van de rechtmatige belangen van verschillende stakeholders in het oog te houden. Deze twee ideeën zijn de pijlers van de ethische code die hierna volgt. Een voorbeeld van ethische code is hieronder uitgewerkt.

Ethische code voor bestuurders

De leden van de raad van bestuur

1. De leden van de raad van bestuur moeten over de nodige bekwaamheid en bevoegdheid beschikken om hun taak als bestuurder naar behoren uit te voeren. Zij moeten tevens de tijd vrijmaken die voor een goede uitoefening van hun bestuursmandaat is vereist.
2. De bestuurders moeten steeds het ondernemingsbelang behartigen. Daarbij is hun taak gericht op het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde, rekening houdend met de relevante belangen van de overige stakeholders van de onderneming met respect voor eenieders waardeschaal.
3. De bestuurders dienen een strikte confidentialiteit te respecteren met betrekking tot de informatie die zij in het kader van de uitvoering van hun mandaat hebben bekomen.
4. De collegialiteit is voor de bestuurders een belangrijke voorwaarde tot behoorlijk functioneren.

5. De voorzitter van de raad van bestuur moet bekwaam en bevoegd zijn om op een onafhankelijke manier de goede werking van de raad van bestuur te garanderen.
6. De werking van de raad van bestuur, evenals de prestaties van elk individueel lid van de raad dienen regelmatig te worden geëvalueerd binnen de raad van bestuur.
7. De bestuurders doen opgave van al hun mandaten bij commerciële ondernemingen.

De onafhankelijke bestuurders - de niet-uitvoerende bestuurders

8. Elke onafhankelijke bestuurder gaat het engagement aan zijn bestuursmandaat neer te leggen, wanneer hij niet meer op een onafhankelijke manier kan optreden.
9. Voorzover de niet-uitvoerende bestuurders van hun afzonderlijk en gezamenlijk onvervreemdbaar recht op informatie wensen gebruik te maken, doen zij dit steeds in overleg met de voorzitter (behalve in gevallen waar een vermoeden van fraude bestaat, waarin de voorzitter zelf zou betrokken zijn). Dit recht mag nooit voor eigenbelang worden gebruikt en dient rekening te houden met de noodzakelijke discretieplicht.

De uitvoerende bestuurders

10. De uitvoerende bestuurders delen aan de raad van bestuur alle informatie mee aangaande de werking van het directiecomité en aangaande alle operationele gegevens, die noodzakelijk is voor de goede werking van de raad. Vertrouwen dient als goede basis voor deze wisselwerking te worden erkend.

De vergoeding

11. Aan de onafhankelijke bestuurders mogen geen bijkomende vergoedingen worden toegekend, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks (bijvoorbeeld via dochterondernemingen of via een aandeelhouder); noch in eigen naam, noch in naam van de organisatie waartoe de onafhankelijke bestuurder behoort, tenzij:
 - na formeel akkoord van (alle leden van) de raad van bestuur;

- deze bijkomende vergoeding niet permanent is,
- noch de bedragen, noch de situatie de onafhankelijkheid van de bestuurder in het gedrang kunnen brengen.

Het voldoen aan deze drie vereisten dient in de notulen van de raad te worden opgenomen.⁴

D. Oprichten van comités

Een andere belangrijke bijdrage van het corporate-governancedebat ligt in de specifieke toewijzing van bepaalde cruciale materies aan subcomités van de raad van bestuur. Deze creatie van comités brengt niet mee dat de collegialiteit van de raad wordt doorbroken, maar streeft uitsluitend een optimaal functioneren van de raad na. Binnen onze wettelijke context kunnen dergelijke comités worden opgericht, zonder dat daarvoor de vennootschappenwet moet worden herzien.⁵ Het vastleggen van de structuren voor deze comités kan het best geregeld worden binnen de statutaire bepalingen van de vennootschap. Deze statutaire wijzigingen leggen het engagement van de aandeelhouders vast en zijn veruit te verkiezen boven een eventueel voluntaristisch model.

1. Het benoemingscomité

Het benoemingscomité dient erop toe te zien dat de regels van corporate governance worden gerespecteerd bij de benoeming van (nieuwe) bestuurders. Dit comité kijkt toe op de onafhankelijkheid van de bestuurders en eveneens op het feit dat de meest valabele kandidaten worden voorgedragen. Het benoemingscomité kan binnen de onderneming als de garantie worden gezien voor het aspect onafhankelijkheid van de raad van bestuur en voor het corporate-governancemodel zelf. Het verdient aanbeveling dat elke kandidaat gesteund wordt door alle onafhankelijke bestuurders.

Het benoemingscomité bestaat bij voorkeur uit een meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders. De voorzitter van dit comité is ofwel de

4 Het Verslag van de Belgische Commissie voor Corporate Governance zegt ter zake in punt 2.1 (blz. 7):

De vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders dient een afspiegeling te zijn van de tijd die zij aan de vennootschap besteden. Ze mag niet afhankelijk zijn van de resultaten, maar kan verbonden worden aan de evolutie van de waarde van de vennootschap.

5 Zie hiervoor: art 54, derde lid van de Venn. W. Voor commentaar, zie: Olivier en Deboeck, 1996, blz. 56.

voorzitter van de raad van bestuur, ofwel een niet-uitvoerende maar liefst een onafhankelijke bestuurder.

Het voorstel tot benoeming van zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders, met individuele aanbevelingen voor de onafhankelijke bestuurders, kan, volgens de Commissie-Cardon, van een benoemingscomité uitgaan. Dit comité dient dan uit een meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders te bestaan. De voorzitter moet de voorzitter zijn van de raad van bestuur of een niet-uitvoerende bestuurder (Belgische Commissie voor Corporate Governance, 1998, blz. 8). Dezelfde samenstelling wordt voorgesteld in het verslag van het VBO (Verbond van Belgische Ondernemingen, punt 2.3, 1998, blz. 8).

