

**ONDERZOEK NAAR DE NALEIVING VAN DE BELGISCHE CORPORATE  
GOVERNANCE CODE 2009  
BIJ DE BEL 20 ONDERNEMINGEN**

Jaarverslagen 2011 (boekjaar 2010)

*“Good corporate governance is about ‘intellectual honesty’ and not just sticking to rules and regulations.”*

*“It is clear that good corporate governance makes good sense”*

- Mervyn King (Chairman Kings’ Report)

Alle rechten voorbehouden. Zonder voorafgaande toestemming van GUBERNA (Het Instituut voor Bestuurders/Institut des Administrateurs) en het VERBOND VAN BELGISCHE ONDERNEMINGEN mag niets van deze uitgave verveelvoudigd, bewerkt en/of openbaar gemaakt worden door middel van druk, fotokopie, microfilm, magnetische media of op welke andere wijze dan ook.



## INLEIDING

Op 12 maart 2009 publiceerde de Commissie Corporate Governance de eerste revisie van de Belgische Corporate Governance Code (hierna “Code 2009”) sinds haar introductie in 2004. De Code 2009 is opgebouwd rond negen hoofdprincipes, die elk worden aangevuld met een aantal bepalingen en richtlijnen. Enkel deze bepalingen zijn onderworpen aan het ‘comply or explain’ principe; de vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. Dit principe is niet van toepassing op de richtlijnen, die eerder dienen als leidraad voor de concrete toepassing van de Code 2009.

GUBERNA en het VBO doen al enkele jaren onderzoek naar de naleving van de Code<sup>1</sup>. Voorliggend onderzoek richt zich op de naleving van de ‘formele’ aspecten van de Code 2009, waartoe de laatst beschikbare jaarverslagen (boekjaar 2010), de Corporate Governance Verklaringen, en de Corporate Governance Charters van de ondernemingen werden onderzocht.

*“Deze studie beperkt zich nog tot de formele naleving van de Code.”*

Het huidige onderzoek vormt dus in de eerste plaats een update van de vorige studies, maar heeft ook een meer diepgaande aanpak dan we voorheen hanteerden. In een volgende onderzoeksfase zullen we eveneens ingaan op de kwalitatieve variabelen, wat uniek is, zelfs in internationaal perspectief. Op die manier werken we ook complementair aan de verschillende studies die al een aantal governance praktijken onderzochten het voorbije jaar<sup>2</sup>.

Het rapport zal uitwijzen dat we gefaseerd te werk gaan. In een eerste fase onderzochten we de BEL 20 ondernemingen<sup>3</sup>. De Bel Mid en de Bel Small ondernemingen komen in verder onderzoek aan bod.

*“Deze studie richt zich tot de BEL 20 ondernemingen.”*

Het rapport is opgebouwd rond de negen principes van de Code 2009:

- 1. De vennootschap past een duidelijk governancestructuur toe.*
- 2. De vennootschap heeft een doeltreffende en efficiënte raad van bestuur die beslissingen neemt in het vennootschapsbelang.*
- 3. Alle bestuurders geven blijk van integriteit en toewijding.*
- 4. De vennootschap heeft een rigoureuze en transparante procedure voor de benoeming en beoordeling van haar raad en zijn leden.*

<sup>1</sup> Laatste onderzoek slaat op het boekjaar 2008.

<sup>2</sup> Zie terzake FSMA (Studie nr.40), Heidrick & Struggels (European Corporate Governance Report 2011), Grant Thornton (Corporate Governance Review 2011 Belgium).

<sup>3</sup> Zie bijlage A voor de onderzochte samenstelling van de BEL 20 (p. 34).

5. *De raad van bestuur richt gespecialiseerd comités op.*
6. *De vennootschap werkt een duidelijke structuur uit voor het uitvoerend management.*
7. *De vennootschap vergoedt de bestuurders en de leden van het uitvoerend management op een billijke en verantwoorde wijze.*
8. *De vennootschap gaat met de aandeelhouders en de potentiële aandeelhouders een dialoog aan, gebaseerd op een wederzijds begrip voor elkaars doelstellingen en verwachtingen.*
9. *De vennootschap waarborgt een passende openbaarmaking van haar corporate governance.*

Aanvullend op de formele aspecten van de Code 2009 worden in dit rapport ook enkele data weergegeven die meer verduidelijking geven over de raden van bestuur van de BEL 20 ondernemingen. Zo brengen we onder meer de samenstelling van de raden van bestuur (diversiteit, nationaliteit, etc. ) in kaart.

***“Eerste jaar dat ‘comply or explain’ wettelijk toepasselijk is.”***

We benadrukken dat dit de eerste maal is dat de ondernemingen wettelijk verplicht zijn om de delen aan te duiden van de Code waarvan zij afwijken en de onderbouwde redenen daarvoor te geven<sup>4</sup>. Dit betekent dat de wettelijke verankering van het ‘comply or explain’-principe voor het eerst tot uiting komt in deze jaarverslagen betreffende het boekjaar 2010.

---

<sup>4</sup> Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, B.S. 23 april 2010 (hierna “de wet van 6 april 2010”).

## PRINCIPE 1. DE VENNOOTSCHAP PAST EEN DUIDELIJKE GOVERNANCESTRUCTUUR TOE

Principe 1 van de Code 2009 zet een aantal bepalingen uiteen omtrent de corporate governance structuur van de vennootschap.

### INTERN REGLEMENT VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De vennootschap dient te beschikken over een intern reglement van de raad van bestuur, dat wordt opgenomen in het Corporate Governance Charter (hierna “CG-Charter”)<sup>5</sup>. Een intern reglement van de raad van bestuur dient ten minste de rol, de samenstelling en de werking van de raad van bestuur te bevatten. Consistent met de vorige onderzoeken werd deze bepaling door elke BEL 20 onderneming toegepast.

*“Elke BEL 20 onderneming beschikt over een intern reglement voor de RvB.”*

### TAKEN & VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR

#### ➤ Interne controle- en risicobeheerssystemen

Verder onder dit principe worden ook de taken en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur nauw omschreven, maar deze zijn uiteraard niet allemaal extern verifieerbaar. Het takenpakket van de raad van bestuur omvat verschillende facetten, waarbij onder andere ook de beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen van de vennootschap aan bod komt<sup>6</sup>.

De openbaarmaking van deze belangrijkste kenmerken dient te worden opgenomen in de Corporate Governance Verklaring (hierna “CG-Verklaring”). Met deze bepaling gaat de Code 2009 verder dan hetgeen de wetgever heeft ingeschreven in artikel 96, §2, 3° van het Wetboek van Vennootschappen. De wetgever heeft zich immers enkel beperkt tot het financiële verslaggevingsproces, zoals ook de Europese richtlijn het bepaalt<sup>7</sup>.

*“Elke BEL 20 onderneming publiceert een hoofdstuk inzake interne controle en risicobeheer maar de omvang en inhoud variëren sterk.”*

Uit de resultaten van het onderzoek blijkt dat alle ondernemingen in hun CG-Verklaring een hoofdstuk opnemen inzake interne controle en risicobeheer. Dit betekent niet dat alle ondernemingen dit hoofdstuk op een correcte manier invullen. Enkele ondernemingen beperken zich vooral tot het financiële verslaggevingsproces (zoals de wet vereist) terwijl anderen de focus leggen op een meer algemene beschrijving van hun interne controle

<sup>5</sup> Bepaling 1.1 Code 2009.

<sup>6</sup> Bepaling 1.3 (paragraaf 7) Code 2009.

<sup>7</sup> Richtlijn 2006/46/EG.

en risicobeheerssystemen zoals vereist door de Code 2009<sup>8</sup>. De inhoud en omvang van het hoofdstuk verschilt aldus significant. Eén onderneming verwijst naar het CG-Charter voor meer uitgebreide informatie.

➤ Taakafbakening tussen raad van bestuur en uitvoerend management

*“Elke BEL 20 onderneming heeft een formele taakafbakening tussen RvB en management vastgelegd in een intern reglement.”*

De raad van bestuur dient ook over de structuur van het uitvoerend management te beslissen, en daarbij de bevoegdheden en plichten te bepalen die aan het uitvoerend management worden toevertrouwd<sup>9</sup>.

Dit wordt opgenomen in het intern reglement van beide partijen. Hiermee heeft de Commissie aandacht willen besteden aan een duidelijk afgeijnde taakafbakening tussen de raad van bestuur en het management. Het is van belang dat er geen verwarring bestaat tussen de taken en verantwoordelijkheden van beide organen<sup>10</sup>. Het onderzoek heeft uitgewezen dat elke onderneming van de BEL 20 een formele taakafbakening heeft geformuleerd. In 2006 en 2008 gebeurde dit bij op één na alle onderzochte BEL 20 ondernemingen.

➤ Scheiding van functies aan de top

*“ 89% van de BEL 20 voerde een functiescheiding in tussen CEO en Voorzitter van de RvB. ”*

Bij verder onderzoek naar de corporate governance structuur van de vennootschap wordt ook de scheiding van de functies aan de top nagegaan. Er wordt in de Code 2009 voorgesteld om de functie van CEO en voorzitter van de raad van bestuur niet door één en dezelfde persoon te laten uitoefenen<sup>11</sup>.

Bij 16 van de 18 ondernemingen is er een functiescheiding. Bij 2 BEL 20 ondernemingen is de CEO ook voorzitter van de raad van bestuur en deze 2 ondernemingen leggen wel uit waarom ze deze codebepaling niet toepassen. In beide gevallen is deze situatie historisch gegroeid. Bij één van deze ondernemingen werd al aangekondigd dat er een machtswissel zal plaatsvinden. Er zal een nieuwe voorzitter worden benoemd; in dit opzicht zal de onderneming dan ook conform de Code 2009 werken.

<sup>8</sup> We verwijzen hierbij naar de richtlijnen omtrent interne controle en risicobeheer die de Commissie Corporate Governance begin 2011 heeft uitgewerkt om de beursgenoteerde ondernemingen te helpen bij de tenuitvoerlegging van de wet van 6 april 2010 en van de aanbevelingen van de Code 2009 betreffende de interne controle en het risicobeheer.

<sup>9</sup> Bepaling 1.4 Code 2009.

<sup>10</sup> Zie ook “Principe 6. De vennootschap werkt een duidelijke structuur uit voor het uitvoerend management” (p. 24) voor de structuur van het uitvoerend management.

<sup>11</sup> Bepaling 1.5 Code 2009.

**PRINCIPE 2. DE VENNOOTSCHAP HEEFT EEN DOELTREFFENDE EN EFFICIËNTE RAAD VAN BESTUUR DIE BESLISSINGEN NEEMT IN HET VENNOOTSCHAPSBELANG**

Principe 2 waakt over een goede samenstelling van de raad van bestuur, een onderwerp dat de nodige aandacht verdient. Deugdelijk bestuur begint immers bij een juiste samenstelling van de raad van bestuur. Hoe een ‘optimaal’ samengestelde raad van bestuur eruit moet zien is evenwel voer voor veel discussie. De Code 2009 probeert dit aan de hand van de verschillende bepalingen onder principe 2 uiteen te zetten.

