

Board Insights V

Goed bestuur in beursgenoteerde ondernemingen

Rondetafel / Sessie V

Bestuurscomités op de radar.



GUBERNA

INSTITUUT VOOR BESTUURDERS
INSTITUT DES ADMINISTRATEURS



VBO

Verbond van
Belgische
Ondernemingen

EY Building a better
working world

Belgische Vereniging van
Beursgenoteerde Vennootschappen VZW

Voorwoord

Beursgenoteerde ondernemingen worden de laatste jaren, en al zeker in het huidige financieel-economische klimaat, geconfronteerd met vele uitdagingen. Het is vandaag de dag, geen evidente oefening voor de ondernemingen om, enerzijds, te voldoen aan de vele formele eisen die corporate governance met zich meebrengt en, anderzijds een slagvaardig orgaan te hebben aan de top van de onderneming die de belangrijke strategische beslissingen neemt in het belang van de onderneming.

Er wordt gestreefd naar een beter ondernemingsklimaat, naar een nieuw vertrouwen waar de beursondernemingen een onmisbare schakel van zijn. Van de ondernemingen wordt verwacht dat zij meewerken aan een transparant, betrouwbaar, verantwoordelijk en goed bestuurd bedrijfsklimaat.

Deugdelijk bestuur en de Corporate Governance Code 2009 kunnen een rol spelen om het lange termijn succes van de ondernemingen te blijven ondersteunen. Maar uiteraard zitten lang niet alle ondernemingen op dezelfde golfenlengte en in dezelfde groeifase. Een veranderend economisch klimaat vraagt ook een aangepaste blik op goed bestuur, want goed bestuur is en blijft een dynamisch gebeuren.

Ook Europa laat goed bestuur niet onberoerd en is van mening dat een effectief ondernemingsbestuur bevorderlijk zou moeten zijn voor duurzame groei en voor het maatschappelijk verantwoordelijkheidsbesef in de interne markt, dit alles in het kader van 'Europa 2020'.

GUBERNA en het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO) wensen de beursondernemingen bij te staan in dit gebeuren en pleiten voor een professionele en open houding van hun ondernemingsbestuur. Om meer inzicht te hebben in de bestuursprocessen en -praktijken van de ondernemingen voerden GUBERNA en het VBO een breed onderzoeksproject uit bij de beursgenoteerde ondernemingen. De nadruk ligt daarbij op de zoektocht naar een 'best fit' voor de onderneming.

De uitkomst van dit grootschalig project wordt u voorgesteld in vijf rondetafel sessies. Deze 'Board Insights' zoomen in op de verschillende thema's die aan bod komen in deze sessies en geven u de belangrijkste informatie mee en de essentie uit de debatten.

Hoogachtend,

Lutgart Van den Berghe
Executive Director
GUBERNA

Philippe Lambrecht
Bestuurder-Secretaris-Generaal
VBO

Bestuurscomités op de radar

Inleiding	4
Rondetafel Sessie V	5
De studieresultaten in een notendop	6
De oprichting van bestuurscomités	6
De samenstelling van de bestuurscomités	7
De bevoegdheden en de taken van de bestuurscomités	8
Interactie van de bestuurscomités met andere actoren	10
De werking van de bestuurscomités	11
Paneldebat	13
Conclusie	16
Appendix	17

Inleiding

GUBERNA en het VBO wensen meer inzicht te verwerven in de bestuurspraktijken van de beursondernemingen. Deze inzichten kunnen de ondernemingen ondersteunen in hun zoektocht naar betere governance oplossingen.

Om dit te bereiken slaan GUBERNA en het VBO de handen in elkaar voor een **uitgebreid onderzoek naar de bestuurspraktijken bij de beursondernemingen**. De studie werd opgestart in 2011 en legt de focus op twee aspecten: de formele naleving en de praktijk.

In aanvulling op de periodieke monitoringstudie¹, die inzoomt op de formele naleving van de Code 2009, werd een **veel bredere analyse gemaakt van de interne bestuurspraktijken bij de beursondernemingen**. Dit grootschalig project richt zich, naast het afdrukken van de naleving, eveneens op de kwalitatieve variabelen die niet via publieke info beschikbaar zijn. De combinatie van beide aspecten geeft een uniek en volledig overzicht van de governance praktijken bij de Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

In de loop van 2013 wordt dit grootschalig onderzoek onthuld via vijf rondetafel sessies. Tijdens deze sessies wordt telkens een stuk van het onderzoek voorgelegd en besproken met de ondernemingen en verschillende experts.

De bevindingen worden voor u uiteengezet in **vijf edities van onze 'Board Insights'** die per thema zullen inzoomen op de belangrijkste dimensies.

GUBERNA en het VBO beogen met deze rondetafel-sessies een nieuwe stap te kunnen zetten naar het ontwikkelen van een 'best fit' voor iedere onderneming.

Rondetafelcyclus

Goed bestuur: van de letter naar de geest !

- | | |
|-------------------|---|
| 20/02/2013 | Wie maakt er over uw bestuur? De blik van buitenaf is alom aanwezig. |
| 22/04/2013 | Wie zit er in de cockpit van uw onderneming? De kwadratuur van de cirkel. |
| 19/06/2013 | Het huwelijkscontract aan de top van de onderneming: bestuur en management. |
| 03/10/2013 | De bestuurskamer: arena van de besluitvorming. |
| 11/12/2013 | Bestuurscomités op de radar. |

¹ Zie Board Insights I – Monitoring bij beursgenoteerde ondernemingen, 2013.