2. Auditcomité

Het auditcomité heeft als belangrijkste opdracht de raad van bestuur bij te staan in zijn toezichtsfunctie. Daartoe oefent het auditcomité nazicht uit van:

- de financiële informatie van de vennootschap;
- het systeem van interne controle (de verantwoordelijkheid voor dit systeem ligt bij het operationele management);
- het auditproces (De Samblanx, 1995, blz. 12).

Van het auditcomité mogen, rekening houdend met zijn opdracht, geen uitvoerende bestuurders deel uitmaken. In meerderheid, en bij voorkeur uitsluitend, onafhankelijke bestuurders maken deel uit van dit comité.

Het verslag van de Commissie-Cardon beveelt aan een auditcomité aan te stellen dat uit minstens drie leden bestaat. Alle leden moeten niet-uitvoerende bestuurders zijn en een meerderheid onder hen moet onafhankelijk bestuurder zijn (Belgische Commissie voor Corporate Governance, punt 4.3, 1998, blz. 10). Het rapport van het VBO is ter zake veel minder duidelijk. Het stelt dat de raad van bestuur erop moet toezien dat het auditcomité, voor zover dit bestaat, niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders omvat (Verbond van Belgische Ondernemingen, punt 4.3 (noot c), 1998, blz. 10). Daardoor sluit het VBO expliciet niet uit dat uitvoerende bestuurders lid kunnen zijn van het auditcomité (Keutgen en Darville-Finet, 1998, blz. 635). Hoewel dit comité inderdaad nood heeft aan de operationele informatie, kan het auditcomité (de) uitvoerende bestuurders (maar ook andere directie- en personeelsleden) uitnodigen, zonder dat dezen daarom lid moeten zijn van het auditcomité. Deze

werkwijze schaadt geenszins de collegialiteit van de raad van bestuur, maar maakt een efficiënter toezicht op de operationele activiteit mogelijk (controletechnisch spreekt men van functiescheiding tussen controleur en gecontroleerde).

3. Het vergoedingscomité

Het vergoedingscomité spreekt zich uit over de vergoeding van de uitvoerende bestuurders en eventueel van de topdirectieleden. Daarbij gaat dit comité na of het niveau en de aard van de vergoeding in overeenstemming zijn met de functie en met het ondernemingsbelang. Een gezond ondernemingsbeheer kan inhouden dat een deel van deze verloning bestaat uit een variabel gedeelte, dat gekoppeld is aan de prestaties en/of de waarde van de onderneming.

Het is bovendien raadzaam dat de principes die aan de berekening van deze verloning ten grondslag liggen, het voorwerp uitmaken van een publicatie binnen het jaarverslag.

In het vergoedingscomité zijn de uitvoerende bestuurders niet aanwezig of vormen zij een strikte minderheid.

Het verslag van de Commissie-Cardon stelt dat, voorzover een vergoedingscomité wordt opgericht, dit uit een meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders moet bestaan (Belgische Commissie voor Corporate Governance, punt 3.2, 1998, blz. 9). Het verslag van het VBO gaat hierin iets verder en stelt dat dit comité, als het bestaat, uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders moet bestaan (Verbond van Belgische Ondernemingen, punt 3.1, 1998, blz. 9).

Ten overvloede stellen we vast dat door de oprichting van de diverse comités de collegialiteit van de raad van bestuur niet op de helling mag worden gezet. De overige leden van de raad moeten, via een tijdige en volledige rapportering, op de hoogte worden gehouden van de werkzaamheden van deze comités.

2. Corporate governance, de niet-genoteerde en de familiale vennootschappen

A. Inleiding

De beschouwingen over corporate governance worden meestal toegepast op genoteerde - dus grote - ondernemingen. Nochtans zal, in de tekst die volgt, worden aangegeven dat heel wat van deze bedenkingen overgenomen kunnen worden binnen de context van middelgrote en, vooral, van familiale ondernemingen.

Tevens wordt hierna een concrete casus uitgewerkt van een familiale onderneming die een geheel van coherent samenhangende maatregelen van corporate governance in haar structuren heeft opgenomen. Voor de specifieke eigenschappen van familiebedrijven wordt naar de gespecialiseerde literatuur verwezen.⁶

B. Voordelen van het actuele corporate-governancemodel voor niet-genoteerde vennootschappen

1. Aandeelhouderswaarde

Zoals bij de inleiding in punt A al is aangegeven, speelt het debat zich hoofdzakelijk af rond grote en vooral genoteerde vennootschappen. In wat volgt wordt aangetoond dat er een aantal voordelen zitten in het toepassen van regels van goed beheer in middelgrote en vooral in familiale ondernemingen. De basisfilosofie daarbij is dat de onderneming een zelfstandige rechtspersoon is, die een actief vertegenwoordigt, bijv. het hele familiepatrimonium of een deel ervan, en dat deze onderneming zo moet evolueren dat in de toekomst de waarde van dit patrimonium wordt behouden en eventueel vergroot naar op zijn minst marktconfor-

⁶ Ter illustratie worden hier de volgende referenties aangegeven: Aronoff, C.E., J.H. Astrachan en J.L. Ward, eds., *Family Business, Sourcebook II, Business Owner Resources*, Marietta, 1996. Donckels, R. en J. Lambrecht, *KMO-Partner*, Diegem, Kluwer Editorial, 1994, 234 blz. Donckels, R. en R. Aerts, "Zijn Familiebedrijven echt anders?", in: R. Donckels, red., *KMO's ten voeten uit*, Koning Boudewijnstichting, Roularta Books, KMO-Studiecentrum, Brussel, 1993. Kets de Vries, M., *Family Business: human dilemmas in the family firm*, Londen, International Business Press, 1996.

me voorwaarden. De bedoeling is te voorkomen dat de onderneming wordt ontmanteld óf dat ze de nefaste invloeden ondergaat van een eventuele incompetentie van komende generaties, van generatieconflicten of van familievetes.