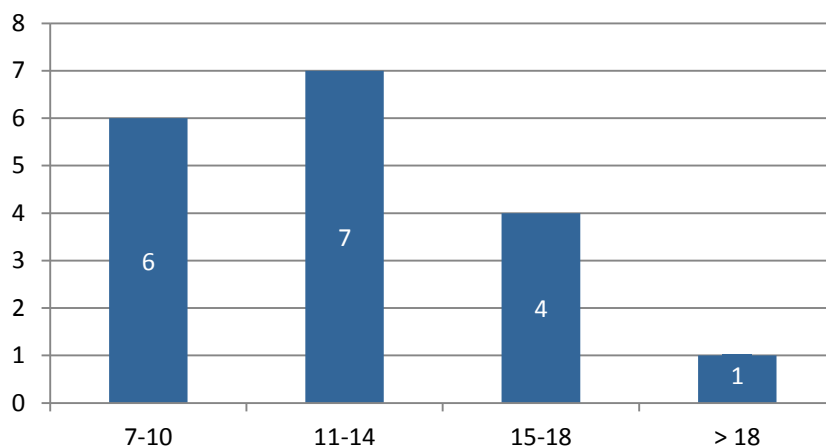
**OMVANG VAN DE RAAD VAN BESTUUR**

De omvang van de raad van bestuur is in het gedachtengoed van de Codeopstellers niet van uitgesproken belang, zolang het geen te grote extremen vertoont. Enerzijds dient de raad van bestuur groot genoeg te zijn om een optimale graad van complementariteit en diversiteit te kunnen bereiken en om het eventuele onverwachte wegvallen van een bestuurder te kunnen ondervangen. Anderzijds mag de raad van bestuur ook niet te groot zijn met het oog op een efficiënte en doeltreffende besluitvorming.

*“De raad van bestuur van een BEL 20 onderneming telt gemiddeld 13 bestuurders.”*

De Belgische governance praktijk toont ons dat de gemiddelde omvang van een raad van bestuur van een BEL 20 onderneming 13 bestuurders bedraagt met een minimum van 7 bestuurders en een maximum van 23. Figuur 1 geeft bijkomende informatie over de omvang van de raden van bestuur van de BEL 20.

**Figuur 1: Omvang**



Uit vorig onderzoek blijkt dat de omvang in de raden van bestuur in de laatste 10 jaar ongeveer gelijk gebleven is. Het gemiddelde blijft schommelen tussen de 12 à 13 bestuurders.

## TRANSPARANTIE INZAKE SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

### ➤ Bekendmaking van de samenstelling van de raad van bestuur

Conform bepaling 2.1 van de Code 2009 dient de CG-Verklaring een lijst te bevatten van de leden van de raad van bestuur. Deze lijst laat ons toe de structuur en de samenstelling van een raad van bestuur in kaart te brengen. We stellen vast dat deze bepaling door alle BEL 20 ondernemingen wordt nageleefd. Dit is ook gelijklopend met het onderzoek uit 2006 en 2008.

Hierbij wordt ook naar de criteria van onafhankelijkheid verwezen, zoals gevraagd wordt door de Code 2009<sup>12</sup>. We stellen vast dat slechts één onderneming niet verwijst naar de criteria van onafhankelijkheid. Alle overige onderzochte ondernemingen verwijzen naar de wettelijke criteria en/of de Code 2009. Een aantal ondernemingen die internationaal actief zijn verwijzen eveneens naar codecriteria en wetgeving van andere landen.

### ➤ Uitvoerende, niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders

De raad van bestuur dient volgens de Code 2009 te bestaan uit minstens de helft niet-uitvoerende bestuurders. Alle BEL 20 ondernemingen passen deze bepaling toe. Uit tabel 1 blijkt dat er gemiddeld 11 niet-uitvoerende en gemiddeld 5 onafhankelijke bestuurders zetelen in een BEL 20 onderneming<sup>13</sup>.

Het Wetboek van Vennootschappen vermeldt in verschillende artikels dat er onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur dienen te zetelen<sup>14</sup>.

Voor het remuneratiecomité loopt de Code 2009 gelijk met de wet, in die zin dat er een meerderheid van onafhankelijken wordt vereist.

Voor het auditcomité gaat de Code 2009 verder dan de wetgeving. Voor dit comité wordt in de Code 2009 een meerderheid van onafhankelijke bestuurders vooropgesteld, terwijl de wet slechts één onafhankelijke bestuurder vereist.

<sup>12</sup> Bepaling 2.4 Code 2009.

<sup>13</sup> Hierbij dient rekening gehouden te worden met het feit dat onafhankelijke bestuurders ook als niet-uitvoerend worden beschouwd.

<sup>14</sup> Zie art. 523-524, 526bis en 526quater W.Venn.

*“Elke BEL 20 onderneming publiceert een lijst met hun bestuursleden en specifiëren wie als onafhankelijk kan beschouwd worden. De wettelijke criteria en/of de Code 2009 dienen hierbij als richtsnoer.”*

*“Bij alle BEL 20 ondernemingen bestaat de RvB voor minstens de helft uit niet-uitvoerende bestuurders.”*



Alle BEL 20 ondernemingen, behalve 1, beschikken over minstens 3 onafhankelijke bestuurders. Deze ene onderneming heeft slechts 1 onafhankelijk bestuurder. De bevindingen zijn in lijn met de resultaten uit vorig onderzoek. Deze ene onderneming die niet beschikt over minstens 3 onafhankelijke bestuurders geeft hierover geen uitleg.

*“ In bijna alle BEL 20 ondernemingen zetelen minimum 3 onafhankelijke bestuurders in de RvB.”*

We hebben in ons onderzoek ook vastgesteld dat de meeste ondernemingen (15) beschikken over méér dan 3 onafhankelijke bestuurders (met een maximum van 10 onafhankelijke bestuurders (zie tabel 1)).

**Tabel 1: Samenstelling Raad van Bestuur**

	BEL 20 (N=18)	Min (N=18)	Max (N=18)
Gemiddeld aantal <b>uitvoerende</b> bestuurders	1,5	0	4
Gemiddeld aantal <b>niet-uitvoerende</b> bestuurders	11	5	21
Gemiddeld aantal <b>onafhankelijke</b> bestuurders	5	1	10

## DIVERSITEIT

Onderzoek heeft uitgewezen dat het streven naar een zekere mate van diversiteit in de raad van bestuur kan leiden tot een rijkere besluitvorming. Niettegenstaande diversiteit een tweesnijdend zwaard is<sup>15</sup>, krijgt de thematiek heel wat media-aandacht, en wordt deze soms ten onrechte verengd tot genderdiversiteit. De wetgever laat zich ook niet onberoerd in dit debat en lanceerde recentelijk een nieuwe wet hieromtrent<sup>16</sup>.

Wij beogen in ons rapport de diverse aspecten van diversiteit aan te kaarten en onderzochten onder meer diversiteit inzake gender, leeftijd, nationaliteit

<sup>15</sup> Men dient erover te waken dat een te hoge graad van diversiteit geen negatieve effecten heeft op de besluitvaardigheid en de samenhangigheid binnen de raad van bestuur.

<sup>16</sup> Ook de wetgever focust op genderdiversiteit in het bijzonder, zie de Wet van 28 juli 2011 tot wijziging van de wet van 21 maart 1991 betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen, teneinde te garanderen dat vrouwen zitting hebben in de beslissingsorganen van de autonome overheidsbedrijven en de genoteerde vennootschappen (B.S. 14 september 2011).

en zoals bovenstaand reeds vermeld ook de mix van uitvoerende, niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders in de raden van bestuur.

➤ Genderdiversiteit

*“10% van de bestuurszetels bij de BEL 20 ondernemingen worden bekleed door een vrouw.”*

Gemiddeld is er één vrouw aanwezig in de raad van bestuur van een BEL 20 onderneming (met een minimum van 0 en een maximum van 5 vrouwen in de raad van bestuur). Van de 235 bestuurszetels in de raden van bestuur van de BEL 20 worden er 24 bekleed door een vrouw, zijnde 10,2%. Uit tabel 2 blijkt dat 6 van de BEL 20 ondernemingen geen vrouwelijke leden hebben in hun raad van bestuur. In vergelijking met de twee laatste boekjaren zien we een opwaartse trend ( 7,9% in 2008 en 8,8% in 2009).

**Tabel 2: Genderdiversiteit**

	2010
Aantal mannen	211
Aantal vrouwen	24
Aantal raden met 0 vrouwen	33%
Aantal raden met 1 tot 2 vrouwen	50%
Aantal raden met 3 of meer vrouwen (max 5)	17%

Twee ondernemingen die slechts één of geen vrouw hebben in hun raad van bestuur, geven hiervoor een explain in hun CG-Verklaring.

- *“De Raad van Bestuur van xxx telt in zijn huidige samenstelling één vrouw en tweeëntwintig mannen. Deze samenstelling is historisch zo gegroeid. De Raad, die het beginsel van genderdiversiteit genegen is, zal een grotere vertegenwoordiging van vrouwen in zijn midden nastreven.”*
- *“Overeenkomstig bepaling 2.1 van de Code dient de raad van bestuur te worden samengesteld op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen. De raad van bestuur van xxx is momenteel samengesteld uit acht mannen met uiteenlopende doch complementaire kennis en ervaring. De raad van bestuur heeft kennis genomen van de recente aanbeveling van de Commissie Corporate Governance inzake de representativiteit van vrouwen in de raden van bestuur van*

*beursgenoteerde vennootschappen. De raad van bestuur is tevens op de hoogte van de recente wetgevende initiatieven terzake. De raad van bestuur staat achter de aanbeveling van Commissie Corporate Governance en zal zich inspannen om zijn samenstelling in die zin aan te passen over de voorgestelde periode van 7 jaar (of vroeger indien de wettelijke vereisten strenger zouden zijn)”.*

➤ Diversiteit inzake nationaliteit

Opmerkelijk is dat ongeveer 1 bestuurder op 3 (zijnde 33 %) een buitenlander is. 5 BEL 20 ondernemingen nemen geen buitenlanders op hun raad van bestuur.

