



COMMISSIE  
**Corporate  
Governance**

Commissie Corporate Governance  
Stuiversstraat 8  
B-1000 Brussel  
T + 32 2 515 08 59  
F + 32 2 515 09 85  
[www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)

# TOELICHTENDE NOTA INZAKE DE RELATIONSHIP AGREEMENT

## TOELICHTENDE NOTA INZAKE DE RELATIONSHIP AGREEMENT

De nieuwe Belgische Corporate Governance Code 2020 (Code 2020) die in werking getreden is op 1 januari 2020 voorziet in een reeks nieuwigheden voor beursgenoteerde vennootschappen.

Een van die nieuwigheden, het eventueel afsluiten van een ‘relationship agreement’, wordt in artikel 8.7 van de Code ingevoerd als een punt dat de raad moet evalueren: “De raad evalueert of de vennootschap er baat bij heeft een relationship agreement met belangrijke of controlerende aandeelhouders aan te gaan.”

Het begrip ‘relationship agreement’ komt uit het Verenigd Koninkrijk en is relatief weinig gekend bij de Belgische vennootschappen. Het gebruik ervan blijft een vrije keuze. De raad van bestuur of de raad van toezicht van Belgische beursgenoteerde vennootschappen moeten nu bespreken of het nuttig is om een relationship agreement af te sluiten met de belangrijke of controlerende aandeelhouders.

Om de bestuursorganen te helpen bij het uitvoeren van die aanbeveling, wil de Commissie Corporate Governance (hierna “de Commissie”) het begrip ‘relationship agreement’ in de Belgische context toelichten. In deze nota geven we een beknopt overzicht van het concept, zijn doelstellingen, de gevallen waarin het wordt gebruikt en zijn belangrijkste bestanddelen.

## INHOUDSTAFEL

<b>1. WAT IS EEN RELATIONSHIP AGREEMENT EN IN WELKE GEVALLEN WORDT ZE GEBRUIKT? .....</b>	<b>4</b>
<b>2. HOE DE RELATIONSHIP AGREEMENT VERSTAAN IN DE BELGISCHE CONTEXT? .....</b>	<b>4</b>
<b>3. VOOR WELKE VENNOOTSCHAPPEN ? .....</b>	<b>5</b>
<b>4. VOOR WELKE AANDEELHOUDERS ? .....</b>	<b>5</b>
<b>5. WELKE ELEMENTEN KAN EEN RELATIONSHIP AGREEMENT REGELEN? .....</b>	<b>6</b>
5.1. ALGEMENE BEGINSELEN .....	6
5.2. BELANGRIJKSTE ELEMENTEN OM DE BELANGEN VAN DE VENNOOTSCHAP TE PROMOTEN .....	6
<b>6. HOE KAN DE RELATIONSHIP AGREEMENT PRAKTISCH WORDEN TOEGEPAST? .....</b>	<b>8</b>

## 1. WAT IS EEN RELATIONSHIP AGREEMENT EN IN WELKE GEVALLEN WORDT ZE GEBRUIKT?

De **relationship agreement** is een document tussen de vennootschap en haar belangrijke of controlerende aandeelhouder(s). Een partij kan de andere niet dwingen een relationship agreement af te sluiten: het is een vrijwillige samenwerking. Dit document kan sluitende verbintenissen, intentieverklaringen of een combinatie van beide bevatten. Het regelt de relatie tussen de vennootschap en haar belangrijke of controlerende aandeelhouder(s) op het vlak van een aantal governancemechanismen en, in voorkomend geval, de uitwisseling van informatie.

De relationship agreement kan de specifieke rol vastleggen die de belangrijke of controlerende aandeelhouder speelt ten opzichte van de vennootschap. Daarnaast kan ze ervoor zorgen dat de intenties van die aandeelhouder ten minste transparant zijn voor het bestuursorgaan.

De Commissie ziet de relationship agreement als een referentiekader dat eventueel regels in andere teksten (corporate governance charter, statuten, wet) herhaalt, verduidelijkt en aanvult.

De relationship agreement is niet noodzakelijk bindend in de juridische zin van het woord. Het kan louter indicatieve intenties bevatten. De vennootschap en haar belangrijke of controlerende aandeelhouder(s) moeten bepalen of ze verder willen gaan en in welke mate ze juridisch bindende verplichtingen willen aangaan. In voorkomend geval kan het nuttig zijn te verduidelijken welke bepalingen bindend zijn en welke niet.