Rondetafel Sessie V



Op de laatste bijeenkomst van onze Rondetafelcyclus zetten we de **bestuurscomités** op de radar. De groeiende complexiteit in de bedrijfsvoering, het pleidooi voor een objectieve besluitvorming en de roep naar meer professionele raden van bestuur leggen een verhoogde druk op de bestuurders. Geen wonder dat raden van bestuur zich meer en meer laten bijstaan door adviserende comités bij de uitvoering van hun taken. Beursgenoteerde ondernemingen zijn hierin bovendien vindingrijk, althans wat de benamingen van deze comités aangaat.

Ooit was het oprichten van comités een vrijblijvende keuze voor onze beursgenoteerde ondernemingen. Het was een teken van goed bestuur om een aantal comités op te richten vooral in die domeinen waar de kans op belangenvermenging het grootst is, met name financiën, benoemingen en vergoedingen. Maar tijden veranderen... de bestuurscomités zijn talrijker dan ooit, de vrijheidsgraden zijn iets minder. Op vandaag is de oprichting van een audit- en remuneratiecomité immers een wettelijke verplichting, tenzij de onderneming voldoet aan de vooropgestelde uitzonderingsvoorwaarden².

Niemand twijfelt aan de toegevoegde waarde van het auditcomité. In essentie dient dit comité garanties te verstrekken voor kwaliteitsvolle financiële informatie en de bijhorende taken worden netjes door de wetgever opgelijst. De 'hoe-vraag' daarentegen, is uitdagender en maakte de voorbije jaren het voorwerp uit van diverse publicaties. Het auditcomité mag dan wel onbetwistbaar zijn, het is het remuneratiecomité dat vandaag de dag de show steelt.

De controverse en de polemiek die er heerst inzake topverloningen, maakt het remuneratiecomité ook voor het bredere publiek een boeiend gespreksonderwerp. "Verplicht remuneratiecomité is domme wet"; de titel die in grote letters op de voorpagina van De Tijd prijkte naar aanleiding van een doctoraatsonderzoek, is slechts één voorbeeld³. Maar ook het benoemingscomité komt in de schijnwerpers, vooral in de financiële sector waar de nieuwe vereisten inzake 'fit & proper'⁴ het werk van een dergelijk comité bemoeilijken.

Hoe denken onze beursgenoteerde ondernemingen over hun bestuurscomités? De bevindingen uit ons kwalitatief onderzoek, gestaafd met enkele 'facts en figures' vormden opnieuw de basisingrediënten voor een boeiende sessie. Twee ervaren comitéleden brachten bovendien een verfrissende blik op deze studieresultaten. Het debat, onder leiding van een al even ervaren moderator, was wat men van een apotheose mag verwachten. Een fraai hoogtepunt als einde van een boeiende cyclus waarin onderzoek en praktijk elkaar inspireerden.



² Zie infra Appendix "De bestuurscomités in de wet en de Code 2009", p 17.

³ Verplicht remuneratiecomité is domme wet, Erika Racquet, De Tijd, 28 maart 2012, p. 27.

⁴ Cfr. Board Insights IV – De samenstelling van de raad van bestuur, 2013, p.16.

De studieresultaten in een notendop

DE OPRICHTING VAN BESTUURSCOMITÉS

De effectiviteit van de raad van bestuur verhogen... dat is wat de Codeopstellers wereldwijd voor ogen hebben met hun aanbevelingen voor het installeren van adviserende comités... een gedachtegoed dat meer en meer wordt opgepikt door nationale beleidmakers. In België vertaalt zich dit in een aantal specifieke wetsartikelen⁵.

De wet alsook de aanbevelingen inzake goed bestuur worden keurig opgevolgd door de beursgenoteerde ondernemingen. Uit de analyse van de jaarverslagen blijkt immers dat alle ondernemingen over gespecialiseerde comités beschikken. In het bijzonder beschikt elke onderzochte onderneming over een **auditcomité**. 94% van de ondernemingen heeft tevens een **remuneratiecomité** geïnstalleerd. De andere ondernemingen, hoofdzakelijk uit de BEL Mid en BEL Small index, beroepen zich op de wettelijke uitzonderingsmaatregel, en laten de voltallige raad van bestuur de taken van dit comité uitoefenen.

Veel andere vrijheidsgraden zijn er niet, of toch...? De Code 2009 biedt enig soelaas door te stellen dat het **remuneratie- en benoemingscomité** kunnen worden **samen gevoegd** op voorwaarde dat dit gezamenlijke comité voldoet aan de strengere vereisten inzake de samenstelling (zie infra Tabel 2). Van die geboden flexibiliteit wordt dankbaar gebruik gemaakt. 64 van de 78 remuneratiecomités (of 82%) worden gecombineerd met een benoemingscomité. Slechts enkele ondernemingen opteren voor de oprichting van een afzonderlijk benoemingscomité. Onderstaande tabel biedt een overzicht van de Belgische praktijk.

TABEL 1 : OPRICHTING VAN DE BESTUURSCOMITÉS (PER INDEX)

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	Totaal (N=83)
Auditcomité	18	31	34	83 (100%)
Remuneratiecomité (gezamenlijk remuneratie- en benoemingscomité)	18 (12)	29 (25)	31 (27)	78 (94%) (64) (82%)
Benoemingscomité (apart)	6	4	4	14 (17%)

Best Practice:

Het installeren van “ad hoc” comités is geen permanent gegeven. Evalueer op regelmatige basis hun relevantie en hun toegevoegde waarde.

