

# INHOUD

<b>VOORWOORD</b>	<b>XXI</b>
<b>DANKWOORD</b>	<b>XXV</b>
<b>LIJST VAN VERKORT AANGEHAALDE BRONNEN</b>	<b>XXVII</b>
<b>ALGEMENE INLEIDING</b>	<b>1</b>
<b>Probleemstelling</b>	<b>1</b>
<b>Afbakening van de onderzoeksvraag</b>	<b>5</b>
<b>Methodologie</b>	<b>8</b>
<b>Opbouw</b>	<b>13</b>
<b>DEEL I. CONSTRUCTIE EN INBEDDING VAN EEN NORMATIEF KADER</b>	<b>15</b>
<b>Inleiding</b>	<b>15</b>
<b>Hoofdstuk 1. Relevantie van theorieën over vennootschap en onderneming</b>	<b>16</b>
Inleiding	16
Afdeling 1. Juridische aard van de vennootschap	16
§ 1. Contractuele opvatting	17
§ 2. Institutionele opvatting	19
§ 3. Middenweg	24
Afdeling 2. (Rechts)economische theorieën van de onderneming	26
§ 1. Transactiekostentheorie	27
§ 2. Opvatting als knooppunt van contracten	29
§ 3. Agency-theorie	30
§ 4. Leer van de onvolledige contracten en eigendomsrechten	34
§ 5. Teamproductie-theorie	35

Afdeling 3. Politiek geïnspireerde opvatting van de vennootschap	36
§ 1. Staatkundige visies op het vennootschapsrecht	36
§ 2. Zwaktes in de vergelijking tussen vennootschap en parlementaire democratie	39
§ 3. Staatsleer als inspiratiebron, niet als argument	45
Besluit	47
<b>Hoofdstuk 2. Belangenconflicten als hoofdcriterium voor een optimale wettelijke bevoegdheidsverdeling</b>	<b>49</b>
Inleiding	49
Afdeling 1. Rechtseconomisch criterium	50
§ 1. Maximalisatie van de aandeelhouderswaarde op lange termijn	50
§ 2. Betekenis voor de bevoegdheidsverdeling	52
Afdeling 2. Eenvoudige analyse van kosten en baten inzake bevoegdheidsverdeling	55
§ 1. Een geïntegreerde visie op transactiekosten en agency-kosten	55
§ 2. Soepelheid en specialisatie van besluitvorming	58
A. Lagere besluitvormingskosten bij gecentraliseerd bestuur	58
B. Economische en juridische technieken ter reductie van besluitvormingskosten	60
C. Rol van de bevoegdheidsverdeling ter reductie van besluitvormingskosten	61
§ 3. Incentieven van de besluitnemers	61
A. Aandeelhouders als residuele risicodragers	62
B. Economische en juridische technieken ter verzachting van het eerste agency-probleem	65
1. Juridische strategieën	65
2. Marktdiscipline	67
C. Rol van de bevoegdheidsverdeling in de beteugeling van het eerste agency-probleem	70
Afdeling 3. Vuistregels voor een efficiënte wettelijke bevoegdheidsverdeling	71
§ 1. Precisering en andere benaderingen van het spanningsveld	71
§ 2. Tegenstrijdigheid van belang als hoofdcriterium	74
§ 3. Materialiteit van de beslissing als correctie	77
§ 4. Voorlopige vuistregels	78