## 2. HOE DE RELATIONSHIP AGREEMENT VERSTAAN IN DE BELGISCHE CONTEXT?

Het 'Belgische' governancemodel steunt op een relatief geconcentreerd aandeelhouderschap en de **overheersing van belangrijke of controlerende aandeelhouders**, die heel wat invloed kunnen uitoefenen op de onderneming.

Het Wetboek van vennootschappen en verenigingen kent de belangrijke of controlerende aandeelhouders bepaalde rechten toe in functie van de omvang van hun deelneming. Ze kunnen invloed uitoefenen op de zakelijke leiding van de onderneming. Omdat ze kapitaal hebben geïnvesteerd, hebben ze er alle belang bij dat de vennootschap het goed doet. Ze worden gestimuleerd om **nauw toezicht te houden op de zaken van de vennootschap** en **voorrang te geven aan duurzaamheid**. De belangrijke of controlerende aandeelhouders staan zo borg voor de langetermijnontwikkeling van de vennootschap op financieel en andere vlakken. In die zin kan het model van het controlerende aandeelhouderschap een troef zijn.

Sommige investeerders, waaronder institutionele investeerders en hun vertegenwoordigers, vrezen dat de belangrijke of controlerende aandeelhouder zijn eigen belangen laat primeren op die van de onderneming.

Om de institutionele aandeelhouders en de minderheidsaandeelhouders gerust te stellen wat betreft de meerwaarde van het model van het controlerende aandeelhouderschap en hen ervan te overtuigen in gecontroleerde vennootschappen te investeren, kunnen de vennootschap en haar aandeelhouder in de relationship agreement **bepalen hoe beslissingen met respect voor het belang van de vennootschap worden genomen**.

### 3. VOOR WELKE VENNOOTSCHAPPEN ?

Artikel 8.7 van de Code 2020 is van toepassing op **beursgenoteerde vennootschappen**, dat wil zeggen die waarvan de aandelen op een gereguleerde markt worden verhandeld. Dit toepassingsgebied stemt overeen met de internationale praktijken. We herinneren eraan dat die bepaling - net als de volledige Code – onderhevig is aan het principe ‘zich schikken of uitleggen’ (‘comply or explain’). Dat betekent dat een vennootschap ervan kan afwijken op voorwaarde dat die afwijking naar behoren wordt gerechtvaardigd. Ten deze geldt het principe ‘comply or explain’ enkel **voor een debat over de gepastheid van een relationship agreement**. Het afsluiten van een dergelijk kaderdocument blijft dus facultatief volgens de Code 2020.

### 4. VOOR WELKE AANDEELHOUDERS ?

Volgens de Code 2020 is bepaling 8.7 van toepassing op **belangrijke of controlerende aandeelhouders**.

**De juridische definitie van het begrip controlerende aandeelhouder staat** in de artikelen 1:14 tot 1:18 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en verenigingen. Onder controle wordt verstaan:

- Hetzij het bezit, in rechte of in feite, van de meerderheid van de stemrechten (meer dan 50%) op de algemene vergadering;
- Hetzij de bevoegdheid in rechte of in feite om een beslissende invloed uit te oefenen op de aanstelling van de meerderheid van bestuurders of zaakvoerders;
- Hetzij de bevoegdheid om een beslissende invloed uit te oefenen op de oriëntatie van het beleid.

De controle kan alleen of samen met andere aandeelhouders worden uitgeoefend. De controle is niet noodzakelijk synoniem voor het bezit van 50% of meer van de aandelen van de vennootschap. In de praktijk nemen niet alle aandeelhouders deel aan de beslissingen van de algemene vergadering. Een meerderheid van de aanwezige of vertegenwoordigde stemmen kan dus recht geven op een vermoeden van feitelijke controle indien de aandeelhouder de meerderheid van de stemmen had op twee opeenvolgende vergaderingen (zie artikel 1:14, §3, WVV), zelfs indien die meerderheid lager is dan 50% van het kapitaal van de vennootschap. Dat geldt des te meer voor vennootschappen met meervoudig of ‘loyaliteitsstemrecht’.

Het begrip **belangrijke aandeelhouder** heeft geen juridische definitie<sup>1</sup>. We kunnen zeggen dat een aandeelhouder belangrijk is wanneer hij een ‘belangrijk’ aandeel van het kapitaal van een onderneming bezit, maar er wordt nergens een drempel bepaald. De auteurs van de Code willen aan de partijen de gelegenheid bieden om zelf te beslissen of een aandeelhouder al dan niet belangrijk is.