De comitéwerking beperkt zich echter niet tot deze drie ‘traditionele’ bestuurscomités. Sommige ondernemingen installeren **bijkomende adviescomités**, die een permanent bestaansrecht hebben maar waarvan de invulling niet afgedekt wordt, noch door de aanbevelingen noch door enige wetgeving terzake. Het betreft o.m. een corporate governance comité, een financieel comité, een investeringscomité, een wetenschappelijk comité enz. Het omstrede strategisch comité pronkt ook op het lijstje. Bovendien blijkt uit het kwalitatief onderzoek dat sommige BEL 20 ondernemingen tijdelijk gebruik maken van **ad hoc comités** omwille van een specifieke situatie (bv. een crisissituatie) of een belangrijk dossier (bv. M&A, openbaar overname bod, enz.). Het staat buiten kijf, adviserende comités zijn alom aanwezig en groeien in aantal en belangrijkheid. Terecht stelt zich de vraag of er geen gevaar van “comitologie” om de hoek schuilt?

⁵ Zie infra Appendix “De bestuurscomités in de wet en de Code 2009”, p 17.

DE SAMENSTELLING VAN DE BESTUURSCOMITÉS

Objectiviteit – Expertise – Professionalisme

De Code 2009 en de wet omvatten een **aantal voorschriften** i.v.m. de samenstelling van de bestuurscomités. We zetten ze voor u even op een rijtje. Een bestuurscomité dient uit minstens drie leden te bestaan. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen het type comité. Vervolgens zijn er de vereisten t.a.v. de aanwezigheid van niet-uitvoerende/onafhankelijke bestuurders en de nodige competenties. Tenslotte kan ook het voorzitterschap niet zomaar willekeurig ingevuld worden.

Belangrijk om te onthouden is dat deze vereisten cumulatief zijn maar ook verschillen naargelang het soort comité. Ook de wettelijke regels terzake lopen niet op alle punten gelijk met de aanbevelingen in de Code 2009. Op het eerste zicht een onontwarbaar kluwen, maar onderstaande overzichtstabel schept meer duidelijkheid.

TABEL 2 : VOORSCHRIFTEN INZAKE DE SAMENSTELLING VAN DE BESTUURSCOMITÉS (PER TYPE COMITÉ)

	Auditcomité	Remuneratiecomité	Benoemingscomité
Voorzitter	Voorzitter is niet-uitvoerend bestuurder maar ≠ voorzitter RvB	Voorzitter = voorzitter RvB of ander niet-uitvoerend bestuurder	Voorzitter = voorzitter RvB of ander niet-uitvoerend bestuurder
Minimum % niet-uitvoerende bestuurders	100% (wet + Code 2009)	100% (wet + Code 2009)	>50% (Code 2009)
Minimum % onafhankelijke bestuurders	Wet: min. 1 Code 2009: >50%	>50% (wet + Code 2009)	>50% (Code 2009)
Vereiste competentie(s)	Deskundigheid op vlak van boekhouding en/of audit (wet + Code 2009)	Wet: deskundigheid op vlak van remuneratiebeleid	/

Alsof dit alles nog niet voldoende is, zitten er nog een aantal strengere maatregelen in de pijplijn in het kader van de Europese hervormingen van het audit-gebeuren⁶. ‘Zorgen voor later’, maar niettemin de moeite waard om van nabij op te volgen.

Hoe zit het nu met de Belgische praktijk? Uit de analyse van de jaarverslagen blijkt dat **elk auditcomité voldoet** aan de **wettelijke samenstelling**. Beter zelfs, 64 (op 83) beursgenoteerde ondernemingen passen de strengere samenstellingsvereisten van de Code 2009 toe. Dit betekent concreet dat zij een auditcomité hebben dat bestaat uit enkel niet-uitvoerende bestuurders, een meerderheid van onafhankelijke bestuurders en een voorzitter die niet de voorzitter van de raad van bestuur is. Opnieuw blijkt het **remuneratiecomité** iets minder goed te scoren, hier geen 100% maar **94%** (73/78) van deze comités voldoen aan de **cumulatieve vereisten** die gesteld worden inzake de samenstelling.

⁶ Voorstel van verordening van de Europese Commissie van 30 november 2011 inzake de hervorming van de auditmarkt (2011/0359 (COD)).

Tenslotte zijn er nog de benoemingscomités. Indien deze gecombineerd worden met het remuneratiecomité, levert dit een fraai resultaat op want ze surfen mee op de golven van de strengere voorschriften t.a.v. het remuneratiecomité. De score is minder positief voor de **afzonderlijke benoemingscomités**. Slechts **4 op de 14** comités passen de Code normen toe.

Het is blijkbaar niet voor alle beursgenoteerde ondernemingen even evident om hun bestuurscomités te bevolken volgens de regels van de kunst. Waar wringt het schoentje? Keer op keer komt het neer op het aantal onafhankelijke bestuurders. En net zoals bij de samenstelling van de raad van bestuur in het algemeen, komt er bij de comités heel wat puzzelwerk aan te pas. Een bijkomende uitdaging voor de voorzitter van de raad van bestuur dus, want volgens de Code 2009 ziet hij erop toe dat de raad van bestuur de leden voor elk comité aanstelt.

Onafhankelijkheid en expertise zijn de top 2 **criteria** bij de keuze van de bestuurders om in de comités te zetelen. Klinkt logisch, maar opnieuw... op dit vlak is er weinig bewegingsruimte. Gelukkig kiezen de meeste ondernemingen ook bewust voor welbepaalde competenties. Opvallend is dat er bij de BEL Mid en de BEL Small ondernemingen nog een derde criterium meespeelt, nl. tijd/beschikbaarheid. Andere **motivatiegronden** hebben te maken met specifieke ervaringen (o.a. bestuurservaring, huidige operationele functie, nog actief zijn in het bedrijfsleven) alsook met persoonlijke interesses, voorkeuren of gevoeligheden.