*“33% van de bestuursleden bij de BEL 20 ondernemingen zijn buitenlanders. De Franse nationaliteit is hierbij het sterkst vertegenwoordigd.”*

**Tabel 3: Diversiteit inzake nationaliteit**

	2010 (N=18)
<b>Gemiddeld</b> aantal buitenlanders (in absolute aantallen)	4
Aantal raden van bestuur <b>zonder</b> buitenlanders	5
<b>Minimum</b> aantal buitenlanders	0
<b>Maximum</b> aantal buitenlanders	11

Er zijn 158 bestuursleden die de Belgische nationaliteit hebben en er zijn 77 bestuursleden die niet de Belgische nationaliteit hebben (tabel 4). Gemiddeld genomen is de Franse nationaliteit de meest voorkomende niet-Belgische nationaliteit, gevolgd door de Amerikaanse nationaliteit.

**Tabel 4: Diversiteit inzake nationaliteit**

	2010
Aantal Belgen	158
Aantal niet-Belgen	77
Frankrijk	22

VS	17
Nederland	9
Duitsland	6
UK	5
Andere Europeanen	4
Andere niet-Europeanen	11
Dubbele nationaliteit	3

➤ Diversiteit inzake leeftijd

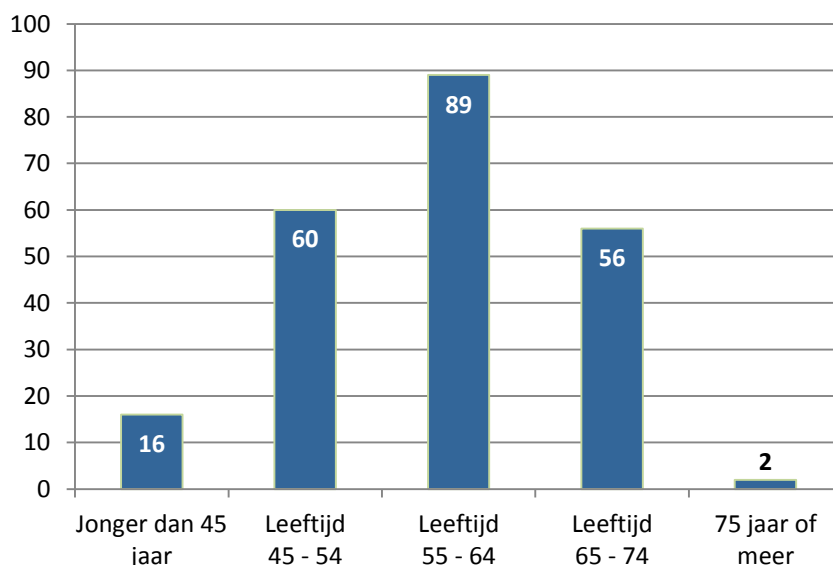
*“De gemiddelde leeftijd van een bestuurder bij de BEL 20 ondernemingen is 58 jaar.”*

In tabel 5 is de gemiddelde leeftijd van de leden van de raad van bestuur van BEL 20 ondernemingen weergegeven. 40% van de bestuurders zit in de leeftijdscategorie tussen 55 en 64 jaar (figuur 2). Dit blijkt ook uit de gemiddelde leeftijd van 58 jaar. Dit gemiddelde verbergt wel een grote verscheidenheid, gaande van 38 jaar tot 84 jaar.

**Tabel 5: Diversiteit inzake leeftijd**

	2010 (N=223)
Gemiddeld leeftijd	58
Minimum leeftijd	38
Maximum leeftijd	84

**Figuur 2: Diversiteit inzake leeftijd**



## WERKING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

### ➤ Bijeenkomsten en aanwezigheid

Bepaling 2.8 van de Code 2009 stelt dat het aantal bijeenkomsten van de raad van bestuur en van zijn comités, alsook de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op deze bijeenkomsten moet worden bekendgemaakt in de CG-Verklaring. Conform aan voorgaand onderzoek, worden deze twee aspecten goed nageleefd. Toch zijn er 3 ondernemingen (of 16,7%) die de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op de bijeenkomsten van de bestuurscomités niet bekendmaken. Eén onderneming geeft helemaal geen informatie, een andere onderneming geeft enkel een globale participatiegraad terwijl de laatste onderneming een aanwezigheidsgraad weergeeft op een anonieme wijze.

In 2010 waren er gemiddeld 9 raadsvergaderingen op jaarbasis. Er zijn wel grote verschillen tussen de ondernemingen, gaande van minimum 5 tot maximum 18 vergaderingen per jaar. Dit hoge aantal (maximum) vergaderingen kan wellicht verklaard worden in het licht van de groeiende verantwoordelijkheid van de raad van bestuur en de complexe economische en financiële omgeving waarin de onderneming zich moet waarmaken.

*“De BEL 20 ondernemingen zijn transparant over het aantal bijeenkomsten van en aanwezigheden op de RvB. Op het niveau van de bestuurscomités is er op dit punt nog ruimte voor verbetering.”*

*“Een RvB van een BEL 20 onderneming vergadert gemiddeld 9 keer per jaar.”*

Ondanks de vele vergaderingen ligt de aanwezigheidsgraad toch vrij hoog, met name gemiddeld 90%, wat niet betekent dat dit geen punt van aandacht is, zeker voor buitenlandse bestuurders. Het individuele minimum percentage ligt op 0%, en de 10 bestuurders die een aanwezigheidspercentage hebben van minder dan 1/3 zijn allemaal niet-Belgen.

**Tabel 6: Informatie over het aantal raadsvergaderingen en de individuele aanwezigheidsgraad**

	N	Gemiddeld	Min	Max
Aantal vergaderingen van de raad van bestuur	18	9	5	18
Aanwezigheidspercentage op de raad van bestuur	230	90%	0%	100%

➤ Secretaris van de raad van bestuur

*“ Bijna alle BEL 20 ondernemingen hebben een secretaris van de raad aangesteld maar de invulling van de functie varieert.”*

Bepaling 2.9 van de Code 2009 beveelt de raad van bestuur aan om een secretaris aan te stellen van de vennootschap die de raad advies geeft inzake alle bestuursaangelegenheden. 17 van de 18 BEL 20 ondernemingen hebben een secretaris aangesteld. Toch wordt deze functie niet steeds op dezelfde wijze ingevuld. 7 secretarissen-generaal zijn lid van het uitvoerend comité waarbij één secretaris-generaal ook effectief lid is van de raad van bestuur.

**PRINCIPE 3. ALLE BESTUURDERS GEVEN BLIJK VAN INTEGRITEIT EN TOEWIJDING**

Er zijn weinig formele bepalingen die kunnen zorgen voor de integriteit en toewijding die van bestuurders verwacht wordt. Uiteraard is gedrag en attitude iets wat in de eerste plaats van de bestuurder zelf uit gaat. Toch probeert de Code 2009 een aantal zaken duidelijk aan te bevelen teneinde conflicten binnen de raad van bestuur vermijden.

## BELANGENCONFLICTENREGELING

Zo bepaalt de Code 2009 onder meer dat de raad van bestuur een beleid moet opstellen inzake belangenconflicten die niet onder de wettelijk belangenconflictenregeling (dus buiten art. 523 – 524 W.Venn.) valt<sup>17</sup>. Dit beleid dient te worden bekendgemaakt in het CG-Charter.

Eveneens wordt van de ondernemingen verwacht dat ze naast het vastleggen van dit beleid, hierover ook jaarlijks een toelichting geeft bij de toepassing hiervan in het de CG-Verklaring.

11 van de 18 ondernemingen beschikken over een beleid inzake belangenconflicten dat bovenop de toepassing van de wetgeving komt en opgenomen wordt in hun CG-Charter. De inhoud van dit beleid varieert tussen de verschillende ondernemingen. Kijken we naar de jaarlijkse toelichting van dit beleid, dan stellen we vast dat slechts 6 van de 11 ondernemingen die een dergelijk beleid hebben, toelichting geven over dit beleid in hun CG-Verklaring.

Volgens bepaling 6.8 van de Code 2009 dient ditzelfde beleid ook van toepassing te zijn op het uitvoerend management. Onderzoek wijst uit dat 8 ondernemingen een beleid inzake belangenconflicten hebben buiten de wettelijke regeling voor het uitvoerend management<sup>18</sup>.

In het onderzoek van de BEL 20 ondernemingen stellen we vast dat het voor de ondernemingen niet altijd helemaal duidelijk is wat dit beleid dient te omvatten. De inhoud van het beleid wordt als dusdanig ook niet gespecificeerd in de Code 2009. We concluderen dat een aantal ondernemingen worstelen met de naleving en de toepassing van deze bepaling.

*“ Een aantal BEL 20 ondernemingen worstelen nog met de Code-bepaling inzake het beleid voor belangenconflicten dat complementair is aan de wettelijke regeling.”*

---

<sup>17</sup> Bepaling 3.6 Code 2009.

<sup>18</sup> Hier kan een buitenwettelijke regeling nochtans meer voor zich spreken gezien de ondernemingen zonder wettelijk directiecomité niet onder art. 524ter W.Venn. vallen en dus ook niet onder de wettelijke regeling vallen.

**PRINCIPE 4. DE VENNOOTSCHAP HEEFT EEN RIGOUREUZE EN TRANSPARANTE PROCEDURE VOOR DE BENOEMING EN DE BEOORDELING VAN HAAR RAAD EN ZIJN LEDEN**

Principe 4 van de Code 2009 richt zich in de eerste plaats op een transparante en eerlijke benoeming van bestuurders, waarbij het engagement voor beide partijen duidelijk moet zijn. Bij deze benoeming, maar ook bij het verdere verloop van het mandaat is een professionele vorming en ontwikkeling van belang. Tot slot gaat er ook bijzondere aandacht uit naar het evaluatieproces.

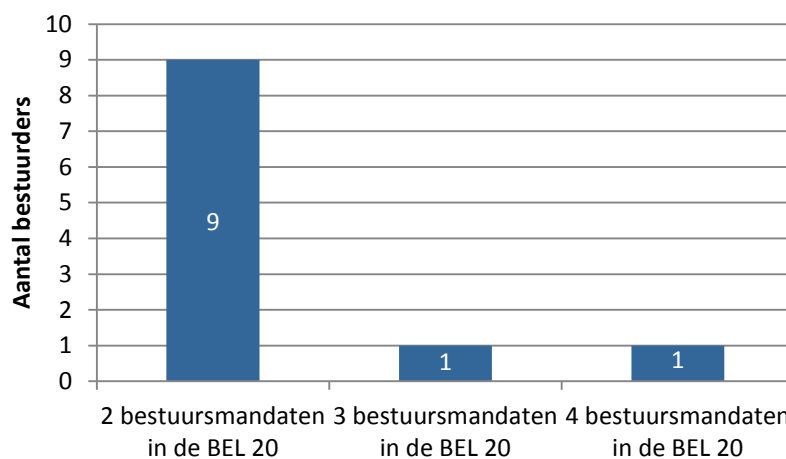
**VOORDRACHT EN BENOEMING**

- Aantal bestuurdersmandaten in andere beursgenoteerde ondernemingen

Bepaling 4.5 van de Code 2009 stelt dat de niet-uitvoerende bestuurders niet meer dan vijf bestuursmandaten in beursgenoteerde vennootschappen in overweging mogen nemen. Wij gingen slechts na hoeveel niet-uitvoerende bestuurders twee of meerdere mandaten opnemen in BEL 20 ondernemingen. Onderstaande figuur toont aan dat 9 bestuurders van de totale 235, 2 bestuursmandaten bekleden in BEL 20 ondernemingen. Eén bestuurder heeft 3 mandaten en één bestuurder heeft 4 bestuursmandaten in BEL 20 ondernemingen. Ondanks het feit dat enkel BEL 20 mandaten werden onderzocht, geeft dit toch reeds een indicatie over de combinatie van bestuursfuncties. Uiteraard geeft dit geen volledig beeld gezien het onderzoek zich hier beperkt tot de mandaten bij BEL 20 ondernemingen.