Afdeling 4. Complicerende factoren en noodzaak van differentiatie	79
§ 1. Uit handen geven van bevoegdheden door het bestuursorgaan of de algemene vergadering	79
A. Feitelijke machtsuitoefening door het management	80
1. Probleemstelling	80
2. Relevantie voor de bevoegdheidsverdeling	81
B. Feitelijke machtsuitoefening door een referentie-aandeelhouder	81
1. Probleemstelling	81
2. Relevantie voor de bevoegdheidsverdeling	83
C. Duale bestuursstructuren	85
1. Probleemstelling	85
2. Relevantie voor de bevoegdheidsverdeling	85
D. Absenteïsme en feitelijke machtsuitoefening door minderheidsaandeelhouders of het bestuur	86
1. Probleemstelling	86
2. Relevantie voor de bevoegdheidsverdeling	92
§ 2. Differentiatie tussen aandelennoteerde en andere vennootschappen	96
A. Relevante verschillen bij niet-publieke NV's	97
B. Gevolgen voor de efficiënte bevoegdheidsverdeling	98
C. Aandelennotering als onderscheidingscriterium	100
§ 3. Het belang van rechtszekerheid	102
Afdeling 5. De optimale rechtskracht van bevoegdheidsverdelende bepalingen	103
§ 1. Tussenkost van het recht of vrije onderhandelingen	103
§ 2. Aanvullend of dwingend recht	104
§ 3. Openbare orde	110
§ 4. Niet-publieke vennootschappen	110
Besluit	111
<b>Hoofdstuk 3. Aandacht voor belangenconflicten doorheen de evolutie van de bevoegdheidsverdeling</b>	<b>114</b>
Inleiding	114
Afdeling 1. Opkomst van de naamloze vennootschap	114
§ 1. Historische oorsprong van de NV	114
§ 2. Ordonnance de Commerce van 1673	115
§ 3. Weinig vrijheid in de Franse revolutie	116

Afdeling 2. Wantrouwen tegenover vennootschapsbestuurders in de Code de commerce	117
§ 1. Napoleons Code de Commerce van 1807	117
§ 2. Wantrouwen tegenover bestuurders	118
§ 3. Relatieve vrijheid inzake organisatie en bevoegdheidsverdeling	120
Afdeling 3. Sterke focus op het eerste agency-probleem in de eerste Belgische wetgeving	121
§ 1. Eerste Belgische Vennootschappenwet van 1873	121
§ 2. Focus op het eerste agency-probleem	122
Afdeling 4. Een eeuw lang behoud van de bestaande machtsverdeling	126
§ 1. Relatieve stabiliteit van de wettelijke bevoegdheidsverdeling	126
§ 2. Versterking van de raad van bestuur in de statuten	129
Afdeling 5. Versterking van het bestuursorgaan en Europese invloed in de jaren '70 en '80	131
§ 1. Aandacht voor efficiëntie en andere agency-conflicten	131
§ 2. Plannen voor tweeledige bestuursstructuren	133
§ 3. Verschuiving van de residuaire bevoegdheid	135
§ 4. Eerste Europese harmonisatiegolf	137
Afdeling 6. Hernieuwde aandacht voor aandeelhouders en tanende Europese invloed sinds de jaren '90	140
§ 1. Overnamewetgeving	140
§ 2. Verzwakkende, doch niet onbelangrijke Europese invloed	142
§ 3. Hernieuwde aandacht voor aandeelhoudersbescherming en -inspraak	145
Besluit	148
<b>Hoofdstuk 4. Situering ten opzichte van andere belangenconflicten-regelingen</b>	<b>150</b>
Inleiding	150
Afdeling 1. De notie belangenconflict	151
Afdeling 2. Belangenstrijdregelingen andere dan de bevoegdheidsverdeling	153
§ 1. Algemene rechtsbeginselen	153
A. Algemeen rechtsbeginsel inzake lastgeving	153
1. Erkenning in lastgevingsrelaties	153
2. Niet-toepasselijkheid in de NV (en BVBA)	155
B. Algemeen rechtsbeginsel van onpartijdigheid van de rechter	162