2. Continuïteit

Het voordeel van de actuele ondernemingsstructuren is dat de continuïteit van de onderneming vooropgesteld wordt, veeleer dan de puur economische activiteit van de ondernemer-oprichter.

3. Professionalisering van de ondernemings- en beleidsstructuren

De introductie van externe bestuurders betekent tevens dat aanvullende competenties aan de raad van bestuur worden toegevoegd. De initiatiefnemer is vaak een uitstekend industrieel of ondernemer, maar naarmate de onderneming groter wordt, dienen bijkomende bekwaamheden op directievlak en later op het niveau van de raad van bestuur te worden geïntroduceerd.

Het introduceren van externe bestuurders heeft tevens het voordeel dat bedrijfsblindheid wordt tegengegaan: schijnbare evidenties die voor de ondernemer vanzelfsprekend zijn, worden ter discussie gesteld.

Deze professionalisering van de ondernemingsstructuren betekent op zich een toegevoegde waarde voor de vennootschap. Naast onderkapitalisatie wordt ontoereikende beheerskennis vaak aangeduid als de belangrijkste oorzaak van faillissementen (Geens en Stempniewsky, 1998, blz. 1).

4. Externe bestuurders en de relatie met de familiale aandeelhouders

De introductie van externe bestuurders kan tevens een garantie bieden dat eventuele generatieconflicten of familieruzies geen nefaste weerslag genereren op het ondernemingsgebeuren. Daartoe moet de raad van bestuur, en moeten in het bijzonder de externe bestuurders binnen deze raad, belast worden met het beheer van de relaties tussen de onderneming en de familie. Deze relaties moeten op een eenduidige manier worden vastgelegd, bijvoorbeeld in een familiecharter dat bovendien aangeeft welke materie tot de bevoegdheid van de externe bestuurders be-

hoort. Zo is het raadzaam dat het indienstnemen en het afdanken, de promotie en het salaris van de in de onderneming tewerkgestelde familieleden worden vastgelegd door de raad van bestuur. Bij voorkeur gebeurt dit door een comité dat bestaat uit externe bestuurders. Uiteraard dient er te gepasten tijde een perfecte rapporteringslijn te bestaan naar de andere leden van de raad van bestuur.

De relaties tussen familiale aandeelhouders en onderneming kunnen het best in een aandeelhouderspact worden vastgelegd, eens de onderneming het stadium van de ondernemer-aandeelhouder is ontgroeid. Een overweging die de familie moet maken is dat, bij een eventuele beursintroductie (zie verder), het bestaan van een aandeelhouderspact moet worden bekendgemaakt (Commissie voor het Bank- en Financieuzen, 1998, blz. 15).

5. Rentabiliteit

Door de verbetering van de organisatiestructuren en door het binnenhalen van nieuwe en aanvullende competenties zal de rentabiliteit verhogen. Hierdoor zal de intrinsieke waarde van de onderneming toenemen. Deze eventuele verhoging van intrinsieke waarde kan een belangrijk element zijn voor een hogere koers bij een eventuele beursintroductie of een eventueel hogere waarde bij verkoop van de onderneming. De theorieën over corporate governance zijn nog te recent en de toepassing in België nog te beperkt om hier reeds wetenschappelijk onderzoek naar te verrichten.

6. Beursintroductie

Heel wat grote KMO's en familiale ondernemingen hebben plannen om eventueel kapitaal op te halen via een beursintroductie. Deze eventuele beursintroductie moet op voorhand voldoende worden voorbereid. De bovenstaande voordelen en niet het minst de professionele beleidsstructuren zullen daarvoor een belangrijke meerwaarde betekenen, hoewel ook hier het nodige wetenschappelijk onderzoek nog moet gebeuren.

De onderneming moet een communicatiestrategie ontwikkelen. De informatiestroom, waarop de externe bestuurders zeker nauwlettend zullen toekijken, is daar een cruciaal onderdeel van. Het aan de markt presenteren van semestriële - en hopelijk in de toekomst trimestriële - infor-

matie, gekoppeld aan toekomstperspectieven⁷, moet een onderneming leren. Van oudsher maakt dit geen deel uit van de cultuur van de Belgische ondernemingen.

Weliswaar zal de aandeelhouder-ondernemer een grote weerstand moeten overbruggen. In eerste instantie zal hij inderdaad de indruk hebben dat de onderneming, door het binnenhalen van externe bestuurders, aan zijn controle ontsnapt. In wat volgt worden elementen aangebracht waarmee we trachten het tegenovergestelde aan te tonen.

C. Corporate governance: een familiale casus

1. Voorstelling van de familiale onderneming

De N.V. ALCOPA wordt in deze casus besproken. ALCOPA heeft een drievoudige activiteit: import en distributie van auto's en lichte vrachtwagens, import en distributie van tweewielers, en het ontwerp en de verkoop van bureaumeubilair en -materiaal.

Enkele kerngegevens kunnen als volgt worden samengevat (geconsolideerd in miljoenen BEF).

Tabel 2.

	1997	1996
Balanstotaal	14.348	12.483
Eigen middelen	7.047	6.873
Omzet	22.701	19.439
Winst na belastingen	299	520
Waarvan deel van de groep	297	503
Aantal werknemers	1.185	996

⁷ Indien deze toekomstperspectieven fout blijken te zijn, worden ze door de markt - en de pers - afgestraft (zie bijv. Union Minière en Bekaert, *Financieel Economische Tijd*, 16 december 1998, blz. 2: "Een winstwaarschuwing" ... De reacties van de analisten waren vernietigend voor het management van Union Minière).