*“4% van de bestuurders bekleden meerdere mandaten in BEL 20 ondernemingen.”*

**Figuur 3: Aantal bestuurders in meerdere raden van bestuur van BEL 20 ondernemingen**





➤ Bestuurstermijn + Leeftijdsgrens

De Code 2009 bepaalt dat een bestuurstermijn niet meer dan vier jaar mag bedragen<sup>19</sup>. Enerzijds moet de noodzakelijke ervaring kunnen worden opgedaan en anderzijds moet er een voldoende regelmatige herbevestiging van de benoeming gewaarborgd worden<sup>20</sup>. Hiermee is de Code 2009 strenger dan de wettelijke bepaling die een termijn van 6 jaar vooropstelt<sup>21</sup>.

*“ In bijna alle BEL 20 ondernemingen worden de bestuurders benoemd voor een (max)termijn van 4 jaar.”*

17 van de 18 ondernemingen passen de strengere bepalingen van de Code 2009 toe. Er zijn zelfs enkele ondernemingen die een kortere termijn dan 4 jaar vooropstellen. In het licht van de nieuwe criteria inzake onafhankelijkheid (beperking tot termijn van 12 jaar) geeft één onderneming aan haar herbenoemingstermijn (initiële benoeming voor 3 jaar) ter verlengen tot de termijn van 4 jaar. Op die manier vervalt de onafhankelijkheid niet bij de termijn van 9 jaar, maar slechts na 11 jaar (3 + 4 + 4).

**Tabel 7: Bestuurstermijn**

	2010 (n=18)
3 jaar	5
4 jaar	12
6 jaar	1

13 ondernemingen stellen een leeftijdslimiet voor hun bestuurders voorop. Voor 4 ondernemingen konden we hieromtrent geen informatie terugvinden. Eén onderneming stelt expliciet dat ze geen leeftijdsgrens heeft. Indien een leeftijdslimiet wordt vooropgesteld, bedraagt die gemiddeld 70 jaar (zie tabel 8).

*“ Het merendeel van de BEL 20 ondernemingen hanteert een leeftijdsgrens van 70 jaar.”*

<sup>19</sup> Bepaling 4.6 Code 2009.

<sup>20</sup> Europese Aanbeveling 2005/162/EG, punt 10.

<sup>21</sup> Art 518 § 3 W.Venn.

**Tabel 8: Leeftijdsgrens**

	2010 (n=13)
Gemiddelde leeftijdsgrens	70
Minimum leeftijdsgrens	67
Maximum leeftijdsgrens	72

## EVALUATIE

De Code 2009 raadt de raad van bestuur aan om regelmatig zijn omvang, samenstelling, zijn prestaties en die van zijn comités, alsook zijn interactie met het uitvoerend management te evalueren<sup>22</sup>. Deze bepaling kwam ook reeds in de Code 2004 aan bod maar wat wel bij de revisie van de Code 2009 werd toegevoegd, is bepaling 4.15 die stelt dat de CG-Verklaring informatie dient te bevatten over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders. De ondernemingen dienen vanaf het boekjaar 2010 dus transparantie aan de dag te leggen over de belangrijkste kenmerken van een dergelijk evaluatieproces. De Code 2009 geeft hier echter geen bijkomende uitleg bij.

Net zoals de FSMA<sup>23</sup> in haar studie nr. 40, hebben wij de informatie als toereikend beschouwd als het evaluatieproces betrekking heeft op de raad van bestuur, de comités of op de bestuurders<sup>24</sup>.

Uit de resultaten blijkt dat 13 BEL 20 ondernemingen de voornaamste kenmerken van de werkwijze voor het evalueren van de raad van bestuur, van zijn comités en/of van zijn individuele bestuurders hebben opgenomen in hun CG-Verklaring. 3 ondernemingen vermelden dat zij evaluaties uitvoeren zonder bijkomende informatie. Eén onderneming geeft geen informatie en één andere onderneming verwijst enkel naar haar CG-Charter voor deze bepaling.

Toch blijft dit een aandachtspunt, slechts 10 ondernemingen vermelden ook effectief wanneer de evaluatie plaatsvond (of zal plaatsvinden). Voor de andere ondernemingen is het niet echt duidelijk of deze evaluatie ook effectief gebeurde (of zal gebeuren in de toekomst). Dit heeft wellicht ook

<sup>22</sup> Bepaling 4.11 Code 2009.

<sup>23</sup> Financial Services and Markets Association (voormalige "CBFA").

<sup>24</sup> Cfr. Studie nr. 40 van de FSMA, september 2011, p. 13.

*“ De meerderheid van de Bel 20 ondernemingen is transparant over het evaluatieproces.”*

te maken met het feit dat dit één van de nieuwe bepalingen is uit de Code 2009.

## PRINCIPE 5. DE RAAD VAN BESTUUR RICHT GESPECIALISEERDE COMITES OP

De raad van bestuur heeft een uitgebreid takenpakket en het is dan ook aangewezen dat zij, voor een aantal specifieke bevoegdheden, zoals audit, remuneratie en benoemingen kan worden bijgestaan door comités zonder daarvoor haar bevoegdheid af te staan.

### INTERN REGLEMENT

Net als voor de raad van bestuur, bepaalt de Code 2009<sup>25</sup> dat de raad van bestuur voor elk comité het intern reglement bepaalt en publiceert in het CG-Charter. Een intern reglement omvat doorgaans ten minste de rol, de samenstelling en de werking van elk van de bestuurscomités. Consistent met de vorige onderzoeken werd deze bepaling door elke BEL 20 onderneming toegepast.

*“Elke BEL 20 onderneming beschikt over een intern reglement voor de bestuurscomités.”*

### OPRICHTING

In tabel 9 worden de cijfers weergegeven met betrekking tot de aanwezigheid van een audit-, remuneratie- en/of benoemingscomité. Daaruit blijkt duidelijk dat heel wat ondernemingen beschikken over gespecialiseerde comités binnen hun raad van bestuur.

*“Alle BEL 20 ondernemingen hebben een auditcomité.”*

Het auditcomité wordt bij alle BEL 20 ondernemingen opgericht, maar ook het remuneratiecomité wordt bijna overal geïnstalleerd. Ook in 2006 en 2008 waren de cijfers gelijklopend. Voor de BEL 20 bracht het inwerkingtreden van de recente wetgeving hieromtrent aldus weinig verandering<sup>26</sup>.

*17 van de 18 ondernemingen hebben een remuneratiecomité.*

*Dit betekent een status quo ten aanzien van de vorige jaren.”*

<sup>25</sup> Bepaling 5.1 Code 2009.

<sup>26</sup> Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, B.S. 29 december 2008 & Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector (B.S. 23 april 2010).

**Tabel 9: Comités van de raad van bestuur**

	Aantal ondernemingen  N= 18	In %
Auditcomité	18	100%
Remuneratiecomité (incl. gezamenlijk remuneratie- en benoemingscomité)	17	94%
- <i>Waarvan diegenen met een gezamenlijk remuneratie- en benoemingscomité</i>	12	67%
Benoemingscomité	16	89%
- <i>Waarvan diegenen met een apart benoemingscomité</i>	4	22%
Corporate Governance comité	1	6%
Strategisch comité	5	28%
Financieel comité	2	11%
Andere	2	11%

Het benoemingscomité wordt bij 12 van de 16 ondernemingen die een benoemingscomité hebben ingesteld, gecombineerd met het remuneratiecomité. Eén onderneming voegde het benoemingscomité samen met het CG comité. Naast de drie 'traditionele' comités, stellen we vast dat sommige ondernemingen nog bijkomende comités installeren, zoals bijvoorbeeld een strategisch comité of een financieel comité.

De ene onderneming die slechts over één comité beschikt geeft hiervoor wel een explain. In het licht van de nieuwe wetgeving zal deze onderneming zich ook moeten conformeren.

- *Gezien het beperkt aantal leden binnen de raad van bestuur, is er op dit ogenblik geen benoemingscomité en geen remuneratiecomité.*

## SAMENSTELLING

Bepaling 5.1 van de Code 2009 schrijft voor dat de raad van bestuur de samenstelling en de werking van elk comité dient te specificeren in de CG-Verklaring. Alle ondernemingen passen deze bepaling toe.

Daarnaast dient elk bestuurscomité uit minstens drie leden te bestaan. Ook deze bepaling wordt door alle ondernemingen toegepast. Dit is in lijn met vorig onderzoek uit 2006 en 2008.

### ➤ Auditcomité

Zoals eerder vermeld, hebben alle BEL 20 ondernemingen een auditcomité opgericht<sup>27</sup>. Elk auditcomité voldoet uiteraard aan de wettelijke samenstelling. Maar, daarenboven passen 12<sup>28</sup> van de 18 BEL 20 ondernemingen de hogere samenstellingsvereisten van de Code 2009<sup>29</sup> toe.

Dit betekent dat zij een auditcomité hebben dat conform is aan de Codevereisten en bestaat uit enkel niet-uitvoerende bestuurders, een meerderheid van onafhankelijke bestuurders<sup>30</sup> en een voorzitter die niet de voorzitter van de raad van bestuur is.

5 ondernemingen geven uitleg voor de afwijking van de bepalingen inzake samenstelling, dit brengt de naleving op 17 van de 18 BEL 20 ondernemingen (94%). De afwijkingen slaan voornamelijk op de meerderheid van onafhankelijke bestuurders. Slechts één onderneming voldoet niet aan de Code 2009 en geeft hiervoor geen uitleg.