Onderschat evenwel de **invloed** van de (referentie)**aandeelhouder(s)** niet. In sommige ondernemingen dient de samenstelling van de bestuurscomités impliciet hun goedkeuring weg te dragen of wensen zij een expliciete vertegenwoordiging in de bestuurscomités (waarbij de voorkeur uitgaat naar het benoemings- en/of het remuneratiecomité).

Eénmaal aangesteld als lid van een comité, doet een bestuurder er goed aan om nog even aanbeveling 4.9 van de Code 2009 voor ogen te houden. Deze beklemtoont immers de nood aan een **initiële vorming** van comitéleden met het oog op een professionele invulling van hun rol en opdrachten. Rekening houdend met de groeiende complexiteit van de materies die aan bod komen in de bestuurscomités, is dit vast en zeker geen overbodige luxe.

DE BEVOEGDHEDEN EN TAKEN VAN DE BESTUURSCOMITÉS

Bestuurscomités moeten zich vooral inlaten met gespecialiseerd en diepgaand **voorbereidend** werk. Zij hebben louter een **adviserende bevoegdheid**. De finale besluitvorming berust bij de raad van bestuur, die collegiaal bevoegd blijft. De wetgever en de Code 2009 hebben een basispakket aan taken voor de bestuurscomités opgesteld⁷. Daarnaast wordt aan de raad van bestuur de mogelijkheid geboden om eventueel bijkomende opdrachten voor de comités te specificeren.

Om klaarheid te scheppen over het **concrete takenpakket** van de bestuurscomités, hebben de meeste beursgenoteerde ondernemingen dit nader **omschreven in een charter of intern reglement**. Dit is trouwens volledig in lijn met wat de Code 2009 aanbeveelt. Uit het kwalitatief onderzoek blijkt verder dat de toegekende opdrachten aan het audit- en remuneratiecomité doorgaans uitgebreider zijn dan hetgeen strikt juridisch voorzien is. Bovendien geven diverse respondenten aan dat het takenpakket van de ‘traditionele’ bestuurscomités de laatste jaren sterk is toegenomen.

⁷ Zie infra Appendix “De bestuurscomités in de wet en de Code 2009”, p 17.

De comités zijn per definitie werkzaam in de schoot van de raad van bestuur, maar in welke mate worden zij aangestuurd door die raad? Ook op dit punt is de praktijk verschillend. Bij de **BEL 20** ondernemingen blijken de comités **relatief autonoom** te opereren. De kalender ligt in grote lijnen op voorhand vast maar de voorzitter van het betrokken comité bepaalt zelf de concrete invulling ervan.

“Ik denk dat de voorzitter van een comité wat meer impact heeft op de agenda maar aan de andere kant heeft hij niet alle vrijheidsgraden want veel dingen zijn nu eenmaal al verplicht”

Bij de **BEL Mid en BEL Small** ondernemingen daarentegen blijkt de raad van bestuur een veel actievere rol te spelen bij de opmaak van de agenda en reikt ook het management meerdere suggesties aan.

Via het kwalitatief onderzoek kan ook worden nagegaan hoe zwaar de adviezen doorwegen op de beslissingen van de raad van bestuur. Blijven het adviezen of neigt de praktijk naar sluipende besluitvorming via de comitéwerking?

De wijze waarop met het advies van de bestuurscomités op de raadsvergaderingen wordt omgegaan, varieert sterk in de Belgische praktijk. Hieronder een greep uit de bevindingen van het kwalitatief onderzoek:

- Ratificatie van het advies: nooit debat, pro forma;
- Advies wordt gevolgd na het stellen van bijkomende vragen;
- De dossiers zijn opnieuw het voorwerp van uitgebreide discussies in de voltallige raad van bestuur;
- Het advies wordt niet gevolgd en het comité wordt teruggefloten.

Diverse oorzaken liggen aan de grondslag van deze praktijken. Toch is er één hoofdfactor, met name het vertrouwen dat in de comitéleden gesteld wordt en het morele gezag van de voorzitter van het comité. Daarnaast speelt ook de samenstelling van de raad van bestuur een rol. Bij kleinere raden van bestuur

Best Practice:

Respecteer het advies van het bestuurscomité. Voer de gehele discussie niet opnieuw op de voltallige raad van bestuur maar schenk ook geen blindelings vertrouwen.

zetelt de meerderheid van de bestuurders in de comités of zijn alle leden van de raad van bestuur aanwezig op de comitévergaderingen. Veel nieuws valt er in dergelijke gevallen niet meer te vertellen op een raadsvergadering.

Gelukkig komen extreme situaties niet zo vaak voor en wordt het advies van de bestuurscomités praktisch altijd gevolgd. “Ik heb het nog nooit meegemaakt dat een advies van een comité niet gevolgd is” of “ik heb het nog nooit horen tegenspreken” klonk het keer op keer tijdens de interviews. De praktijk volgt het boekje, maar in het land der blinden is eenoog koning. Waakzaamheid door de raad van bestuur is geboden zoals een respondent terecht opmerkt: “als voorzitter van de RvB is het toch een bezorgdheid want hebben we niet te veel de neiging om te zeggen: “ach, het is al besproken in het comité, dus moeten wij (de RvB) niks meer doen.”?”