§ 2. Belangenconflictenprocedure van art. 523 W.Venn.	164
A. Spanningsveld	164
B. Strategieën	165
1. Informatieverstrekking en verantwoording	165
2. Onthouding bij besluit	167
3. Ad-hoc-bevoegdheidsverschuiving	169
a. Verschuiving van de volledige beslissing	169
b. Verschuiving van een deel van de beslissing (m.a.w. goedkeuringsvereiste)	172
§ 3. Belangenconflictenprocedure van art. 524 W.Venn.	174
A. Spanningsveld	174
B. Strategie	175
§ 4. Andere regels ter beteugeling van belangendivergentie	176
 Afdeling 3. Verhouding tot het voorgestelde kader voor bevoegdheids- verdeling	 181
§ 1. Essentieel verschil	182
§ 2. Gevolgen	185
A. Keuze van strategie	185
1. Informatieplicht	185
2. Onthoudingsplicht	186
3. Ad-hoc-bevoegdheidsverschuiving	188
4. Preventieve maatregelen	191
B. Aard van het strijdige belang	192
C. Toepassing van art. 523 W.Venn. bij delegatie	193
§ 3. Gelijkenissen	193
A. Materialiteit als tweede criterium	194
B. Stadia van het besluit	196
C. Aanpassing aan al dan niet publiek karakter	200
 Besluit	 201
 <b>Tussentijds besluit bij deel I</b>	 <b>203</b>

<b>DEEL II. TOEWIJZING VAN CONCRETE BEVOEGDHEDEN ALS BINAIRE KEUZE</b>	<b>205</b>
<b>Inleiding</b>	<b>205</b>
<b>Hoofdstuk 1. Basissysteem voor bevoegdheidsallocatie : residuaire, impliciete en inherente bevoegdheden</b>	<b>206</b>
Inleiding	206
Afdeling 1. Residuaire bevoegdheden	207
§ 1. Begrippenkader	207
§ 2. Analyse van het huidige recht	211
A. Schijnbaar zuiver residuaire bevoegdheden in het Belgische vennootschapsrecht	211
B. Verduidelijking aan de hand van rechtsvergelijking	214
1. Bestuursorgaan met residuaire en toegewezen bevoegdheden	214
2. Algemene vergadering met residuaire en toegewezen bevoegdheden	216
§ 3. Rechtseconomische beoordeling	217
A. Sterkte van het residuaire systeem : rechtszekerheid	217
B. Zwakte van het residuaire systeem : onmogelijkheid van inhoudelijke beoordeling	220
1. Drijfveren voor allocatie van residuaire bevoegdheden	221
2. Ongedifferentieerde aanpak	225
3. Beoordelingskader niet volledig toepasselijk op residuaire bevoegdheden sensu stricto	226
C. Voorstel de lege ferenda : residuaire bevoegdheid met beperkte kwantitatieve correctie	228
Afdeling 2. Impliciete en inherente bevoegdheden	230
§ 1. Begrippenkader	231
A. Impliciete bevoegdheden	231
B. Inherente bevoegdheden	239
§ 2. Analyse van het huidige recht	241
A. Inspiratie uit de Duitse Holz Müller-doctrine	241
B. Toepassingen in het Belgische vennootschapsrecht	248
1. Remuneratie	248
2. Winstbestemming	251
3. Bestuursbevoegdheid	254
4. Lidmaatschapsrechten	263

§ 3. Rechtseconomische beoordeling	265
A. Impliciete bevoegdheden	265
B. Inherente bevoegdheden	267
Besluit	267
<b>Hoofdstuk 2. Toewijzing van materies met directe belangenconflicten</b>	<b>270</b>
Inleiding	270
Afdeling 1. Beslissingen omtrent vennootschapsorganen	271
§ 1. Benoeming en ontslag van bestuurders en topmanagers	271
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	271
1. Rechtstreekse gevolgen	271
2. Onrechtstreekse gevolgen	273
3. Globale empirische toetsing	274
B. Korte toetsing van het huidige recht	281
C. Benoeming en ontslag van het topmanagement	283
§ 2. Remuneratie en andere vergoedingen van bestuurders en topmanagers	286
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	286
1. Basisbevoegdheid	286
2. Variabele vergoeding	288
3. Tantièmes	289
4. Vergoedingen aan het topmanagement	289
B. Korte toetsing van het huidige recht	297
1. Basisbevoegdheid	297
2. Variabele vergoeding	298
3. Tantièmes	302
4. Vergoedingen aan het topmanagement	303
§ 3. Aansprakelijkheid van bestuurders	307
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	307
B. Korte toetsing van het huidige recht	310
§ 4. Bevoegdheden omtrent de commissaris	313
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	313
B. Korte toetsing van het huidige recht	314
Afdeling 2. Bevoegdheden van financieel beleid	315
§ 1. Winstbestemming en -uitkering	315
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	315
B. Korte toetsing van het huidige recht	317