We geven enkele voorbeelden van de gegeven uitleg:

- *“Ter herinnering, de Code voorziet dat de meerderheid van het Comité moet samengesteld zijn uit onafhankelijke Bestuurders. Aangezien deze bepaling niet verenigbaar is met de structuur van het controleaandeelhouderschap van xxx, wijkt het Charter van de Vennootschap van deze bepaling af en beperkt het aantal onafhankelijke Bestuurders tot de helft van de leden van het Comité.”*
- *“Bepaling 5.2.4, die aanbeveelt dat het auditcomité bestaat uit een meerderheid van onafhankelijke bestuurders: het auditcomité van xxx, dat bestaat uit het rekeningencomité en het comité voor interne controle, risico's en compliance, bestaat uit zeven niet-uitvoerende*

<sup>27</sup> Dit is ook een wettelijke vereiste sinds 1 januari 2009.

<sup>28</sup> 2 ondernemingen pasten hun samenstelling aan de Code aan na 31 december 2010.

<sup>29</sup> Bepaling 5.2 Code 2009.

<sup>30</sup> Art.526bis vereist slechts één onafhankelijk bestuurder.

*“Transparantievereisten inzake samenstelling en werking worden goed toegepast bij de BEL 20 ondernemingen.”*

*“12 van de BEL 20 ondernemingen passen de strengere vereisten van de Code inzake samenstelling voor het auditcomité toe.”*

*bestuurders, onder wie drie onafhankelijke bestuurders. xxx is van mening dat het meest relevante criterium voor de keuze van de leden van dat comité, dat van de bekwaamheid is. Bovendien reikt de praktijk van xxx verder dan de wettelijke voorschriften die gelden voor beursgenoteerde vennootschappen, omdat in die bepalingen staat dat het comité op zijn minst één onafhankelijk bestuurder moet tellen en dat het rekeningencomité bestaat uit een meerderheid van onafhankelijke bestuurders (drie bestuurders op een totaal van vijf leden). Ten slotte worden de twee comités die samen het auditcomité vormen, voorgezeten door een onafhankelijke bestuurder.”*

Ook stipuleert de Code 2009 in haar bepaling 5.2/4 dat minstens één lid ervaring heeft op het gebied van boekhouding en audit. 16 ondernemingen vermelden specifiek de perso(o)n(en) die beschikken over deze expertise en de achterliggende redenering. Meestal wordt hierbij uitgeweid over de opleiding, expertise en/of professionele ervaring van de betrokken bestuurder(s).

➤ Benoemingscomité

3 van de 4 afzonderlijk opgerichte benoemingscomités leven de samenstellingsvereisten van de Code 2009 na<sup>31</sup>. Bij de andere onderneming werd de situatie ondertussen geregulariseerd en past deze ondertussen ook de Codevereisten inzake samenstelling toe (na 31 december 2010).

➤ Remuneratiecomité

De vereisten inzake samenstelling van het remuneratiecomité zijn ongeveer gelijklopend tussen de Code 2009 en de wet, met dien verstande dat de wet ook de nodige deskundigheid vereist op het gebied van remuneratiebeleid. Toch dienen we hier volledigheidshalve te vermelden dat de wetgeving pas in werking treedt voor de boekjaren die aanvangen na 23 april 2010.

Onderzoek leert ons dat ondertussen 17 van de 18<sup>32</sup> ondernemingen de Code 2009 naleven op vlak van samenstelling. Niet alle ondernemingen beschikken over een meerderheid van onafhankelijke bestuurders in hun remuneratiecomité.

Hier zal nog verandering in moeten optreden in de loop van het huidige boekjaar, gezien de wet de samenstellingsvereisten van de Code 2009 heeft overgenomen.

<sup>31</sup> Bepaling 5.3 Code 2009.

<sup>32</sup> 2 ondernemingen pasten hun samenstelling aan na 31 december 2010.

**“Alle BEL 20 ondernemingen leven de Codevereisten na inzake samenstelling voor het benoemingscomité.”**

**“ 17 van de 18 BEL 20 ondernemingen leven de Code 2009 na inzake samenstelling van het remuneratiecomité, waarbij er 4 ondernemingen een uitleg geven, dit moet veranderen in de loop van het huidig boekjaar gezien de wettelijke vastlegging ervan.”**

4 ondernemingen geven nu nog een uitleg waar ze volgend jaar aan de wetgeving zullen moeten voldoen, één onderneming geeft geen uitleg en zal uiteraard eveneens moeten voldoen volgend boekjaar.

## WERKING/COMITÉVERGADERINGEN

Alle comités van de BEL 20 ondernemingen passen de vereisten van de Code 2009 toe om een minimum aantal keer per jaar samen te komen. Voor het auditcomité ligt het aantal vergaderingen op 4<sup>33</sup>, voor het remuneratie- en het benoemingscomité ligt dit aantal op 2<sup>34</sup>.

De gemiddelde vergaderfrequentie van het auditcomité ligt hoger (6x/jaar) ten aanzien van deze van het remuneratie- (4x/jaar) en het benoemingscomité (2x/jaar). Voor het auditcomité verhoogde het gemiddelde van 5 naar 6 vergaderingen sinds 2008. Voor de andere twee comités bleef dit gemiddelde stabiel. Wel valt op dat sommige ondernemingen heel veel comitévergaderingen hebben, zeker wat het auditcomité betreft (maximum 14).

*“Alle BEL 20 ondernemingen leven de Codevereisten inzake vergaderfrequentie voor de comités na.”*

**Tabel 6: Aantal bestuursvergaderingen**

	N	Gemiddeld	Min	Max
Aantal vergaderingen auditcomité	18	6	4	14
Aantal vergaderingen remuneratiecomité <sup>35</sup>	17	4	2	8
Aantal vergaderingen benoemingscomité	4	2	2	4

<sup>33</sup> Bepaling 5.2/28 Code 2009.

<sup>34</sup> Bepaling 5.3/6 en 5.4/5 Code 2009.

<sup>35</sup> Het remuneratiecomité omvat ook de samengestelde comités (remuneratie- en benoemingscomités).

**PRINCIPE 6. DE VENNOOTSCHAP WERKT EEN DUIDELIJKE STRUCTUUR UIT VOOR HET UITVOEREND MANAGEMENT**

De Code 2009 legt vooral de focus op het orgaan van de raad van bestuur, maar ook het uitvoerend management komt aan bod. Principe 6 licht de basis toe voor de structuur van het uitvoerend management.

*“Elke BEL 20 onderneming beschikt over een intern reglement voor het uitvoerend management.”*

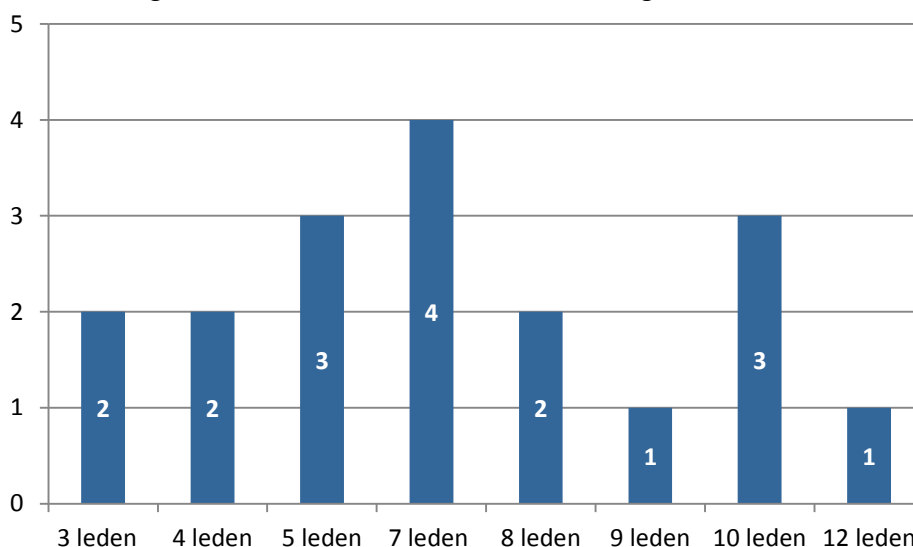
Ook hier wordt wederom een intern reglement vereist voor het uitvoerend management waarin de verantwoordelijkheden, de verplichtingen, de bevoegdheden, de samenstelling en de werking van het uitvoerend management gedetailleerd worden<sup>36</sup>. Alle BEL 20 ondernemingen beschikken over een dergelijk intern reglement.

Bepaling 6.2 van Code 2009 vereist ook dat alle uitvoerende bestuurders die in de raad van bestuur zetelen ook deel uitmaken van het uitvoerend management. Dit wordt door alle BEL 20 toegepast. Er is wel één onderneming die geen uitvoerende bestuurders telt en dus de facto een two-tier board systeem hanteert.

*“Elke BEL 20 onderneming publiceert een lijst met de leden van hun uitvoerend management.”*

Het is voor elk van de onderzochte ondernemingen ook duidelijk wie de leden van het uitvoerend management zijn, de lijst van de leden van het uitvoerend management werd telkens teruggevonden in de CG-Verklaring<sup>37</sup>. De omvang van dit uitvoerend management verschilt sterk binnen de ondernemingen met een minimum van 3 en een maximum van 12 leden.

**Figuur 4: Aantal leden in het uitvoerend management**



<sup>36</sup> Bepaling 6.1 Code 2009.

<sup>37</sup> Bepaling 6.2 Code 2009.



Diepgaander onderzoek geeft ons een beter zicht op de bestuursmodellen van de BEL 20.

5 van de 18 BEL 20 ondernemingen (18%) beschikken over een wettelijk directiecomité<sup>38</sup>. Dit wettelijk comité bestaat uit 4 tot 10 leden, met een gemiddelde van 7 leden. De overige 11 ondernemingen beschikken eveneens over een uitvoerend comité, weliswaar niet volgens art. 524bis W.Venn.

*“Het wettelijk directiecomité is niet ingeburgerd bij de BEL 20 ondernemingen.”*

We stellen vast dat slechts één BEL 20 onderneming gebruik maakt van een model dat aanleunt bij het two-tier model<sup>39</sup>, dit betekent dat er geen uitvoerende bestuurders zetelen in de raad van bestuur. Alle overige 17 ondernemingen hanteren het one-tier model zoals meest gebruikelijk in ons land, waar er in de raad van bestuur zowel interne bestuurders als externe niet-uitvoerende bestuurders zetelen.

Bij verder onderzoek naar het one-tier model zijn er 10 ondernemingen waar enkel de CEO in de raad van bestuur aanwezig is als bestuurder. Dit is het zogenaamde CEO-model.

*“CEO-model is meest gebruikte bestuursmodel bij de BEL 20 ondernemingen.”*

In 5 van de 17 vennootschappen met een one-tier model, zetelen er 2 uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur. Hier zetelt de CEO en ook een tweede persoon in de raad van bestuur. Deze tweede persoon is eveneens lid van het uitvoerend management of het directiecomité, maar kan zowel de functie van CFO (Chief Financial Officer), CSO (Chief Strategy Officer) of gedelegeerd bestuurder bekleden.