INTERACTIE VAN DE BESTUURSCOMITÉS MET ANDERE ACTOREN

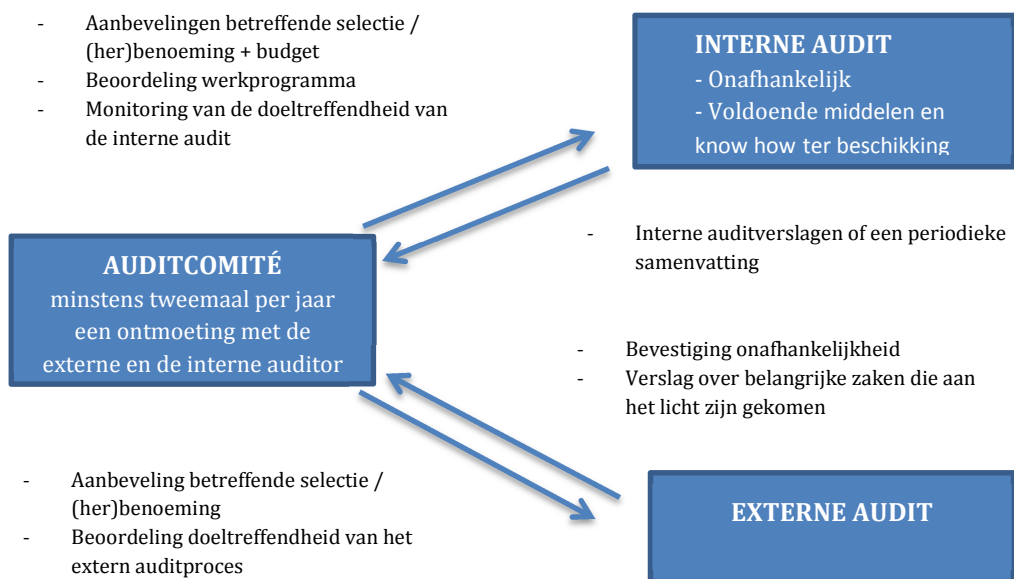
De bestuurscomités zijn georganiseerd, zoals de benaming zelf aangeeft, als een subgroep binnen de schoot van de raad van bestuur. Toch opereren zij niet in een ivoren toren, afgeschermd van andere actoren binnen de onderneming of van externe partijen. Voor de uitvoering van hun taken hebben de bestuurscomités er alle belang bij om een goede interactie te waarborgen met diverse sleutelfiguren. In dit opzicht beveelt de Code 2009 aan dat elk comité naar keuze niet-leden kan uitnodigen om de comitévergaderingen bij te wonen. De bevindingen van het kwalitatief onderzoek tonen aan dat nagenoeg alle beursgenoteerde ondernemingen in de praktijk deze aanbeveling daadwerkelijk toepassen.

Vooreerst wordt actief samengewerkt met het topmanagement. Het is immers heel gebruikelijk om leden van het management uit te nodigen op een bestuurscomité. In eerste instantie gaat het om de CEO en de secretaris van de raad van bestuur. Welke leden van het management team daarnaast nog worden uitgenodigd op de vergaderingen van de bestuurscomités, varieert naargelang het type comité. Op de bijeenkomsten van het auditcomité worden bij de meeste ondernemingen bijvoorbeeld regelmatig de CFO, de Chief Risk Officer en de interne auditor uitgenodigd. In het geval van het benoemings- en remuneratiecomité woont doorgaans ook de HR-directeur de vergaderingen bij. Het ligt voor de hand dat de rol van het management cruciaal is voor de werking van de bestuurscomités. Net zoals de voltallige raad van bestuur, zijn de leden van de bestuurscomités in sterke mate afhankelijk van het management voor de informatievoorziening. Terzelfdertijd moeten voldoende ‘checks & balances’ ingebouwd worden om de objectiviteit en de onafhankelijkheid in die informatieverstrekking te waarborgen.

Het is in dit opzicht dat er heel wat aandacht uitgaat naar het uitbouwen van rechtstreekse rapporteringslijnen tussen de interne en externe auditor en het auditcomité. Heel wat recente hervormingen zijn gericht op het veiligstellen van de onafhankelijke positie van de interne en externe auditor. Beide sleutelfiguren vervullen een cruciale rol in de ondersteuning van de werkzaamheden van het auditcomité. Normaal dus dat het auditcomité ook geacht wordt om aanbevelingen te formuleren omtrent de selectie en (her)benoeming van de interne en externe auditor. Hun onderlinge relatie is er niet één van blind vertrouwen, maar van gefundeerd vertrouwen in het onafhankelijk en objectief advies van de auditors (zie figuur 1).

Tenslotte, hebben de bestuurscomités, net zoals de voltallige raad van bestuur de mogelijkheid om op kosten van de onderneming extern professioneel advies in te winnen, nadat de voorzitter van de raad van bestuur hiervan werd ingelicht. Uit de bevindingen van het onderzoek blijkt dat externe deskundigen op ad hoc basis worden uitgenodigd, vooral door het remuneratie- en benoemingscomité. De toegenomen populariteit van benchmarkstudies inzake ‘executive’ pay zijn daar niet vreemd aan.

FIGUUR 1 : RELATIES TUSSEN HET AUDITCOMITÉ EN DE INTERNE EN EXTERNE AUDITOR



DE WERKING VAN DE BESTUURSCOMITÉS

Welke activiteitsgraad ?

De Code 2009 omvat een aantal aanbevelingen inzake de vergaderfrequentie van de bestuurscomités. In het bijzonder vereist zij een minimum van vier bijeenkomsten voor het auditcomité. Deze frequentie is niet zomaar uit de lucht gegrepen, maar hangt samen met het ritme van de kwartaalrapportering. De Codeopstellers zijn iets soepeler voor het benoemings- en het remuneratiecomité. Voor deze comités geldt een minimum van twee vergaderingen per jaar.