2. Ontwikkelingsfase

Een eerste, fundamentele voorwaarde is de bereidheid van de ondernemer of van de groep familiale aandeelhouders om na te denken over een ander bestuursmodel voor hun onderneming. Indien er meerdere groepen familiale aandeelhouders zijn, zal een *begeleider* een pelgrimstocht moeten ondernemen tussen deze verschillende groepen. Daarbij zal hij moeten nagaan wat de doelstellingen van de onderneming betekenen voor elk van hen en welke bedoelingen zij hebben met hun participatie. Bepaalde groepen aandeelhouders kunnen het belangrijk vinden dat familieleden in de onderneming tewerkgesteld worden; zij kunnen zelf het ondernemersbloed van de vader/grootvader hebben geërfd; zij kunnen de onderneming veeleer beschouwen als een bron van dividenden.

Uiteindelijk zal deze begeleider een bestuursconcept ontwikkelen dat de instemming van alle aandeelhouders kan wegdragen en waarin zij zich kunnen terugvinden.

De volgende belangrijke opdracht is het zoeken van de voor te dragen externe onafhankelijke bestuurders. Aangezien deze externe bestuurders voor een eerste keer moeten worden benoemd en een benoemingscomité nog niet bestaat, is het aanwijzen van deze externe onafhankelijke bestuurders niet zo vanzelfsprekend. Nochtans is, voor het welslagen van dit project met betrekking tot het opzetten van nieuwe structuren, een optimale keuze van externe bestuurders cruciaal.

In een familiale onderneming zijn de familiale bestuurders per definitie interne bestuurders. Het kan daarbij gaan om uitvoerende of om niet-uitvoerende bestuurders.

De aandeelhouders kunnen onder elkaar een gesprek organiseren om na te gaan welke eisen zij aan die externe bestuurders stellen. De begeleider kan daarbij een beschrijving van competenties aanbrengen. Aan de ondernemer of aan de groepen (familiale) aandeelhouders kan gevraagd worden een lijst op te stellen met voor hen bespreekbare kandidaten. De ondernemer of de (familiale) aandeelhoudersgroepen kunnen eveneens een beroep doen op hun bekende consultants en vertrouwenspersonen om voor naaminvulling te zorgen. Het is noodzakelijk dat de namen van de kandidaat-externe bestuurders van de aandeelhouder(s) komen en hun volledige instemming wegdragen. Op basis van deze lijsten kan de begeleider dan proberen een grootste gemene deler te vinden om samen

Figuur 2.

		UITVOEREND	NIET-UITVOEREND	
INTERN	F A M I L I E	FAMILIALE UITVOERENDE BESTUURDERS	FAMILIALE NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS	
	NIET- F A M I L I E	NIET-FAMILIALE UITVOERENDE BESTUURDERS	NIET-FAMILIALE NIET- UITVOERENDE BESTUURDERS	
EXTERN			EXTERNE NIET-ONAFHANKELIJKE BESTUURDERS	ONAFHANKELIJKE BESTUURDERS
		NIET-ONAFHANKELIJK		ONAFHANKELIJK

met de ondernemer of de groepen aandeelhouders een voorstel te formuleren van kandidaten die voor allen aanvaardbaar zijn.

Een evenwichtige samenstelling van de raad van bestuur, zowel m.b.t. competentie als m.b.t. onafhankelijkheid, moet worden nagestreefd. De kandidaat-externe bestuurders moeten daarna worden gepolst om na te gaan of zij bereid zijn het mandaat op te nemen.

In de bestudeerde casus werd het aantal externe bestuurders bepaald op vier. Hierdoor vormen zij een numerieke meerderheid in de raad van bestuur.

De competenties waarop prioritair een beroep werd gedaan, en die binnen de bestaande onderneming niet voldoende aanwezig waren, betroffen de volgende domeinen:

- het juridische;

- de human resources;
- het financiële;
- de ondernemingsorganisatie.

3. Statutenwijzigingen

Een volgende stap is het aanpassen van de statuten. Het nieuwe bestuursconcept dat door de begeleider met de aandeelhouder of met alle aandeelhoudersgroepen is besproken, moet in een concept van statuten worden ingeschreven. Een buitengewone algemene vergadering zal deze statutenwijziging moeten vastleggen en de nieuwe bestuurders benoemen. Een voorbeeld van statutenwijzigingen wordt gegeven in bijlage 1.

Bij het doorlopen van deze statuten vestigen we speciaal de aandacht op de volgende punten.

Aantal bestuurders

De raad van bestuur bestaat idealiter uit zeven tot twaalf bestuurders. Indien de raad van bestuur te weinig bestuurders telt, is het weinig waarschijnlijk dat hij op een degelijke wijze kan functioneren, omdat er dan niet noodzakelijk voldoende competentie aanwezig is binnen deze raad van bestuur. In een aantal welbekende ondernemingen is de raad van bestuur zo uitgebreid, zelfs tot een veelvoud van 12, dat een efficiënte werking van de raad van bestuur niet meer gewaarborgd lijkt. Dit heeft tevens tot gevolg dat feitelijke beslissingen buiten de raad van bestuur om worden genomen door een beperkt aantal bestuurders. De overige leden van de raad worden daarbij uitsluitend geïnformeerd over het gevoerde beleid. Dit staat in tegenstelling tot zijn opdracht. Door het aantal wordt niet alleen de goede werking van de raad bepaald, maar tevens de mogelijkheden om een beroep te doen op (externe) competentie.