Bij de twee overige ondernemingen zetelen er respectievelijk 4 en 5 uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur. Eén van deze ondernemingen neemt het voltallige directiecomité op in haar raad van bestuur. Dit neemt niet weg dat er bij elke onderneming nog leden kunnen zijn van het executive management die de raadsvergaderingen enkel bijwonen.

Voor de bepalingen omtrent belangenconflicten verwijzen we naar het hoofdstuk onder Principe 3 van de Code 2009.

---

<sup>38</sup> Art 524bis W.Venn.

<sup>39</sup> Two-tier model met twee bestuursorganen zoals bijvoorbeeld Raad van Commissarissen/Aufsichtsrat/Conseil de Surveillance ten aanzien van een Raad van Bestuur/Vorstand/Directoire.

## PRINCIPE 7. DE VENNOOTSCHAP VERGOEDT DE BESTUURDERS EN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND MANAGEMENT OP EEN BILLIJKE EN VERANTWOORDE WIJZE

*“De ondernemingen bevinden zich in een overgangsjaar inzake remuneratierapportering.”*

De wet van 6 april 2010 legt beursgenoteerde vennootschappen de verplichting op een remuneratieverslag op te stellen en beschrijft de elementen die daar in opgenomen moeten worden. Ze vervangt in grote mate Principe 7 van de Code 2009 inzake de remuneratie van de bestuurders en de leden van het uitvoerend management. De bepalingen van deze recente wet zijn nog niet allemaal in werking getreden, dit zal echter wel zo zijn bij de rapportering over het volgende boekjaar (jaarverslag 2012 over boekjaar 2011). Dit betekent concreet dat we ons nog steeds in een overgangsjaar bevinden wat betreft de remuneratierapportering.

Wij onderzochten enkel de toepassing van de bepalingen omtrent remuneratie zoals opgenomen onder Principe 7.

### REMUNERATIEVERSLAG

*“Bijna alle BEL 20 ondernemingen publiceren een remuneratieverslag maar de format en inhoud variëren sterk.”*

De Code 2009 bepaalt dat de ondernemingen een remuneratieverslag dienen op te stellen dat een specifiek onderdeel vormt van de CG-Verklaring van de vennootschap<sup>40</sup>. Uitgezonderd één onderneming, publiceren alle ondernemingen een dergelijk remuneratieverslag. De format en inhoud van deze verslagen is echter zeer verschillend.

Eén onderneming beschikt niet over een dergelijk verslag en geeft hier ook geen uitleg voor. Zij beschikt wel over een paragraaf “remuneratie” maar deze is van dergelijk korte omvang dat dit niet als verslag kan bestempeld worden.

Bij 16 van de 17 ondernemingen maakt dit verslag, zoals bepaald door de Code 2009, deel uit van de CG-Verklaring. Bij één onderneming wordt wel een apart deel toegevoegd aan het jaarverslag over de bezoldiging maar maakt dit geen integraal deel uit van de CG-Verklaring.

De verdere bepalingen van Principe 7 beschrijven wat dit remuneratieverslag dient te vermelden.

<sup>40</sup> Bepaling 7.2 Code 2009.

➤ Interne procedure voor remuneratiebeleid

Vooreerst dient het verslag een beschrijving te bevatten van de interne procedure voor de ontwikkeling van een remuneratiebeleid voor de niet-uitvoerende bestuurders en de uitvoerende managers, maar ook voor de vaststelling van het remuneratieniveau van beide<sup>41</sup>.

In de onderzochte BEL 20 ondernemingen passen 17 ondernemingen deze bepaling van de Code 2009 toe. Eén onderneming geeft geen beschrijving en geeft hierover ook geen uitleg. Uiteraard is de inhoud van dit beleid zeer verschillend. Vervolgens dient ditzelfde verslag een verklaring te bevatten over het gehanteerde beleid voor het uitvoerend management<sup>42</sup>. Ook hier zien we dat 17 van de 18 ondernemingen een dergelijke verklaring geven. Ook elke belangrijke wijziging van dit beleid moet duidelijk vermeld worden<sup>43</sup>. Van de 17 ondernemingen die hun beleid kenbaar maken, zijn er 5 ondernemingen van wie we geen duidelijke informatie hebben omtrent een belangrijke wijziging.

➤ Vergoedingssysteem van niet-uitvoerende bestuurders

Volgens bepaling 7.7 van de Code 2009 mogen niet-uitvoerende bestuurders geen prestatiegebonden remuneratie zoals bonussen of aandelengerelateerde incentiveprogramma's op lange termijn, noch voordelen in natura of voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen ontvangen. Van de 18 onderzochte ondernemingen geeft één onderneming uitleg waarom ze niet voldoet aan deze bepaling van de Code 2009.

- *“De remuneratie van de leden van de Raad bestaat uit een vaste vergoeding en een vast aantal warrants, hetgeen het eenvoudig, transparant en gemakkelijk verstaanbaar maakt voor aandeelhouders.*

*Het langetermijn incentive warrant plan van de vennootschap wijkt af van de Belgische Corporate Governance Code aangezien het voorziet in betalingen gebaseerd op aandelen aan niet-uitvoerende bestuurders. De Raad van Bestuur is van mening dat de op aandelen gebaseerde incentive vergoeding van de vennootschap in overeenstemming is met de vergoedingspraktijk van bestuurders bij gelijkaardige vennootschappen. De succesvolle strategie en de duurzame ontwikkeling van de vennootschap gedurende de voorbije 22 jaar tonen aan dat de vergoeding van bestuurders, dewelke een vast aantal warrants bevat, verzekert dat de onafhankelijkheid van*

*“Bijna alle BEL 20 ondernemingen zijn transparant over de interne procedure voor het hanteerde remuneratiebeleid.”*

*“Slechts één BEL 20 onderneming kent een prestatiegebonden remuneratie toe onder de vorm van warrants aan hun niet-uitvoerende bestuurders. Eén andere onderneming keert tantièmes uit bovenop de vaste vergoeding.”*

<sup>41</sup> Bepaling 7.3 Code 2009.

<sup>42</sup> Bepaling 7.4 Code 2009.

<sup>43</sup> Bepaling 7.4 Code 2009.

*de leden van de Raad van Bestuur in hun leidinggevende en controlerende rol van de vennootschap is gewaarborgd en dat de belangen van de bestuurders volledig in overeenstemming blijven met de langetermijnbelangen van de aandeelhouders. In het bijzonder zou de driejarige verwervingsperiode van de warrants moeten zorgen voor een duurzaam en langetermijnengagement voor het nastreven van de belangen van de vennootschap.*

*Tevens dient te worden genoteerd dat aandelenopties alleen mogen worden toegekend op aanbeveling van het Remuneration Committee. Elke dergelijke aanbeveling moet vervolgens worden goedgekeurd door de Raad en dan door de aandeelhouders op een Algemene Vergadering.”*

Eén andere onderneming keert tantièmes uit bovenop de vaste vergoeding aan de niet-uitvoerende bestuurders en geeft hiervoor geen uitleg.

De wetgever nam de bepaling van de Code 2009 gedeeltelijk over in de wet. Wettelijk bestaat er nog steeds een mogelijkheid om variabele vergoeding toe te kennen, mits goedkeuring door de algemene vergadering, en enkel aan onafhankelijke bestuurders. Maar ook dit zal wederom veranderen. Het begrip “onafhankelijke bestuurders” wordt vervangen door “niet-uitvoerende bestuurders”<sup>44</sup>. Maar wat onder “variabele vergoeding” dient te worden verstaan blijft nog voor verduidelijking vatbaar.

Van de andere 15 ondernemingen geven er nog 5 ondernemingen aan dat ze ook andere vormen van vergoeding toekennen (kostenvergoedingen).

➤ Vergoeding van de leden van de raad van bestuur

Alle onderzochte BEL 20 ondernemingen publiceren de remuneratie van hun bestuurders op individuele basis<sup>45</sup>. Ook de remuneratie van de uitvoerende leden van de raad van bestuur in hun hoedanigheid van bestuurder wordt gepubliceerd door 17 ondernemingen<sup>46,47</sup>.

6 van de 17 ondernemingen vergoeden de uitvoerende managers voor hun functie als bestuurder in de raad van bestuur.

<sup>44</sup> Zie het Wetsontwerp van 14 juli 2011 (DOC 53 0619/008).

<sup>45</sup> Bepaling 7.8 Code 2009.

<sup>46</sup> 17 ondernemingen gezien één two-tier model, dus niet relevant.

<sup>47</sup> Bepaling 7.10 Code 2009.

**“Alle BEL 20 ondernemingen zijn transparant over de remuneratie van de individuele bestuurders.”**

➤ Vergoeding van de CEO

Slechts één onderneming blijft nog steeds weigerachtig staan tegenover het transparant maken van de individuele vergoeding van de CEO<sup>48</sup>. Deze onderneming geeft hiervoor wel een uitleg.

- *“Uit respect voor de privé-levenssfeer van de leden van de Directiegroep geven wij enkel het totaal van de betaalde remuneratie.”*

Van de 17 ondernemingen die de vergoeding van de CEO transparant maken, maken 16 ondernemingen het onderscheid tussen basissalaris, variabele remuneratie, pensioenen en de overige componenten van de remuneratie en zijn daarmee conform de Code 2009. Eén onderneming doet dit niet en geeft hier ook geen uitleg voor.

➤ Vergoeding van het uitvoerend management

Een grotere naleving vinden we terug bij het bekendmaken van de vergoeding van het uitvoerend management<sup>49</sup>. Deze bepaling wordt door alle onderzochte BEL 20 ondernemingen toegepast.

Opvallend is wel dat bij 2 ondernemingen geen onderscheid wordt gemaakt tussen de verschillende componenten van de vergoeding volgens de Code 2009. Deze ondernemingen geven hiervoor geen uitleg.

➤ Aandelengerelateerde vergoeding

Voor de CEO en de andere leden van het uitvoerend management moet in het remuneratieverslag eveneens op individuele basis het aantal en de voornaamste kenmerken bekendgemaakt worden van de aandelen, de aandelenopties of de andere rechten om aandelen te verwerven die in de loop van het door het jaarverslag behandelde boekjaar werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen<sup>50</sup>.

14 ondernemingen passen deze bepaling toe, één geeft hiervoor een uitleg en drie ondernemingen geven hier geen uitleg over. Het format waarin deze weergave gebeurt verschilt van onderneming tot onderneming. 11 ondernemingen geven voor elk lid van het uitvoerend management informatie op individuele basis in tabelvorm.

*“Bijna alle BEL 20 ondernemingen zijn transparant over de (componenten van de) individuele vergoeding van de CEO.”*

*“Alle BEL 20 ondernemingen zijn transparant over de vergoeding van het uitvoerend management en bijna alle BEL 20 ondernemingen over de componenten hiervan.”*

*“Op vlak van de transparantie inzake aandelengerelateerde vergoeding is er bij de BEL 20 ondernemingen nog ruimte voor verbetering.”*

<sup>48</sup> Bepaling 7.14 Code 2009.