De Belgische praktijk kent op dit vlak weinig verrassingen. Zoals weergegeven in onderstaande tabel ligt de vergaderfrequentie voor het auditcomité in lijn met de aanbevelingen. De mediaanwaarde van 4 vergaderingen per jaar ligt ook hoger dan die van het remuneratie- (3x/jaar) en het benoemingscomité (2x/jaar). Niettemin blijkt dat enkele ondernemingen de minimale vergaderfrequenties niet bereiken. Anderzijds zijn er ook relatief hoge cijfers te noteren voor het aantal bijeenkomsten van sommige bestuurscomités. Een hoge activiteitsgraad kan diverse en gegronde redenen hebben, maar spontaan worden bedenkingen gemaakt bij de vereiste tijdsinvestering van de betrokken leden.

TABEL 3 : AANTAL COMITÉVERGADERINGEN

	Mediaan	Min	Max
Aantal vergaderingen auditcomité	4	1	14
Aantal vergaderingen remuneratiecomité ⁸	3	1	8
Aantal vergaderingen benoemingscomité	2	0	4

⁸ Het remuneratiecomité omvat ook de samengestelde comités (remuneratie- en benoemingscomités).

Bij alle onderzochte beursgenoteerde ondernemingen vinden de vergaderingen van de bestuurscomités plaats vóór de raad van bestuur. Vrij evident, ervan uitgaand dat deze comités geacht worden om voorbereidend werk voor de raad van bestuur te doen. De variatie zit eerder in het exacte tijdstip van de bijeenkomst. In de praktijk varieert dit van enkele uren vóór de raadsvergadering, over de vooravond tot pak weg 2 à 3 dagen of een week voor de raadsvergadering. Op zich minder belangrijk ware het niet dat dit tijdstip ook een weerslag heeft op de rapportering (zie infra p 12).

Verder zijn er ook verschillen waar te nemen in de duurtijd van de comitévergaderingen. Sommige comités handelen de agenda af in een half uur, terwijl andere comités een volledige dag in beslag nemen. Afhankelijk van de agenda, kan de duurtijd een indicatie zijn voor de efficiëntie van de comitéwerking, maar zegt niet alles. Een opvallende vaststelling is dat de vergaderingen van het auditcomité doorgaans langer duren dan de bijeenkomsten van het remuneratie- en benoemingscomités.

Welke rapportering naar de raad van bestuur?

De comitéwerking, hoe effectief ze ook mag zijn, impliceert ook enkele gevaren. Eén daarvan is de informatie-asymmetrie of... is er eerder sprake van een informatievoorsprong, tussen de comitéleden en de overige bestuurders? Een raad van bestuur met twee snelheden is ten allen tijde te vermijden. Vandaar dat er, zowel in de wet als in de Code 2009, veel belang gehecht wordt aan een adequate rapportering vanuit de comités naar de voltallige raad van bestuur toe. In het bijzonder stelt de Code 2009 dat de raad van bestuur na elke comitévergadering een verslag ontvangt van haar bevindingen en aanbevelingen.

De Belgische praktijk onthult verschillende scenario's over de wijze waarop aan de raad van bestuur gerapporteerd wordt vanuit de bestuurscomités. Het minimum inzake rapportering is een mondelinge toelichting op de raadsvergadering door de voorzitter van het betrokken comité. Bij sommige ondernemingen is dit echter de enige vorm van rapportering. Ondernemingen die het een stuk professioneler aanpakken, voorzien ook een schriftelijke rapportering. Het moment waarop het schriftelijk verslag wordt verspreid, verschilt evenwel en is functie van het tijdstip waarop de comitévergadering plaatsvindt (zie supra)... het pragmatisme primeert?

“De voorzitter van het comité doet een mondelinge verslaggeving aan de raad van bestuur. Hij geeft toelichting bij de belangrijkste discussiepunten en legt de aanbevelingen van het comité voor.”

Best Practice:

Bewerkstellig geen bijkomende informatie-asymmetrie via de comitéwerking. Rapporteer systematisch en op grondige (schriftelijke) wijze vanuit de comités naar de raad van bestuur toe.

Tenslotte rest er nog de vraag: “Hoe uitgebreid is de (mondelinge en schriftelijke) rapportering?” De Code 2009 spreekt in dit verband over een verslag met daarin de bevindingen en de aanbevelingen van het bestuurscomité, maar rept geen woord over de graad van detaillering. Dit behoort tot de vrijheid van de ondernemingen, wat aanleiding geeft tot een grote variëteit in de Belgische praktijk, gaande van heel bondig tot heel gedetailleerd. Veel hangt af van het

onderwerp op de agenda. Diverse respondenten gaven tijdens het onderzoek bijvoorbeeld spontaan aan dat de rapportering vanuit het benoemings- en remuneratiecomité doorgaans bondiger is in vergelijking met de meer gedetailleerde rapportering vanuit het auditcomité. Het komt bij het eerstgenoemde comité ook frequenter voor dat er enkel een mondelinge verslaggeving gebeurt, in het bijzonder indien het gevoelige materies betreft. Transparantie heeft blijkbaar nog steeds haar limieten.

Paneldebat

Aansluitend op de voorstelling van de onderzoeksresultaten, brachten de panelleden onder leiding van Prof. dr. Lutgart Van den Berghe hun kijk op de bestuurscomités.



Voor dhr. Arnaud de Pret kent **het auditcomité** weinig geheimen. Hij beschouwt een auditcomité als een soort “werkgroep” die het raakvlak vormt tussen de raad van bestuur en het dagelijks beheer. Zij bereidt de belangrijke beslissingen voor die onmogelijk door een raad van bestuur van 12 personen kunnen uitgediept worden. Het is immers niet de rol van een raad van bestuur om tot op de bodem te gaan in bepaalde dossiers. Die discussies worden gevoerd in de comités, zonder zich daarbij te mengen in het operationele gebeuren. Laat het duidelijk zijn, de comités staan misschien iets dichterbij het management maar kunnen zich ook niet in de plaats stellen van het dagelijks beheer. Raad van bestuur en management hebben een verschillende missie. Een duidelijk begrip van de respectievelijke bevoegdheden is belangrijk.