Indien er meerdere groepen aandeelhouders zijn, is het niet noodzakelijk dat elke groep een vertegenwoordiger heeft op het niveau van de raad van bestuur. Inderdaad, de opdracht van de raad van bestuur kan moeilijk worden gezien als een regelmatige vergadering van een aandeelhouderssyndicaat. De werkelijke opdracht van de raad van bestuur is alles in het werk te stellen om het ondernemingsdoel te realiseren. Alle bestuurders moeten handelen in het belang van de vennootschap en niet in hun eigen belang, noch in het belang van een specifieke aandeelhou-

der. De externe bestuurders zijn daar eveneens een garantie voor. Uiteindelijk zijn daarmee alle aandeelhouders het best gediend.

In de concrete casus werd het aantal bestuurders bepaald op zeven.

Termijn

Een mandaat van bestuurder kan volgens de wettelijke voorschriften maximaal zes jaar duren.⁸ Nochtans gaan we ervan uit dat het wijs is deze termijn in te korten tot drie of vier jaar. Indien eventueel een burn-out zou worden vastgesteld bij de externe bestuurders, is de vennootschap niet voor langere duur gebonden aan deze bestuurders. Het is bovendien veel eleganter een bestuurder te vervangen wanneer hij aan het einde van zijn mandaat is, dan wanneer hij nog enkele jaren van zijn mandaat zou moeten volbrengen.

Het mandaat van de bestuurders werd bepaald op vier jaar.

Aantal mandaten

Bedenkingen voor en tegen kunnen worden aangehaald om het aantal mandaten dat een onafhankelijk bestuurder na elkaar in dezelfde vennootschap mag uitoefenen, te beperken. Als een bestuurder voor een te lange periode benoemd blijft, kan hij zo vergroeid zijn met de vennootschap dat hij niet voldoende kritisch blijft of niet voldoende onafhankelijk meer is. Belangrijker dan daar een termijn op te plaatsen, is de noodzaak dat een onafhankelijk bestuurder, als hij vaststelt niet voldoende onafhankelijk meer op te treden, ontslag neemt of zich niet meer voorstelt voor een volgend mandaat. Daar moeten zowel de raad van bestuur, via een jaarlijkse evaluatie van zijn werking, als het benoemingscomité bij het voordragen van kandidaat-bestuurders, tevens op toezien.

Leeftijdsgrens

Een leeftijdsgrens is niet door de wet bepaald. Vooral in het kader van familiale ondernemingen is het raadzaam een leeftijdsgrens vast te leggen. Dit kan voorkomen dat een onderneming zou vastroesten omdat bepaalde bestuurders (te) sterk vasthouden aan hun mandaat.

⁸ Zie daarvoor: art 55, vierde lid, van de Venn. W.

De leeftijdsgrens werd in de casus als volgt bepaald:
Geen enkele bestuurder is herkiesbaar na de leeftijd van vijftienzig jaar.

Typologie van bestuurders

De verhouding tussen uitvoerende/niet-uitvoerende bestuurders, interne/externe en onafhankelijke/niet-onafhankelijke bestuurders kan het best in de statuten worden opgenomen, opdat latere discussies over de samenstelling van de raad kunnen worden vermeden.

De basisregel is dat de raad van bestuur in meerderheid moet bestaan uit niet-uitvoerende bestuurders. Nochtans is het wenselijk er bovendien zorg voor te dragen dat de externe bestuurders een meerderheid vormen in deze raad van bestuur, en dat de onafhankelijke bestuurders de meerderheid vormen van de externe bestuurders. Dit is misschien nog meer van belang voor een familiale onderneming dan voor andere ondernemingen. Een meerderheid van externe en onafhankelijke bestuurders stelt de raad van bestuur in staat zijn verantwoordelijkheid van toezicht zo goed mogelijk uit te oefenen.

De typologie van bestuurders wordt als volgt in de statuten opgenomen:
De raad van bestuur is samengesteld:

- uit drie externe onafhankelijke bestuurders. Deze mogen geen directe noch indirecte banden hebben met de familiale aandeelhouders noch met de groep (de vennootschap zelf, haar zuster-, dochter- of aanverwante vennootschap);
- uit drie bestuurders die de familiale aandeelhouders vertegenwoordigen. Minstens één bestuurder mag geen enkele uitvoerende verantwoordelijkheid uitoefenen. Indien bovendien de gedelegeerd bestuurder een lid is van de familie van de familiale aandeelhouders, dan moet minstens één van deze bestuurders iemand zijn die niet tot de familie behoort;
- als uitvoerende bestuurder: de gedelegeerd bestuurder, die tevens voorzitter is van het directiecomité.

We kunnen bij lezing hieruit afleiden dat in elk geval de niet-uitvoerende bestuurders een meerderheid vormen binnen de raad van bestuur. Binnen de groep van externe bestuurders (in concreto zelfs binnen de groep van de niet-uitvoerende bestuurders) vormen de onafhankelijke bestuurders de meerderheid.

Door deze statutaire bepalingen heeft de familie a.h.w. de controle uit handen gegeven. De externe bestuurders zijn inderdaad in de meerder-

heid. Nochtans is dit geen verlies van macht, maar wel een geloof in het welslagen van dit project. Het analyseschema dat we eerder in dit artikel hebben voorgesteld, kan als volgt worden ingevuld (figuur 3).

Figuur 3.

		UITVOEREND	NIEF-UITVOEREND	TOTAAL
		1	6	7
INTERN	FAMILIE	1	2	3
	NIEF-FAMILIE	0	0	0
EXTERN			0	4
		3	4	7
		NIEF-ONAFHANKELIJK	ONAFHANKELIJK	TOTAAL

Verantwoordelijkheid

Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur er zorg voor te dragen dat de toepassing van de statutair vastgelegde regels van corporate governance worden nageleefd. De algemene vergadering zal dit door haar stemgedrag bekrachtigen.

In de statuten is bepaald:

Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur te waken over de naleving van artikel (... m.b.t. de samenstelling van de raad) bij de voordracht van kandidaten aan de algemene vergadering.