§ 2. Vaststelling en goedkeuring van de jaarrekening	318
A. Toepassing van het rechtseconomische kader en verhouding met andere bevoegdheden	318
B. Geschiedenis en tekortkomingen van het huidige recht	321
C. Voorstel de lege ferenda	324
Besluit	326
<b>Hoofdstuk 3. Toewijzing van materies met zijdelingse belangenconflicten</b>	<b>328</b>
Inleiding	328
Afdeling 1. Vervreemding van vennootschapsactiva en acquisities	329
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	329
A. Acquisities	329
B. Vervreemding van activa	334
C. Inbrengtransacties	338
§ 2. Bewogen geschiedenis en tekortkomingen van het huidige recht	339
A. Vervreemding van activa	339
1. Principiële bevoegdheid voor daden van beschikking	339
2. Vervreemding of verwerving in overnamecontext	340
3. Inbreng en overdracht van algemeenheid en bedrijfstak	341
4. Polemieken en bevestiging van de principiële bevoegdheid	344
B. Acquisities	346
§ 3. Problematische verhouding met de bevoegdheid tot doelwijziging en ontbinding	348
A. Geen systematische ontbinding	349
B. Impliciete ontbinding en doelwijziging in concrete gevallen	354
1. Eenduidige geïmpliceerde beslissing	354
2. Nuancering wegens het bestaan van alternatieven	357
C. Beperkingen aan de vervreemdingsbevoegdheid van het bestuursorgaan	359
§ 4. Voorstel de lege ferenda	365
A. Irrelevantie van juridische kwalificaties	365
B. Rechtsonzekerheid bij kwalitatieve criteria	366
C. Keuze voor kwantitatieve criteria	371
D. Concreet voorstel	375
Afdeling 2. Bescherming en verweer tegen overnames	378
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	378
§ 2. Korte toetsing van het huidige recht	383



Afdeling 3. Kapitaal en andere aspecten van eigen vermogen	388
§ 1. Kapitaalbewegingen	388
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	388
B. Korte toetsing van het huidige recht	393
§ 2. Inkoop van eigen aandelen en aanverwante verrichtingen	394
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	394
B. Korte toetsing van het huidige recht	400
§ 3. Quasi-inbreng	404
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	404
B. Korte toetsing van het huidige recht	405
§ 4. Andere posten van het eigen vermogen	405
Afdeling 4. Statutenwijzigingen	407
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	407
A. Doel en aard van de vennootschap	407
B. Bevoegdheidsverdeling en besluitvorming	408
C. Openbaar beroep op het spaarwezen en beursnotering	409
D. Minder belangrijke vennootschapsgegevens	412
E. Maatschappelijke zetel	412
§ 2. Bewogen geschiedenis en tekortkomingen van het huidige recht	417
A. Principiële bevoegdheid tot statutenwijziging	417
B. Wijzigbaarheid van statutaire bepalingen	418
1. Oorspronkelijk uitgesloten bepalingen	418
a. Essentiële elementen	418
b. Verworven rechten	421
c. Uitgesloten bepalingen	422
2. Uitzonderingen en gedeeltelijke afschaffing	423
a. Unanimiteit	423
b. Statutaire afwijking	424
c. Wetgevende tussenkomst	424
C. Inhoud van de statuten vandaag	426
§ 3. Problematische verhouding met andere bevoegdheden	432
A. Publieke hoedanigheid vs. openbaar aanbod	433
B. Werkelijke vs. statutaire zetel	437
§ 4. Voorstel de lege ferenda	440
A. Relativiteit van de bevoegdheid van de algemene vergadering	440
B. Beursnotering en zetelverplaatsing als prioriteit	442
1. Beursnotering	442
2. Zetelverplaatsing	442
C. Vormgeving van de bevoegdheid van het bestuursorgaan	446

