

OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT HET VOORONTWERP VAN WET TOT  
OMZETTING VAN DE RICHTLIJN 2007/36/EG BETREFFENDE DE UITOEFENING VAN  
BEPAAALDE RECHTEN VAN AANDEELHOUDERS IN GENOTEERDE  
VENNOOTSCHAPPEN

Het ontwerp beoogt de mogelijkheid voor aandeelhouders om op de algemene vergadering van genoteerde vennootschappen meer inspraak te hebben. De nieuwe formele regels verzwaren de procedure voor de bijeenroeping van de algemene vergadering. Bij gebrek aan afdoende middelen om de informatie die aan de aandeelhouders moet worden verstrekt te verbeteren, zal het ontwerp haar doelstelling voorbijschieten.

In de meeste van onze beursgenoteerde vennootschappen bestaat er actueel al op het niveau van de raad van bestuur de moeilijkheid dat niet steeds alle relevante risico's en onzekerheden gekend zijn. Ik mag onder meer verwijzen naar het Fortis-débacle. In het jaarverslag van de N.V. Fortis over het boekjaar 2007 vindt men geen enkele aanwijzing dat er risico's bestonden voor de vennootschap verbonden aan de overname van ABN AMRO en de CDO – portefeuille van de N.V. Fortis Bank. De overname van ABN AMRO werd uitsluitend voorgesteld vanuit een opportuniteitsperspectief.

Waar de raad van bestuur van belangrijke vennootschappen te zeer verwijderd is van de dagelijkse werking van de vennootschap (nog steeds en ondanks de inspanningen om het auditcomité te versterken) is dat a fortiori het geval voor de aandeelhouders.

Het is voor deze aandeelhouders, die zelfs niet over een controlebevoegdheid beschikken, praktisch onmogelijk om voldoende inzicht te krijgen in de vennootschap om relevante vragen te stellen. De formele voorzieningen treffen om dergelijke vragen mogelijk te maken, maakt de materiële versterking van de inspraak nog niet mogelijk.

Integendeel dreigt de maatregel een toename te veroorzaken in de oneigenlijke informatiestromen aan de aandeelhouders waarbij op de algemene vergadering vragen worden gesteld met bijvoorbeeld verborgen agenda's. Op die wijze kunnen ondernemingen bloot staan aan interne afrekeningen of bedrijfspolitik spelletjes, maar ook van de invloed van ondermijnende concurrenten.

Artikel 96, 1° van het Wetboek van vennootschappen bepaalt dat in het jaarverslag de voornaamste risico's en onzekerheden moeten worden weergegeven. De bankcrisis, alsmede de golf van bedrijfschandalen van de laatste jaren, hebben aangetoond dat deze risico's en onzekerheden helemaal niet worden weergegeven dan wanneer zij zich al hebben gerealiseerd.

De oorzaak hiervoor is te vinden in, onder meer, een te beperkt extern toezicht op publieke ondernemingen. Bedrijfsrevisoren verrichten toezicht op de financiële situatie van de onderneming en haar boekhouding. In beperkte mate onderzoeken zij risico's die een eventuele invloed kunnen hebben op de jaarrekening. Een heel aantal risico's en onzekerheden worden niet opgezocht. Daarvoor vragen de revisoren aan de leden van de raden van bestuur *management representation letters* te ondertekenen waarin verklaringen met betrekking tot niet geauditeerde risico's deels worden opgenomen. Dergelijke verklaringen zijn bedoeld om de bestuurders op hun verantwoordelijkheid te wijzen, doch zij dragen de facto niet bij tot het verhogen van het inzicht in bedrijfsrisico's.

Bij de opstelling van een prospectus naar aanleiding van een IPO wordt aandacht besteed aan een breed palet aan potentiële risico's voor de onderneming. Voor de opstelling van de prospectus doen de kandidaat publieke bedrijven beroep op externen. In het verdere leven van de vennootschap op de beurs wordt het toezicht beperkt tot financiële audits en overheidstoezicht.

Ter interne versterking van het risicomanagement werd de laatste jaren het auditcomité belast met taken en versterkt in zijn organisatie. Deze versterking is nog steeds ontoereikend omdat door elke onderneming de afbakening van het risicobeheer en de controle verschillend is. De bankcrisis heeft zulks pijnlijk duidelijk gemaakt. Het is niet voor niets dat onder meer KBC op vandaag haar risicomanagement herziet.

Abstractie makend van de beschrijvingen in Basel II, en gebruik makend van het COSO ERM model, kunnen risico's in ondernemingen grosso modo worden onderverdeeld in 4 hoofdcategorieën, met name risico's verbonden aan financieel management, H.R., de primaire activiteiten (R&D - aankoop – logistiek – operaties – marketing - verkoop) en de bedrijfsorganisatie (m.i.v. de strategie).

Daarbij is op te merken dat in elk van deze domeinen de juridische risico's een belangrijke plaats innemen. Omzeggens alle grote moeilijkheden in bedrijven van de laatste 20 jaar zijn terug te brengen op juridische risico's (slechts enkele voorbeelden: L&H: overeenkomsten met LDC's, Parmalat: valsheid in geschriften, Enron: transacties met gelieerde vennootschappen, Madoff: oplichting, de bankcrisis: complexe verbintenissen en hypotheek, ...). In een prospectus worden dergelijke risico's ontmoet, doch na een notering worden zij niet meer proactief opgevolgd.