Voorzitter

De voorzitter van de raad van bestuur moet worden aangewezen door

de leden van de raad zelf. Aan te bevelen is dat deze voorzitter gekozen wordt uit de externe onafhankelijke leden van de raad. Dit kan statutair worden bepaald. In elk geval zou de voorzitter minstens moeten worden gekozen onder de niet-uitvoerende bestuurders. Zoveel mogelijk zou bovendien moeten worden vermeden dat de voorzitter van de raad van bestuur tevens de gedelegeerd bestuurder is.

Een belangrijke hindernis moet hier eventueel worden genomen: de familie geeft inderdaad de meest zichtbare emanatie van haar onderneming prijs. Nochtans zal dit de credibiliteit van de onderneming in aanzienlijke mate doen toenemen. Aangezien, enerzijds, de gedelegeerd bestuurder eventueel een lid van de familie kan zijn, wordt toch de band tussen de familie en de onderneming behouden. Dit kan vaak voor de buitenwereld een belangrijke aanwijzing betekenen dat de familie haar onderneming niet heeft losgelaten. Anderzijds, door onder de niet-uitvoerende bestuurders een ondervoorzitter te benoemen, kan ook hier de familie duidelijk haar voortdurende inzet voor de onderneming onderstrepen.

In het geciteerde voorbeeld bepalen de statuten dat de voorzitter gekozen wordt onder de externe onafhankelijke leden van de raad van bestuur en de ondervoorzitter uit de niet-uitvoerende leden van de raad.

Aantal raadsvergaderingen

Een minimaal aantal raadsvergaderingen wordt in de statuten opgenomen. Gezien het toegenomen belang van de raad van bestuur voor de onderneming, is het raadzaam dat deze raad met een grotere frequentie vergadert. Een vergaderfrequentie van ongeveer tien raadsvergaderingen per jaar lijkt ons in grotere structuren zeker aanbevolen. De vergaderingen zouden evenwel niet langer dan drie à vier uur mogen duren.

De tijdsbesteding voor externe bestuurders kan worden geschat op ongeveer tweemaal de tijd die wordt besteed aan de vergaderingen van de raad. Dit kan als element in aanmerking worden genomen voor de berekening van de vergoeding van de externe bestuurders.

In de statuten van de geciteerde onderneming staat:

De raad van bestuur komt bijeen telkens wanneer het belang van de vennootschap dit vereist, doch minstens vier maal per jaar, of telkens wanneer twee bestuurders om een dergelijke bijeenkomst verzoeken.

Directiecomité

De raad van bestuur benoemt een directiecomité, dat onder het voorzitterschap wordt geplaatst van de gedelegeerd bestuurder.

Er is bepaald dat de gedelegeerd bestuurder, die voorzitter is van het directiecomité, het enige uitvoerende lid is dat statutair in de raad van bestuur is opgenomen.

Bovendien bepalen de statuten de oprichting van een directiecomité:
De raad van bestuur draagt het dagelijks bestuur van de vennootschap, alsook de vertegenwoordiging van dat bestuur, op aan de gedelegeerd bestuurder en aan een door de raad bepaald en benoemd aantal directieleden, die samen het directiecomité vormen en die alléén of gezamenlijk optreden.

Secretariaat

Voor een goede werking van de raad van bestuur is het noodzakelijk dat de administratieve omkadering van de werkzaamheden van de raad optimaal wordt verzorgd. De documenten van de raadsvergaderingen moeten tijdig aan de leden van de raad worden overgemaakt. De notulen moeten degelijk verzorgd worden en de afhandeling van de beslissingen moet bewaakt worden.

Comités

Het is raadzaam dat de statuten bepalen welke comités het best worden ingesteld. De oprichting van een auditcomité lijkt, gezien het toegenomen belang van toezicht binnen deze vernieuwde vennootschapsstructuren, van primordiaal belang.

Het benoemingscomité moet tijdig worden samengesteld, teneinde tegen de eerstvolgende algemene vergadering die over nieuwe of hernieuwde mandaten moet beslissen, de voordracht naar behoren te kunnen bespreken.

Een vergoedingscomité zal noodzakelijk zijn, vooral wanneer meerdere familieleden in de onderneming werkzaam zijn. Het vergoedingscomité, dat in dit geval bij voorkeur bestaat uit een meerderheid van onafhankelijke bestuurders, kan de verantwoordelijkheid toegewezen krijgen om de beslissingen ter zake voor te bereiden.

Gezien de specifieke structuur van familieondernemingen, gebeurt de voordracht en de benoeming van de bestuurders evenals de vastlegging van hun vergoeding in nauw overleg met de familie. Het is maar de vraag - studie zal dit allicht uitwijzen - wat de toegevoegde waarde van deze comités is voor dit type van ondernemingen.

Een voorbeeld van een in de statuten op te nemen tekst wordt in bijlage 1 gegeven.

4. Eerste beslissingen

Werkingsmethoden

De eerste beslissingen die de nieuwe raad van bestuur moet nemen is het vastleggen van zijn eigen werkregels in een huishoudelijk reglement. We verwijzen hiervoor naar het voorbeeld van een ethische code, dat hierboven werd gegeven.

Andere werkinstrumenten voor de raad zijn het charter van de familie, voorzover dit bestaat. In het andere geval zou de nieuwe raad van bestuur een voorstel kunnen formuleren aan de familie om de relaties tussen de onderneming en de familie vast te leggen in een familiecharter. De verantwoordelijkheid van de raad van bestuur met betrekking tot de relatie onderneming - familie, meer bepaald de verantwoordelijkheid van de externe onafhankelijke bestuurders, kan in dit charter worden gedefinieerd.