Afdeling 5. Fusie en splitsing	448
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	448
§ 2. Korte toetsing van het huidige recht	449
Afdeling 6. Omzetting	451
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	451
§ 2. Korte toetsing van het huidige recht	452
Afdeling 7. Ontbinding en vereffening	452
§ 1. Toepassing van het rechtseconomische kader	452
§ 2. Korte toetsing van het huidige recht	453
Afdeling 8. Faillissement en gerechtelijke reorganisatie	457
§ 1. Aanvraag faillissement	457
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	457
B. Korte toetsing van het huidige recht	457
§ 2. Gerechtelijke reorganisatie	458
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	458
B. Korte toetsing van het huidige recht	458
Besluit	460
<b>Tussentijds besluit bij deel II</b>	<b>463</b>
<b>DEEL III. PLURIFORMITEIT, SAMENWERKING EN VERSCHUIVING IN DE BEVOEGDHEDEN</b>	<b>467</b>
<b>Inleiding</b>	<b>467</b>
<b>Hoofdstuk 1. Typologie van beslissingsbevoegdheden</b>	<b>468</b>
Inleiding	468
Afdeling 1. Begrippenkader	468
§ 1. De woordkeuze van de wetgever	469
§ 2. Zelfstandige, gedeelde, exclusieve en concurrerende beslissingsbevoegdheid	471
§ 3. Machtiging, delegatie, overdracht en goedkeuring	474
Afdeling 2. Exclusieve vs. concurrerende bevoegdheden	476
§ 1. Analyse van het huidige recht	476
§ 2. Toepassing van het rechtseconomische kader	478

Afdeling 3. Zelfstandige vs. gedeelde bevoegdheden	480
§ 1. Machtiging	481
A. Analyse van het huidige recht	481
1. Interimdividend	481
2. Oprichting directiecomité	483
3. Inkoop (en inpandneming) van eigen aandelen	483
4. Spreiding in de tijd van variabele remuneratie	485
B. Toepassing van het rechtseconomische kader	485
§ 2. Exclusief initiatiefrecht van de raad van bestuur	488
A. Analyse van het huidige recht	488
1. Bijzondere verslagplichten	488
2. Verplicht schriftelijk voorstel van het bestuursorgaan	489
B. Toepassing van het rechtseconomische kader	494
§ 3. Goedkeuring en vetorecht	496
A. Analyse van het huidige recht	496
1. Financiële steunverlening	496
2. Quasi-inbreng	499
3. Controlewijzigingsclausule	500
4. Hoge vertrekvergoedingen voor executives	501
5. Variabele vergoeding voor niet-uitvoerende bestuurders	502
6. Spreiding in de tijd van variabele remuneratie	502
B. Toepassing van het rechtseconomische kader	504
 Besluit	 506
 <b>Hoofdstuk 2. Voorbereiding en uitvoering van beslissingen en verplichtingen</b>	 <b>508</b>
 Inleiding	 508
 Afdeling 1. Bevoegdheden in de voorbereidings- en uitvoeringsfase	 509
§ 1. Principiële bevoegdheid van het bestuursorgaan	509
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	509
B. Toetsing van het huidige recht	512
§ 2. Bevoegdheid van de algemene vergadering m.b.t. de voorbereiding van haar beslissingen	517
A. Initiatiefbevoegdheid	517
B. Amenderingsbevoegdheid	519
C. “Instructie”-bevoegdheid	525
§ 3. Bevoegdheid van de algemene vergadering m.b.t. de uitvoering van haar beslissingen	528