---

<sup>1</sup> Het begrip invloed van betekenis wordt wel vastgelegd in artikel 1:21, WVV en vermoed indien een vennootschap één vijfde of meer van de stemrechten in een andere vennootschap bezit.

## 5. WELKE ELEMENTEN KAN EEN RELATIONSHIP AGREEMENT REGELEN?

### 5.1. Algemene beginselen

De Code 2020 beperkt zich tot de aanbeveling om te debatteren over de gepastheid van een relationship agreement. Het legt geen regels op voor de inhoud van een relationship agreement. Indien na een debat binnen het bestuursorgaan blijkt dat een relationship agreement een meerwaarde kan hebben voor de vennootschap, **moet het bestuursorgaan samen met de belangrijke of controlerende aandeelhouder(s) de gepaste elementen voor dit akkoord vastleggen**. Er is een zekere flexibiliteit nodig om de relationship agreement aan te passen aan de specifieke situatie van de onderneming.

In het algemeen zal de relationship agreement **zich toespitsen op de specifieke relatie tussen de belangrijke of controlerende aandeelhouder en de vennootschap en haar bestuursorgaan**. Ze kan beginselen bevatten die bijdragen tot het belang van de vennootschap.

Idealiter bevat het document ‘win-winbepalingen’ die zowel voordelig zijn voor de vennootschap als voor haar belangrijke of controlerende aandeelhouder.

Het document **mag de bestaande regels niet overnemen (en al zeker niet tegenspreken)**. Er is dus geen sprake van een nieuwe code, nieuwe statuten of een nieuw corporate governance charter. Zoals gezegd kan ze een referentiekader zijn waarin de regels van het corporate governance charter, de Code of de statuten worden herhaald om ze aan te vullen.

Ter herinnering: de relationship agreement kan **sluitende verbintenissen, intentieverklaringen** of een combinatie van beide bevatten. Er moet een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen beide soorten bepalingen.

Vermits de inhoud van het akkoord sterk verschilt per vennootschap worden onderstaande paragrafen louter ter illustratie gegeven.

### 5.2. Belangrijkste elementen om de belangen van de vennootschap te promoten

- a. Afstemming van de visie van de vennootschap en de belangrijke of controlerende aandeelhouder op de doelen van de vennootschap<sup>2</sup> (‘corporate purpose’).

Een relationship agreement kan een reeks bepalingen bevatten die ertoe bijdragen dat de vennootschap in het langetermijnbelang van de vennootschap wordt bestuurd. Dit betekent meer bepaald:

- **Een duidelijke omschrijving van de doelen van de vennootschap.** Hoewel de statuten het doel of de doelen en het voorwerp van de vennootschap omschrijven, kunnen de vennootschap en de controlerende aandeelhouder de ‘relationship agreement’ gebruiken om hun visie op die doelen (‘corporate purpose’) en de aandeelhoudersstrategie zelf toe te lichten. Dat vereenvoudigt het uitstippelen van een strategie die rekening houdt met de belangen van de verschillende stakeholders.

---

<sup>2</sup> Krachtens artikel 1:1, WvV moet een van haar doelen zijn om aan haar vennoten een rechtstreeks of onrechtstreeks vermogensvoordeel uit te keren of te bezorgen. Het is logisch dat een vennootschap nog andere doelen dan dat lucratieve doel heeft. Daarom heeft het wetboek het ook over een van de doelen. De doelen van de vennootschap moeten niet uitdrukkelijk in de statuten worden vermeld, maar het kan. Die doelen moeten in elk geval compatibel zijn met de statuten, coherent met haar activiteiten, opdrachten en waarden.

- **Definitie van de informatie die wordt gedeeld met de belangrijke of controlerende aandeelhouder en het kader waarin die informatie wordt gedeeld:** de relationship agreement kan, met naleving van de wettelijke bepalingen en meer bepaald de marktmisbruikverordening (MAR), bepalen welke informatie over de zaken van de vennootschap het bestuursorgaan moet meedelen aan de belangrijke of controlerende aandeelhouder. Die aandeelhouder heeft immers informatie nodig voor zijn eigen reporting en de belangrijke of controlerende aandeelhouder kan krachtens wetgevingen (GDPR, mededingingsrecht, ...) aansprakelijk worden gesteld voor de handelingen van de beursgenoteerde vennootschap. De communicatie van het bestuursorgaan moet billijk en transparant zijn en duidelijk en systematisch aantonen hoe zijn beslissingen bijdragen tot het belang van de vennootschap.

b. Onafhankelijke besluitvorming in het belang van de vennootschap.