Er is evenwel een belangrijke kanttekening te maken bij de rol van het auditcomité. Heel wat ondernemingen verwarren blijkbaar de verantwoordelijkheden van een auditcomité met deze van een **financieel comité**. Het is aan het auditcomité om een beoordeling ex-post te maken. Het financieel comité daarentegen heeft eerder een proactieve functie en dient alle risico's te begrijpen waarmee de onderneming geconfronteerd kan worden.

Dhr. de Pret is voorstander voor het samenvoegen van het benoemings- en remuneratiecomité, en dit gezamenlijk comité om te dopen tot een **HR-comité**. Dit comité verenigt zowel de benoeming en vergoeding van een bestuurder als deze van een lid van het management. Voldoende aandacht dient uit te gaan naar de politiek inzake vergoedingen. Eenmaal het beleid uitgetekend is, vloeit de invulling er gemakkelijker uit voort. Daarnaast dient dit comité zich ook te buigen over de successieplanning en de permanente vorming. De HR-directeur zou als secretaris moeten optreden om zodoende een grotere betrokkenheid van het management te waarborgen.

Dhr. Frank Meysman zorgt voor een sterk internationaal getinte ervaring. Ook in het buitenland winnen bestuurscomités aan belang. Met recht en reden, want een raad van bestuur kan niet alle facetten van de onderneming in zijn vergadering behandelen. Via de comités waarborgt men **meer diepgang en dialoog**. Het is opvallend hoe binnen een comité meer vraagstelling is, ook naar het management toe. De dynamiek in het ‘challengen’ van het hoe en waarom, de ‘what ifs’ versus hetgeen gebeurt, leeft ten volle binnen de comités.



Het installeren van verschillende comités impliceert dat meerdere bestuurders een verantwoordelijkheid krijgen binnen één van de comités. Meteen creëert men daardoor ‘checks en balances’ want het idee hierachter is als volgt: “Als jij mij de volledige transparantie geeft van wat in jouw comité gebeurt, dan geef ik die over mijn comité”.

Transparantie is ontegensprekelijk een kernwoord in de comitéwerking. Dhr. Meysmans pleit voor een adequate rapportering en gaf spontaan een 'best practice' mee aan het publiek: maak een schriftelijk verslag met daarin de 3 main topics die dan in de volledige raad van bestuur verder worden uitgesponnen. Op die manier scheidt men vertrouwen ("I know what is going on") en creëert men een grotere betrokkenheid van de andere bestuurders. Die betrokkenheid kan men ook bewerkstelligen door de andere bestuurders de kans te bieden de comitévergaderingen bij te wonen. Ook al wordt er van deze uitnodiging geen gebruik gemaakt, in bepaalde crisissituaties of belangrijke dossiers kan dit zijn nut bewijzen.

Het grootste voordeel van goed functionerende comités is dat men **tijd vrij maakt** in de raad van bestuur om over de belangrijke dossiers in debat te gaan. Nog al te vaak wordt er in een raadsvergadering te veel tijd gespendeerd aan de financiële analyses ten koste van essentiële strategische vraagstukken. In één adem volgt dat strategie een fundamentele taak is van de raad van bestuur waar niet aan geraakt mag worden. "Ik vind het fout dat er zoiets als een strategisch comité bestaat", waarmee dhr. Meysman een duidelijk standpunt ventileert. "Inderdaad, het kan een raad van bestuur met twee snelheden creëren", vult Dhr. De Pret overtuigend aan.

Het **strategisch comité** is inderdaad een controversieel gegeven. Volgens Prof. dr. Lutgart Van den Berghe komt het vaak voor dat deze comités opduiken in ondernemingen waar zich een probleem voordoet: hetzij een 'zwakte'-aanbod op het vlak van competenties en motivatie in de raad van bestuur, hetzij de wens om bepaalde bevoegdheden uit de raad van bestuur weg te halen ten voordele van een beperkte groep, hetzij om bepaalde groepen van aandeelhouders een meer prominente rol toe te bedelen. "Een strategisch comité levert altijd een dubbel gevoel op bij de bestuurders die er niet in zetelen, het is een onnatuurlijk gegeven". Een uitspraak die op menig bijval kan rekenen bij de aanwezigen. Toch zijn er ook voorstanders. Niet alles is kommer en kwel in het geval van een strategisch comité. Het kan blijkbaar ook dienstig zijn voor bepaalde types van ondernemingen, op voorwaarde dat haar rol en positie duidelijk is uitgetekend.

Dan valt er ook nog iets te zeggen over de **samenstelling** van de comités. Vanuit zijn persoonlijke ervaring voert dhr. De Pret een pleidooi voor een relatief beperkte samenstelling van het auditcomité met name 3 tot 5 personen. Dhr. Meysman benadrukt het belang van **diversiteit**. In zijn opinie is het aangewezen niet allemaal dezelfde profielen in een comité te hebben. De toegevoegde waarde zit net in het feit dat de leden vanuit diverse richtingen komen en daardoor elk andere vragen gaan stellen. Men hoeft niet noodzakelijk de specialist te zijn, maar men moet wel competent zijn. En.... competenties kan men bijschaven. Te weinig ondernemingen voorzien degelijke inductieprogramma's voor hun nieuwe bestuurders. Het gaat niet alleen om de kennis van IFRS bijvoorbeeld, maar ook om het verwerven van inzichten in "what makes this company tick?". Het is een must dat bestuurders tijd investeren in het echt leren kennen van de onderneming. Volgens dhr. de Pret is de meest belangrijke eigenschap van een comitélid, zijn **nieuwsgierigheid**. Hij/zij moet een dossier willen uitspitten, de belangstelling hebben om tot op de bodem te gaan. Deze eigenschap is misschien gemakkelijk te vinden, maar het gaat ook over de manier waarop iemand kan challengen... de attitude en persoonlijkheid van de comitéleden zijn niet te veronachtzamen.