Afdeling 2. Voorbereidende handelingen	529
§ 1. Afbakening	529
A. Criterium van de keuzevrijheid	529
B. Contrast met tussentijdse beslissingen	530
§ 2. Bijzondere vraagstukken	534
A. Kapitaalverhoging	534
B. Dealbescherming	535
C. Voorschotten op bezoldiging	541
D. Goedkeuring van de bezoldiging via de jaarrekening	543
Afdeling 3. Uitvoeringshandelingen	549
§ 1. Afbakening	549
A. Criterium van de keuzevrijheid	549
B. Contrast met partiële ad-hoc-delegaties	549
§ 2. Bijzondere vraagstukken	552
A. Kapitaalverhoging in verschillende fases	552
B. Betaling en betaalbaarstelling van dividenden	555
C. Remuneratie van individuele bestuurders en verdeling van tantièmes	557
Afdeling 4. Bevoegdheid voor uitvoering van verplichtingen en vaststelling van rechtsfeiten	558
§ 1. Bevoegdheid van het bestuursorgaan	558
A. Wettelijke verplichtingen	558
B. Uitspraken van rechtbanken en overheidsinstanties	562
C. Vaststelling van rechtsfeiten	563
§ 2. Bijzondere vraagstukken	564
A. Wijziging van de jaarrekening	564
B. Statutenwijzigingen als uitvoeringshandelingen	569
1. Uitvoering van beslissingen van de algemene vergadering	569
2. Uitvoering van beslissingen van het bestuursorgaan	572
3. Uitvoering van verplichtingen en feitelijke vaststellingen	576
4. Voorstel de lege ferenda	578
Besluit	579
<b>Hoofdstuk 3. Dwingend vs. aanvullend recht inzake bevoegdheidsverdeling</b>	<b>580</b>
Inleiding	580
Afdeling 1. Dwingend recht, aanvullend recht en openbare orde in de bevoegdheidsverdeling	580
XVIII	

Afdeling 2. Overdracht en delegatie van bevoegdheden	584
§ 1. Begrippenkader	584
§ 2. Bevoegdheden van de algemene vergadering	585
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	585
B. Principieel dwingend karakter	586
C. Eerste afwijkingsmogelijkheid : wettelijke toelating	589
1. Delegatie	589
a. Slechts één echte toepassing in het Wetboek van vennootschappen	589
b. Toegestaan kapitaal	590
c. Uitgifte van converteerbare obligaties of warrants	593
d. Conversie van aandelen met stemrecht in aandelen zonder stemrecht	593
2. Overdracht	595
a. Benoeming van de vereffenaar	595
b. Geen toepassing in het Wetboek van vennootschappen	597
D. Tweede afwijkingsmogelijkheid : niet-essentiële bevoegdheden	597
1. Algemeen	597
2. Toepassing : zetelverplaatsing	598
§ 3. Bevoegdheden van de raad van bestuur	604
A. Toepassing van het rechtseconomische kader	604
B. Toegewezen bevoegdheden	604
C. Residuaire bevoegdheden	605
D. Inherente bevoegdheden	607
§ 4. Vorm en bevoegdheid voor overdracht en delegatie	608
Afdeling 3. Ad-hoc-bevoegdheidsverschuivingen	610
§ 1. Instructie door de algemene vergadering	610
§ 2. Consultatie en advies van de algemene vergadering	620
A. Initiatief van het bestuursorgaan	620
B. Wettelijke verplichting	623
C. Initiatief van de algemene vergadering	626
§ 3. Geblokkeerde besluitvorming op bestuursniveau	629
§ 4. Afwijkende vermoedens	630
Besluit	636
<b>Tussentijds besluit bij deel III</b>	<b>639</b>

<b>ALGEMEEN BESLUIT</b>	<b>643</b>
<b>Deel I : Constructie en inbedding van een normatief kader</b>	<b>643</b>
<b>Deel II : Toewijzing van concrete bevoegdheden als binaire keuze</b>	<b>648</b>
<b>Deel III : Pluriformiteit, samenwerking en verschuiving in de bevoegdheden</b>	<b>653</b>
<b>BIBLIOGRAFIE</b>	<b>659</b>
<b>TREFWOORDENREGISTER</b>	<b>709</b>