Zoals in het ontwerp over het verslag van de commissaris – revisor door de aandeelhouders uitleg moet kunnen worden gevraagd, ontbreekt een rapportering door een externe instantie over alle niet-financiële risico's van de onderneming hoewel die even of zelfs meer relevant zijn dan de financiële risico's. De verzekering dat over deze andere risico's voldoende informatie wordt verstrekt om de aandeelhouders in staat te stellen zinvol vragen te stellen, is afwezig.

Ik stel voor om beursgenoteerde ondernemingen op te leggen om de vermelding van hun voornaamste risico's en onzekerheden in het jaarverslag extern te laten auditeren en de externe auditoren de opdracht te geven om net zoals de commissaris ter beschikking te staan van de aandeelhouders.

Ter zake merk ik op dat uit een eigen onderzoek blijkt dat de helft bedrijven genoteerd op de continumarkt in Brussel 3 jaar geleden voor de wettelijke jaarlijkse audit de moederverenootschap maximaal 50.000,00 euro per jaar betaalt. Er zijn zelfs bedrijven bij die minder dan 20.000,00 euro per jaar betalen. Dit zijn bijzonder lage cijfers. Men mag er anderzijds van uit gaan dat het versterken van het interne risicobeheer door externe audits de bedrijfsvoering ten goede zal komen, risico's zal inperken en dus geld zal besparen.

Een aantal aandachtspunten zijn van belang.

Vooreerst kan het niet de bedoeling zijn onze ondernemingen in een keurslijf te duwen met standaardprocedures en controles zoals onder de SOX-act in de USA. Daarom stel ik voor aan de externe auditoren uitdrukkelijk de opdracht te geven om de risico's van de onderneming individueel te beoordelen rekening houdend met de eigenheid van het bedrijf en de strategische risicoappetijt.

Op vandaag bestaan geen externe auditoren die rapporteren aan de algemene vergadering met betrekking tot organisatorische en strategische risico's, met betrekking tot risico's verbonden aan het personeelsbeleid of die voortkomen uit de primaire activiteiten. Ik stel voor dat de koning een erkenningsprocedure voorziet voor dergelijke beroepsbeoefenaars. Voor de juridische risico's kan men beroep doen op de advocaten.

Meer bepaald stel ik voor art. 96, 1° lid Wb.Venn. aan te passen als volgt:

"... Alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden ten minste op vlak van het financieel beleid, het personeelsbeleid, de primaire activiteiten, de bedrijfsorganisatie en de strategie waarmee de onderneming geconfronteerd wordt, met inbegrip van de juridische risico's en onzekerheden. Dit overzicht bevat ..."

En de toevoeging van een 9° lid aan dit artikel:

"Het jaarverslag bevat de weergave van een auditrapport opgesteld door externe auditoren over de voornaamste risico's en onzekerheden zoals omschreven in het lid 1. De Koning bepaalt de erkenningsvoorwaarden waaraan externe auditoren dienen te voldoen en de wijze waarop zij rapporteren."

Bijkomend stel ik voor in het voorontwerp onder de artikelen 6 en 11 het volgende toe te voegen:

"... vragen te stellen over de verslagen van de zaakvoerders, de commissarissen of de externe auditoren of over de agendapunten ..."

In artikel 19, 2° van het ontwerp stel ik voor toe te voegen:

“ ... , mogen de bestuurders, de commissarissen en de externe auditoren  
... de bestuurders, de commissarissen of de externe auditoren ... ”

Indien u dat wenst zal ik met betrekking tot de erkenningsvoorwaarden ook een voorstel op papier zetten.

---

Naar mijn aanvoelen biedt een dergelijke regeling de opportuniteit om bij het publiek een rechtmatig groter vertrouwen te wekken voor beursgenoteerde bedrijven en dus in beleggingen. Door er zich voor te hoeden de inhoud van de audits te zeer te regelen, kan men er in slagen om flexibel proactief onderzoek mogelijk te maken ter vermindering van micro-economische ongelukken met macro-economische gevolgen.

De controle op de publieke vennootschappen wordt hierdoor versterkt zonder dat dit de verheid één euro kost. De aandeelhouders zullen door de ogen van de externe auditoren beter beveiligd worden. Terwijl de ondernemingen noodzakelijk hun interne controle en audits zullen moeten optimaliseren om externe auditkosten te besparen.

Dit kan op vlak van de aantrekking van investeerders een belangrijke troef zijn voor ons land.

---

Michael Verstraeten  
Advocaat  
Master of Business Administration  
Beelbroekstraat 60  
9040 Gent  
Tel: 09.329.85.66  
Fax: 09.329.85.88  
GSM: 046.54.73.52  
[michael.verstraeten@telenet.be](mailto:michael.verstraeten@telenet.be)  
[www.michaelverstraeten.be](http://www.michaelverstraeten.be)