De relationship agreement kan ook de maatregelen toelichten die de autonomie van de beslissingsorganen moeten garanderen. Hun beslissingen moeten immers bijdragen tot het verwezenlijken van de doelen van de vennootschap:

- **Regels voor de samenstelling van het bestuursorgaan.** De relationship agreement kan voorzien in een minimum aantal onafhankelijke bestuurders, alsook in regels voor de samenstelling van gespecialiseerde comités.
- **Expliciete beginselen voor de benoeming van bestuurders die door de belangrijke of controlerende aandeelhouder worden voorgesteld.** De relationship agreement kan voorzien in regels om het aantal bestuurders vast te leggen die de belangrijke of controlerende aandeelhouder kan voorstellen, de vereiste bekwaamheden en kwaliteiten van die bestuurders en de procedures voor hun benoeming en afzetting. Daarbij moeten de rol van het benoemingscomité en de rol van initiatiefnemer van het bestuursorgaan ter zake worden gegarandeerd.

c. Strikte naleving van de beginselen van behoorlijk bestuur

Een relationship agreement kan een reeks bepalingen bevatten die ertoe bijdragen dat de vennootschap wordt bestuurd in het belang van de vennootschap, om duurzame waarde te creëren:

- **Strikte naleving van de regels voor belangenconflicten:** de relationship agreement kan, zonder daarom nieuwe regels te creëren, de verbintenis toelichten van de belangrijke of controlerende aandeelhouder om de goede praktijken, de wettelijke regels en de aanbevelingen van de governance codes inzake de preventie van belangenconflicten na te leven.
- Verstandig, transparant en doordacht **gebruik** van het **dubbele stemrecht** dat eventueel aan belangrijke of controlerende aandeelhouders wordt toegekend.

## 6. HOE KAN DE RELATIONSHIP AGREEMENT PRAKTISCH WORDEN TOEGEPAST?

Indien de vennootschap en een of meerdere belangrijke of controlerende aandeelhouder(s) een relationship agreement afsluiten, moet de toepassing ervan worden gegarandeerd. Ook hier geeft de Code 2020 niet aan hoe dit moet. Het zal afhangen van het min of meer dwingende karakter van de bepalingen in het document. Indien de partijen kiezen voor intentieverklaringen, dan moeten die als niet juridisch bindend worden beschouwd. Kiezen ze daarentegen voor sluitende verbintenissen, dan kunnen de partijen hun uitvoering via alle rechtswegen en meer bepaald via gerechtelijke weg eisen. De onderneming kan in elk geval vrijwillige maatregelen invoeren die nodig zijn om de relationship agreement na te leven. Daarbij kunnen volgende beginselen nuttig zijn:

- **Transparantie.** Vermits de belangrijke of controlerende aandeelhouders en de vennootschap de stakeholders in dit akkoord zijn, vormt de relationship agreement **belangrijke informatie voor het bestuursorgaan** omdat het de regels voor samenwerking en overleg tussen die twee partners vastlegt. Indien het over gevoelige informatie in de zin van de marktmissbruikverordening (MAR) gaat, is voldoende en gepaste transparantie naar de andere aandeelhouders toe aangeraden. Dit kan door de inhoud van de relationship agreement gedeeltelijk of zelfs volledig te publiceren **op de website van de vennootschap** en/of door een verslag van de uitvoering van het akkoord op te nemen in het **jaarverslag**.
- **Controle en monitoring.** De vennootschap kan **procedures voor interne contrôle** opstellen om regelmatig toezicht te houden op de uitvoering van de relationship agreement.

Verder zou een relationship agreement, als verrichting tussen de vennootschap en haar belangrijke of controlerende aandeelhouder kunnen worden onderworpen aan de regels voor verrichtingen tussen verbonden partijen (Art. 7:97, WvV). Dit aspect moet in elk geval worden opgevolgd.

In voorkomend geval zal de vennootschap de bepalingen van de relationship agreement regelmatig herzien om ze aan de wijzigende situatie van de vennootschap en de wijzigende relatie met haar aandeelhouders aan te passen.