<sup>49</sup> Bepaling 7.15 Code 2009.

<sup>50</sup> Bepaling 7.16 Code 2009.

## PRINCIPE 8. DE VENNOOTSCHAP GAAT MET DE AANDEELHOUDERS EN DE POTENTIËLE AANDEELHOUDERS EEN DIALOOG AAN, GEBASEERD OP EEN WEDERZIJDIG BEGRIJP VOOR ELKAARS DOELSTELLINGEN EN VERWACHTINGEN

Naast het uitgebreid aanbod van het functioneren van de raad van bestuur en het uitvoerend management, besteedt de Code 2009 ook aandacht aan een goede dialoog met de aandeelhouders. Hierbij is een communicatiebeleid van primordiaal belang. De Code 2009 schrijft dan ook in een aantal aanbevelingen onder Principe 8 de basisvereisten om deze dialoog tot stand te kunnen brengen.

### WEBSITE

*“Bij alle BEL 20 ondernemingen is op de website de financiële en corporate governance informatie consulteerbaar.”*

Alle beursgenoteerde ondernemingen hebben ondertussen hun eigen bedrijfswebsite. Bij deze ondernemingen bevat deze website ook een specifiek deel “Corporate Governance”.

Zowel het CG-Charter als de statuten zijn ook hier permanent beschikbaar. Er wordt door deze ondernemingen ook een tijdschema gepubliceerd met betrekking tot de periodieke informatieverstrekking en de algemene vergaderingen (financiële kalender)<sup>51</sup>.

### ALGEMENE VERGADERING

Verder wordt er ook in Principe 8 gestipuleerd dat het vereiste percentage aandelen dat een aandeelhouder moet bezitten om voorstellen te kunnen indienen voor de algemene vergadering, niet meer dan 5% mag bedragen<sup>52</sup>.

Tot nog toe, houdt slechts de helft van de ondernemingen zich aan dit percentage (ten aanzien van 32% in 2008). Er wordt door elk van deze ondernemingen uitleg gegeven over dit punt, wat een opmerkelijke verbetering is ten opzichte van 2008 waar 21% van de BEL 20 ondernemingen geen uitleg gaf. In 5 van de 9 explains wordt er wel specifiek verwezen naar art. 532 W.Venn. (drempel van 1/5<sup>de</sup> van het kapitaal).

In de toekomst zal het percentage om te behandelen onderwerpen op de agenda van de algemene vergadering te laten plaats en voorstellen tot besluit in te dienen verminderen tot de drempel van 3% van het

<sup>51</sup> Bepaling 8.3 Code 2009.

<sup>52</sup> Bepaling 8.8 Code 2009.

maatschappelijk kapitaal<sup>53</sup>. De ondernemingen dienen hiervoor hun statuten aan te passen zodat ze vóór 1 januari 2012 in overeenstemming zijn met deze wet<sup>54</sup>.

## PRINCIPE 9. DE VENNOOTSCHAP WAARBORGT EEN PASSENDE OPENBAARMAKING VAN HAAR CORPORATE GOVERNANCE

Niettegenstaande er reeds verschillende transparantievereisten werden besproken doorheen het rapport, ligt hier de focus op het CG-Charter, de CG-Verklaring en de zogenaamde ‘explains’.

### CORPORATE GOVERNANCE CHARTER (“CG-CHARTER”)

De Code 2009 stipuleert dat elke beursgenoteerde vennootschap dient te beschikken over een CG-Charter waarin de voornaamste aspecten van haar governance beleid worden beschreven<sup>55</sup>. Dit CG-Charter dient op elke ogenblik beschikbaar te zijn op de website van de vennootschap, met vermelding van de datum van de meest recente update<sup>56</sup>. Eind 2010 publiceerden alle BEL 20 ondernemingen een CG-Charter, zij het dat de vorm waaronder dit gebeurde verschilde van onderneming tot onderneming.

*“Elke BEL 20 onderneming publiceert een CG-charter dat ook consulteerbaar is op haar website.”*

De meeste ondernemingen publiceren het CG-Charter onder 1 document maar 3 ondernemingen publiceren meerdere downloadbare documenten die samen het CG-Charter vormen. Daarnaast zijn er 2 ondernemingen die de Code 2009 niet helemaal correct toepassen, gezien het CG-Charter wordt gelijkgesteld aan de CG-Verklaring, of deel uitmaakt van de CG-Verklaring. Gemiddeld beslaat een CG-Charter 38 pagina’s.

Zoals bepaling 9.2 voorschrijft dient het CG-Charter de datum te vermelden van de meest recente update. Als we de 2 ondernemingen buiten beschouwing laten die hun CG-Charter publiceren in het jaarverslag, leven alle vennootschappen deze bepaling na, behalve 1 onderneming. Dit is ongeveer een status quo ten opzichte van 2008. Toch wordt de datum niet

<sup>53</sup> Zie volledig art. 14 van de Wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen (B.S. 18 april 2011).

<sup>54</sup> Wet van 5 april 2011 tot wijziging van de wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen (B.S. 18 april 2011).

<sup>55</sup> Bepaling 9.1 Code 2009.

<sup>56</sup> Bepaling 8.3 en 9.2 Code 2009.

altijd in het CG-Charter vermeld maar wel op de website of in de CG-Verklaring. 8 ondernemingen actualiseerden hun CG-Charter in 2011, 6 ondernemingen in 2010 en 1 onderneming heeft een CG-Charter dat voor het laatst werd geüpdatet in 2009.

## **CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT**

De Code 2009<sup>57</sup> en de wet van 6 april 2010 inzake deugdelijk bestuur<sup>58</sup> stipuleren beiden dat de vennootschap een specifiek hoofdstuk inzake corporate governance dient op te nemen in het jaarverslag. Hoewel het zowel in de wet als in de Code 2009 een hoofdstuk inzake deugdelijk bestuur betreft, verschilt de inhoud van beide verklaringen toch enigszins<sup>59</sup>.

Alle BEL 20 ondernemingen nemen informatie inzake corporate governance op in hun jaarlijks verslag. De overgrote meerderheid van deze ondernemingen (89%) neemt deze informatie op onder de titel “CG-Verklaring”, de overige ondernemingen gebruiken een andere benaming zoals “corporate governance”. Bij de meeste vennootschappen is deze verklaring beschikbaar in 3 talen (Nederlands, Frans en Engels). Slechts 3 ondernemingen publiceren de verklaring in 2 talen.

## **COMPLIANCE MET DE CODE 2009**

Overeenkomstig bepaling 9.4 van de Code 2009 dient de vennootschap in haar CG-Verklaring en in haar CG-Charter te verklaren dat ze de Code 2009 als referentiecode hanteert. Indien de vennootschap één of meer bepalingen van deze Code niet volledig heeft nageleefd, dient zij de redenen hiervoor uit te leggen in de CG-Verklaring. Ook de wetgever heeft deze bepaling overgenomen<sup>60</sup>. Het koninklijk besluit van 6 juni 2010 bepaalt dat de Code 2009 de enige toepasselijke code is.

Uit de resultaten van het onderzoek blijkt dat alle BEL 20 ondernemingen reeds een verwijzing opnemen naar de Code 2009 in de CG-Verklaring en dit op een expliciete wijze. 1 BEL 20 onderneming neemt geen verwijzing op naar de Code 2009 in het CG-Charter. 2 ondernemingen verwijzen naar de Code 2009 maar vermelden er niet expliciet bij om welke editie het gaat.

<sup>57</sup> Bepaling 9.3 Code 2009.

<sup>58</sup> Artikel 96, § 2, W.Venn.

<sup>59</sup> Cfr. Studie nr. 40 van de FSMA, december 2010, p. 8.

<sup>60</sup> Artikel 96, § 2, W.Venn.

*“Elke BEL 20 onderneming publiceert informatie omtrent haar corporate governance in het jaarverslag.”*

*“Voor elke BEL 20 onderneming vormt de Code 2009 de referentiebasis.”*



## EXPLAINS

We ondervinden bij de BEL 20 ondernemingen een ruime naleving van de Code 2009. Niettegenstaande de meeste bepalingen worden nageleefd zoals de Code 2009 ze oplegt, wijkt elke onderneming wel af van één of ander punt van de Code 2009. Deze afwijking geeft, zoals de Codeopstellers het omschrijven, de nodige flexibiliteit aan de ondernemingen omdat zo rekening kan worden gehouden met hun specifieke kenmerken (zoals omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, risicoprofiel en beheerstructuur).

De meeste vennootschappen groeperen hun “explains” ofwel in het begin van de CG-Verklaring ofwel op het einde. Daarbij maken sommige vennootschappen expliciet melding van het nummer van de bepaling.

Een aantal ondernemingen geeft voor het afwijken van enkele bepalingen van de Code 2009 nog geen uitleg, zij worden geacht dit in de toekomst wel te doen naar aanleiding van de Wet van 6 april 2010.

- - - -

## BIJLAGE A - LIJST VAN DE ONDERZOCHE BEL 20 ONDERNEMINGEN

Uit de BEL 20 werden 18 ondernemingen weerhouden voor ons onderzoek. GDF Suez werd niet opgenomen gezien de effecten in Frankrijk genoteerd staan. NPM werd niet opgenomen gezien de onderneming werd teruggehaald van de beurs in mei 2011.

- AGEAS
- AvH
- BEFIMMO
- BEKAERT
- BELGACOM
- COFINIMMO
- COLRUYT
- DELHAIZE
- DEXIA
- GBL
- KBC
- MOBISTAR
- OMEGA PHARMA
- SOLVAY
- TELENET
- UCB
- UMICORE

## BIJLAGE B – TOELICHTING & METHODOLOGIE

### TOELICHTING BIJ HET ONDERZOEK EN DE STEEKPROEF

Het onderzoek heeft tot doel de formele naleving van de Belgische Corporate Governance Code (Code 2009) na te gaan, en dit zowel met betrekking tot de publicatievereisten van de Belgische Corporate Governance Code (principe 9 en appendix F) als met betrekking tot de naleving van het zogenaamde ‘pas toe of leg uit’-principe. Een gelijkaardige studie werd reeds in 2006 & 2008 door GUBERNA in samenwerking met het VBO uitgevoerd. Het huidige onderzoek voorziet als dusdanig in een update.

Voor dit onderzoek, dat het eerste deel uitmaakt van een grootschalig onderzoek naar de beursgenoteerde ondernemingen werden de BEL 20 onder de loep genomen, de Bel Mid en de Bel Small index komen bij verder aanvullend onderzoek aan bod.

We wensen hier te beklemtonen dat het onderzoek betrekking heeft op de naleving van de Code 2009, gepubliceerd op 12 maart 2009.