Informatiekanalen

De nieuwe raad van bestuur zal met de organisatie een aantal afspraken moeten maken om de informatie te krijgen die hij nodig heeft om efficiënt te functioneren. Procedures zullen worden vastgelegd met betrekking tot het opstellen van een strategisch plan en van het budget, de te nemen investeringsbeslissingen, de rapporteringsstructuren en de organisatiestructuur.

Directiecomité

Een eerste belangrijke beslissing is het aanstellen van een directiecomité. Vooraleer de raad van bestuur een directiecomité kan installeren, moet hij een juist inzicht hebben in de activiteiten van de onderneming. De on-

ondernemingsraad en de ondernemingsdoelstellingen bepalen mee de structuur van het directiecomité. Een eerste voorwaarde is dat de ondernemingsdoelstellingen op een exacte manier worden geformuleerd (conform de doelstellingen die in de voorafgaande fase met de aandeelhouders werden vastgelegd).

Eigen evaluatie

De raad van bestuur moet een procedure vastleggen voor de evaluatie van zijn eigen werking. Jaarlijks zal de voorzitter van de raad van bestuur het initiatief nemen om met de overige leden van de raad van bestuur een evaluatie uit te voeren van de werking van de raad. Cruciaal daarbij is de vraag of de raad in zijn actuele samenstelling en volgens zijn werkmethoden voor de aandeelhouders inderdaad een toegevoegde waarde blijft betekenen.

5. Belangrijkste effecten

- De installatie van een nieuwe raad van bestuur met een meerderheid van externe of nog meer, met een meerderheid van onafhankelijke bestuurders, heeft niet alleen op de buitenwereld een grote invloed. Zo is de visibiliteit ten opzichte van kredietverschaffers, mogelijk nieuwe investeerders en eventueel zelfs nieuwe aandeelhouders belangrijk. Zoals in het begin van dit artikel gesteld, zullen zij de inspanningen van de onderneming naar waarde weten te schatten.

Voor de eigen organisatie is deze ingrijpende vernieuwing zeer betekenisvol. De medewerkers zullen begrijpen dat het ondernemingsbelang boven het familiebelang gaat. Hun bestaanszekerheid wordt daardoor vergroot. Hun loyaliteit ten opzichte van de onderneming en van de familie zal eveneens toenemen.

- Wanneer de installatie van een raad van bestuur reeds een grote invloed kan hebben op de organisatie, dan is dit nog veel meer het geval bij de oprichting van een directiecomité. Voor de oprichting van dit comité moet de raad van bestuur de onderneming goed kennen en haar finaliteit moet worden geëxpliciteerd. De structuur van het directiecomité zal daarop worden geënt.

Voor de medewerkers van de onderneming is dit misschien nog belangrijker. Door de installatie van een uitvoerend comité zullen ze

eveneens een ingrijpende organisatieverandering waarnemen. Nog belangrijker zal de boodschap zijn voor de hogere kaderleden, als het directiecomité voor een deel of voor een meerderheid bestaat uit niet-familieleden. Zij zullen inderdaad duidelijk kunnen vaststellen dat er carrièremogelijkheden zijn binnen het bedrijf en dat de verantwoordelijke posities niet uitsluitend aan familieleden zijn voorbehouden. Het feit dat bij de benoeming van de directieleden met capaciteiten rekening wordt gehouden, is daarbij zeer belangrijk.

- Het opstellen van een strategisch plan betekent dat de onderneming eerst moet nadenken over haar competentiedomeinen. Deze systematische oefening zal een effect hebben op de onderneming en een positieve invloed op haar rentabiliteit.

Besluit

In dit artikel werden de elementen die worden aangereikt door de nieuwe modellen over corporate governance in de Belgische context geïntegreerd. Daarbij wordt rekening gehouden met de juridische en economische specificiteiten.

Vervolgens werd getracht aan te tonen dat de actuele tendensen in ondernemingsstructuren die zich binnen het debat over corporate governance situeren, ook voor middelgrote maar vooral voor familiale ondernemingen een belangrijke meerwaarde kunnen hebben. Een casus heeft dit geïllustreerd.

Bijlage 1

VOORSTEL VOOR STATUTEN BESTUURDERS EN CORPORATE GOVERNANCE

Artikel ...

De vennootschap wordt bestuurd door een raad samengesteld uit ... (idealiter zeven à max. twaalf) (voorbeeld hierna: zeven) leden benoemd voor ... (bijvoorbeeld vier) jaar. Zij zijn herkiesbaar.

Het mandaat van de aftredende bestuurders neemt een einde, onmiddellijk na de algemene vergadering die tot de nieuwe benoeming is overgegaan. Geen enkele bestuurder is (h)(v)erkiesbaar na de leeftijd van ... (vijfenzestig) jaar.

De raad van bestuur is op de volgende manier samengesteld:

als externe onafhankelijke bestuurders:

- drie bestuurders, die géén directe noch indirecte banden hebben met de familiale aandeelhouders noch met de groep (de vennootschap, haar zuster-, dochter- of aanverwante ondernemingen);

als vertegenwoordigers en op voordracht van de familiale aandeelhouders:

- drie bestuurders, waaronder ten minste één bestuurder die geen uitvoerende verantwoordelijkheid draagt binnen de groep;
- indien de gedelegeerd bestuurder een lid is van de familie van de familiale aandeelhouders, moet minstens één van deze bestuurders iemand zijn die niet tot deze families behoort;

als uitvoerende bestuurder:

- de voorzitter van het directiecomité, die de titel draagt van gedelegeerd bestuurder.

Bij ontslag van een van de leden van de raad van bestuur, moet hij door een nieuwe bestuurder worden opgevolgd, die tot dezelfde categorie behoort. Indien het mandaat in de loop van het jaar wordt opgevolgd, dient de eerstvolgende algemene vergadering deze benoeming te bekrachtigen.

Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur te waken over de naleving van artikel ... (onderhavig artikel) bij de voordracht van kandidaten aan de algemene vergadering.

Artikel ...

De raad van bestuur kiest onder zijn externe onafhankelijke bestuurders een voorzitter en onder zijn niet-uitvoerende bestuurders een ondervoorzitter.

Artikel ...

De raad van bestuur komt bijeen telkens wanneer het belang van de vennootschap dit vereist, doch minstens ... (vier)maal per jaar, of telkens wanneer twee bestuurders om een dergelijke bijeenkomst verzoeken.

Artikel ...

De raad van bestuur draagt het dagelijks bestuur van de vennootschap, alsook de vertegenwoordiging van dat bestuur, op aan de gedelegeerd bestuurder en aan een door de raad bepaald en benoemd aantal directieleden, die samen het directiecomité vormen en die alléén of gezamenlijk optreden.

VOORSTEL VOOR STATUTEN OPRICHTING VAN COMITÉS

Artikel ...

De raad van bestuur stelt in zijn midden een auditcomité aan, bestaande uit minstens drie niet-uitvoerende bestuurders, waarvan een meerderheid externe onafhankelijke bestuurders. Een externe onafhankelijke bestuurder die niet de voorzitter van de raad van bestuur is, zit dit auditcomité voor. Het auditcomité staat de raad van bestuur bij in zijn toezichtsfunctie en meer speciaal bij het nazicht van de financiële informatie, van het systeem van interne controle en van het auditproces.

De raad van bestuur kan een benoemingscomité aanstellen, voor een meerderheid bestaande uit niet-uitvoerende bestuurders. Het benoemingscomité is belast met het voordragen van kandidaturen voor bestuurders. De voorzitter van de raad zit dit benoemingscomité voor.

De raad kan een vergoedingscomité samenstellen onder zijn niet-uitvoerende leden. Het vergoedingscomité spreekt zich uit over de vergoeding van de uitvoerende bestuurders.

Bovendien kan de raad van bestuur alle andere comités oprichten die het voor zijn goede werking noodzakelijk acht.

Bibliografie

- BELGISCHE COMMISSIE VOOR CORPORATE GOVERNANCE (1998), *Verslag van de Belgische Commissie voor Corporate Governance*, Beurs van Brussel, januari, 8 blz.
- BEURS VAN BRUSSEL/BELGISCHE COMMISSIE VOOR CORPORATE GOVERNANCE EN COMMISSIE VOOR HET BANK- EN FINANCIEWEEZEN (1998), *Corporate governance voor de Belgische beursgenoteerde vennootschappen, Aanbevelingen van de marktautoriteit van de Beurs van Brussel, opgesteld door de Belgische Commissie voor Corporate Governance en Aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen inzake de informatie die over corporate governance in het jaarverslag dient gepubliceerd te worden*, Brussel, december, 15 blz.
- CATS, J.-F. en M.J. DE SAMBLANX (1998), "Le reviseur d'entreprises et le corporate governance", *Reflets et perspectives*, XXXVII, nr. 3, blz. 59-67.
- COMMISSIE VOOR HET BANK- EN FINANCIEWEEZEN (1998), *Aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen aan de Belgische genoteerde vennootschappen i.v.m. hun informatie over de wijze waarop zij hun bestuur en hun beleid organiseren*, januari, 5 blz.
- DE SAMBLANX, M.J. (1995), *Auditcomités en corporate governance*, Studies Instituut der Bedrijfsrevisoren, 96 blz.
- GEENS, K. en Y. STEMPNIERWSKY (1998), *Het financieel plan: een zekerheid voor de oprichters en derden en van primordiaal belang als eerste budget*, Studiedag IDAC, Brussel, 16 december, 10 blz.
- KEUTGEN, G. en C. DARVILLE-FINET (1998), "Le 'corporate governance', une perspective nouvelle pour les sociétés", *Journal des tribunaux*, 3 oktober, nr. 5896, blz. 625-636.
- LAGA, H. (1997), "Het corporate governance model van de wetgever van 1873", *Revue de la Banque - Bank- en Financiewezen*, nr. 7, blz. 460 e.v.
- OLIVIER, H. (1996), "Bedenkingen rond 'corporate governance'", in: *Corporate governance en de commissaris-revisor*, Instituut der Bedrijfsrevisoren, Opinions en Beschouwingen, nr. 5.
- OLIVIER, H. en K. DEBOECK (1996), *Vade mecum de l'administrateur de société anonyme*, Créadif, 5de uitg., 418 blz.
- VAN DEN BERGHE, L. (1998), *Het ontsluieren van de legendes inzake corporate governance*, Het Instituut voor Bestuurders, Gent, 252 blz.
- VAN GERWEN, J. (1996), "'Corporate governance' voorbij: Sociaal-ethische bedenkingen", *Ethische perspectieven*, nr. 6, blz. 180 e.v.
- VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN (1998), *Corporate Governance, Aanbevelingen van het VBO*, januari, 12 blz.
- WYMEERSCH, E. (1997), "Corporate governance: waarheen?", *Revue de la Banque - Bank- en Financiewezen*, nr. 7, blz. 463 e.v.

Abstract

*Corporate Governance and Non-quoted Companies.
With a Case Study on a Family-Owned Belgian Company*

The theories and practice about corporate governance have originated in the United States and have reached Europe through England. Many differences exist within the European countries concerning the legal and economical structure of companies. In the first part of this article the elements of corporate governance are integrated in the Belgian reality, taken into account Belgian legal and economical specificities.

Secondly, as corporate governance is always situated in companies quoted on a stock market, this article tries to identify advantages for non-quoted companies. An example is presented about the nomination of outside directors and about structural changes based on theories of corporate governance in a family-owned Belgian company.