De Code 2009 vereist transparantie via openbaarmaking van informatie in twee verschillende documenten; het Corporate Governance Charter, dat terug te vinden is op de website van de vennootschap, en de Corporate Governance Verklaring in het jaarverslag, die ook volgens de wettelijke regels dient opgemaakt te worden.

De gegevens voor dit onderzoek werden uit de laatst beschikbare jaarverslagen van de ondernemingen gehaald; jaarverslag gepubliceerd in 2011 betreffende het boekjaar 2010. Wat betreft de structuur van de raad van bestuur en de comités, werd de situatie op het einde van het boekjaar 2010 genomen.

Het huidige onderzoek volgt dezelfde methodologie als de eerdere onderzoeken uit 2006 en 2008. Dit heeft als voordeel dat de huidige onderzoeksresultaten vergeleken kunnen worden met de vorige onderzoeksresultaten.

## METHODOLGIE

### ➤ Interpretatie van de naleving van het 'pas toe of leg uit'-principe

In lijn met de basisfilosofie van flexibiliteit die de Code 2009 vooropstelt, worden de vennootschappen verondersteld de bepalingen van de Code 2009 toe te passen, of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. Zoals reeds vaker gesteld, houdt deze laatste optie geen inbreuk in tegenover de principes van de Code 2009, maar dient de onderneming wel de redenen voor het afwijken van de Code 2009 aan te geven.

In de opbouw van dit onderzoek hebben we, zoals eerder gesteld, dezelfde methodologie gehanteerd uit de voormalige onderzoeken. Een vennootschap wordt geacht de Code 2009 na te leven indien zij gebruik maakt van het 'pas toe of leg uit'-principe. Dit houdt in dat, indien een onderneming nalaat om uit te leggen waarom zij een bepaling niet toepast, er wordt geconcludeerd dat de onderneming de Code 2009 op dit punt niet naleeft.

Ondertussen werd dit 'pas toe of leg uit'-principe verankerd in de Belgische wetgeving. De Europese richtlijn 2006/46/EG, omgezet door de wet van 6 april 2010 stelt in haar artikel 46bis dat de ondernemingen in hun Corporate Governance Verklaring moeten verwijzen naar de corporate governance code die zij toepassen. Bovendien zijn de ondernemingen verplicht te vermelden van welke delen van de corporate governance code zij afwijken en om welke redenen zij daartoe hebben besloten.

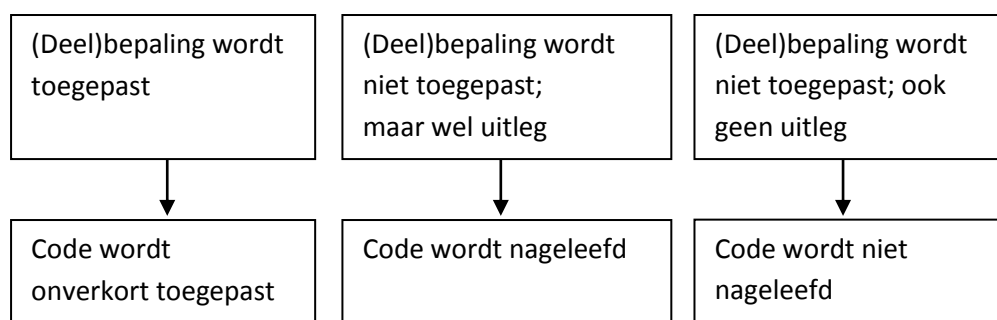
Deze Verklaring inzake deugdelijk bestuur dient ook te verwijzen naar de corporate governance code waaraan de onderneming is onderworpen. Indien de onderneming de code waaraan zij is onderworpen niet integraal toepast, dient zij aan te duiden van welke delen wordt afgeweken, en de onderbouwde redenen daarvoor vrij te geven. Door middel van het Koninklijk Besluit van 6 juni 2010 werd voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen de Code 2009 opgelegd.

Deze studie verdiept zich niet in de redenen die werden gegeven tot uitleg van afwijkingen. De studie onderzoekt de naleving van de 'formele' vereisten van de Code 2009, maar enkel deze die publiek kunnen worden nagegaan. Wat we in dit onderzoek willen weergeven is een overzicht van deze formele naleving van de Code 2009 bij de ondernemingen.

Rekening houdend met de interpretatie van het ‘pas toe of leg uit’-principe zullen we in dit rapport de nodige nuancering leggen tussen:

- ⇒ ondernemingen die onverkort een bepaling toepassen;
- ⇒ ondernemingen die uitleggen waarom zij een bepaling niet toepassen; en
- ⇒ ondernemingen die noch toepassen, noch uitleggen waarom zij een bepaling niet toepassen.

De opbouw van het onderzoek naar de ‘pas toe of leg uit’ clause ziet er daarom als volgt uit:



➤ Eerste fase van het onderzoek

*Deconstructie van de Codebepalingen*

Teneinde de toepassing van het ‘pas toe of leg uit’-principe te kunnen nagaan, was het in de eerste plaats noodzakelijk om de meeste codebepalingen op te splitsen in diverse deelbepalingen, die elk afzonderlijk te controleren zijn. Sommige codebepalingen hebben namelijk betrekking op verschillende elementen of op meerdere aspecten van eenzelfde element, waardoor de mogelijkheid bestaat om een codebepaling slechts gedeeltelijk na te leven. Om dit effect te neutraliseren, werden de betrokken codebepalingen opgesplitst in afzonderlijke deelbepalingen.

*Eliminatie van de kwalitatieve (deel)bepalingen en richtlijnen*

Naast bepalingen bevat de Code 2009 ook heel wat richtlijnen (42), die zich voor de naleving – omwille van hun kwalitatief of relatief karakter – niet gemakkelijk lenen tot een externe evaluatie (cfr bijv. richtlijn bij 2.5. “De voorzitter stimuleert een daadwerkelijke interactie tussen de raad van bestuur en het uitvoerend management.”). Op deze richtlijnen is het ‘pas toe of leg uit’-principe niet van toepassing. Naast deze richtlijnen zijn er eveneens bepalingen en delen van bepalingen die zich niet lenen tot een

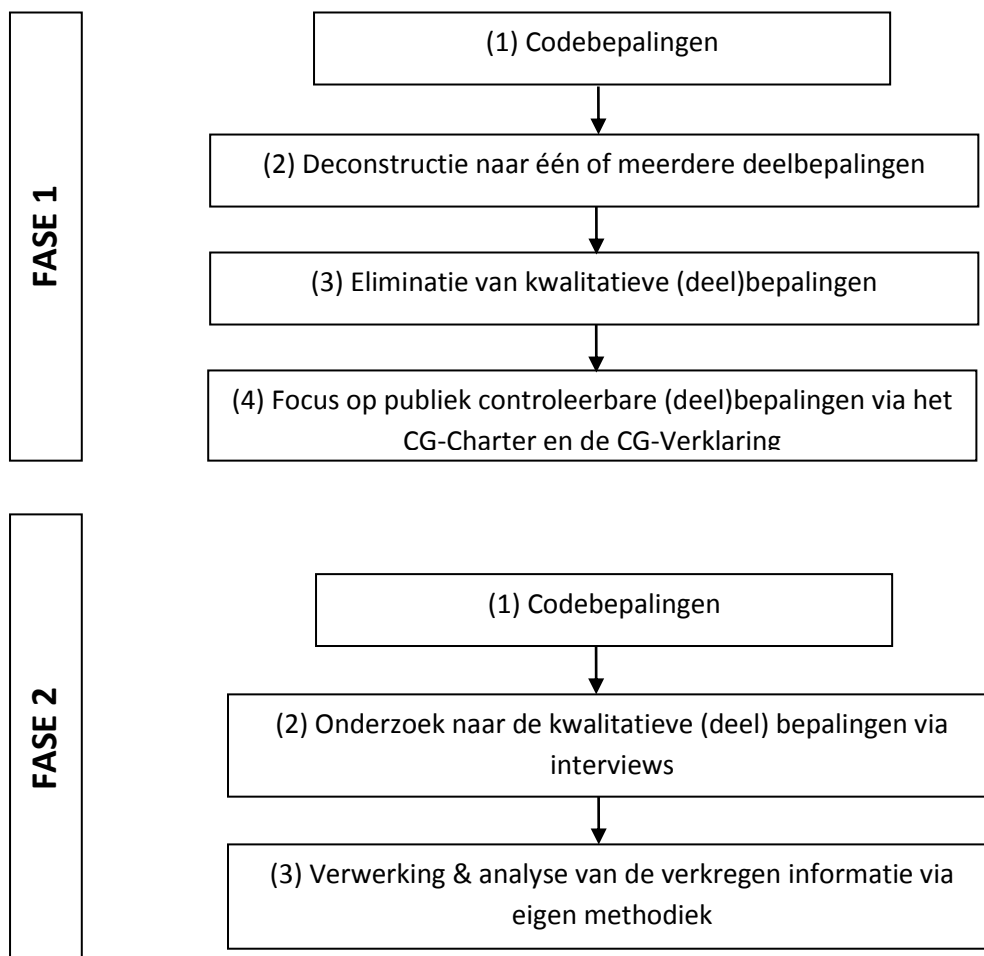
externe evaluatie (cfr bijv. bepaling 1.1. “Elke vennootschap wordt geleid door een collegiale raad van bestuur.”). Deze richtlijnen & (deel)bepalingen werden hier niet weerhouden, maar zullen wel worden meegenomen in de kwalitatieve deelstudie.

#### *Focus van de eerste fase van het onderzoek*

Het analysegebied van dit externe monitoringonderzoek is gericht op de publiek beschikbare informatie (jaarverslag, Corporate Governance Charter, website). Deze publiek controleerbare (deel)bepalingen worden nagegaan via de informatie in het CG-Charter en in de CG-Verklaring. Van de 300 bepalingen werden er 66 weerhouden voor onze eerste fase van dit onderzoek.

#### *Tweede fase van het onderzoek*

In een tweede fase van het onderzoek wordt er dieper ingegaan op de governance van de ondernemingen. Hierbij worden de kwalitatieve (deel)bepalingen van de Code 2009 getoetst via interviews. Verwerking en analyse van deze gegevens gebeurt via een eigen academisch onderbouwde methodiek.



*Voor meer informatie kan u terecht bij de onderstaande personen:*

**GUBERNA**

Astrid Rubens

Reep 1

9000 Gent

Tel. 09/210.97.93

Fax. 09/210.98.90

e-mail: [astrid.rubens@guberna.be](mailto:astrid.rubens@guberna.be)

**VBO - FEB**

Christine Darville

Ravensteinstraat 4

1000 Brussel

Tel. 02/515.08.59

Fax. 02/515.09.85

e-mail: [cda@vbo-feb.be](mailto:cda@vbo-feb.be)