In de visie van Dhr. Meysman kan de **voorzitter van een comité**, met uitzondering van het benoemingscomité, nooit de voorzitter van de raad van bestuur zijn. “Hoe kan je in een raad van bestuur opmerkingen of tegengas geven als je als voorzitter twee petten op hebt?” Een standpunt die ook door



Dhr. de Pret en de meerderheid van de aanwezigen gedeeld wordt.

Een medaille heeft echter twee kanten. Eén van de grote gevaren is het **verhoogd aansprakelijkheidsrisico** dat comitéleden lopen, en volgens dhr. Meysman, zeker in een Angelsaksische context. Vandaar dat er niet mag geraakt worden aan het collegialiteitsprincipe. Vooral in het geval van een remuneratiecomité is er soms de neiging van raden van bestuur om hun verantwoordelijkheid af te schuiven “het remco heeft het gezegd”, of waarbij de collegialiteit van

raad van bestuur kan ondermijnd worden, “ja maar ... remco heeft dit beslist en we staan daar achter”.

Tenslotte vond er nog een boeiend debat plaats over de rol van een waarnemer. Een praktijk die blijkbaar in opmars is, maar die zijn voor- en tegenstanders kent. Enkel rechten en geen plichten, is nog de vraag waardoor een waarnemer voorlopig in een grijze zone blijft opereren.

Conclusie

De bestuurscomités staan op de radar en ze zijn actief!

Onder impuls van diverse factoren werd de comitéwerking de laatste jaren een vrij dynamisch gebeuren bij de beursgenoteerde ondernemingen: oprichting, splitsing, samenvoeging, formalisering, uitbreiding takenpakket enz. Een dynamiek die in schril contrast staat met de statische en stabiele samenstelling van diezelfde comités. Er is relatief weinig rotatie van de comitéleden, omwille van de complexiteit en beperkte manoeuvreerruimte terzake.

Het inbouwen van een beurtrolsysteem voor de comitéleden om de ongewenste neveneffecten van bestuurscomités op te vangen, is uit den boze. Het heil zoeken in een tijdige en gedetailleerde rapportering naar de voltallige raad van bestuur is veeleer de boodschap. Interne transparantie in de zuiverste vorm.

De klok terugdraaien is een utopie. De verwachtingen ten aanzien van de comités

zullen blijven groeien. Competentie, interesse en motivatie zijn de basisingrediënten. Deze cocktail moet een resultaat opleveren dat een toegevoegde waarde biedt voor de raad van bestuur en finaal de onderneming.

Een duidelijke taakafbakening is geen overbodige luxe. Raad van bestuur, comité en management; zij moeten elk hun rol spelen, elk met voldoende diepgang en kennis van zaken. Externe experts kunnen ondersteuning bieden, de positie van waarnemers daarentegen is meer omstreden: "Je kan niet buitenstaan en binnen getraakteerd worden". Advies versus beslissing. De scheidingslijn moet er zijn, maar is soms vaag.

Bestuurscomités hebben een belangrijke impact op de besluitvorming. Dit staat als een paal boven water. Meteen openbaart zich een nieuwe uitdaging, met name de verzoenbaarheid van het collegialiteitsprincipe van de raad van bestuur met de trend naar verhoogde aansprakelijkheid van comitéleden. Alvast een gesmaakt gespreksonderwerp, en dit niet alleen voor juristen.

Wist u dat ?



Er is een reeks artikels verschenen in L'Echo waarin de resultaten van de studie bondig uit de doeken werden gedaan?

23/05/2012 - Des rouages bien huilés pour gouverner les sociétés du Bel 20

07/06/2012 - Ces conflits d'intérêts qui grippent les conseils

28/06/2012 - Afin que managers et administrateurs fonctionnent en étroite coopération

04/07/2012 - Créer un comité spécialisé au conseil d'administration: défi ou casse-tête?

11/07/2012 - La diversité comme tremplin vers un processus de décision de qualité

Appendix

De bestuurscomités in de wet en de Code 2009

De oprichting van een audit-, een remuneratie- en een benoemingscomité	
<u>Wet</u>	<u>Code 2009</u>
Sinds 8 januari 2009 zijn genoteerde vennootschappen verplicht om een auditcomité op te richten ⁹ . De oprichting van een remuneratiecomité is verplicht voor de genoteerde vennootschappen vanaf het eerste boekjaar dat aanvangt na 23 april 2010 ¹⁰ . De zogenaamde “kleinere” genoteerde vennootschappen ¹¹ zijn niet verplicht een dergelijk comité op te richten.	De Code 2009 beveelt de oprichting gespecialiseerde comités aan om bepaalde specifieke aangelegenheden te analyseren en de raad hierover te adviseren ¹² . De Code 2009 beveelt aan om een audit-, een remuneratie- en een benoemingscomité op te richten ¹³ . Het remuneratiecomité en het benoemingscomité mogen worden samengevoegd.
De samenstelling van het audit-, een remuneratie- en een benoemingscomité	
<u>Wet</u>	<u>Code 2009</u>
Het auditcomité moet samengesteld zijn uit niet-uitvoerende leden waarvan ten minste één onafhankelijk is en beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit ¹⁴ .	De raad van bestuur richt een auditcomité op dat uitsluitend bestaat uit niet-uitvoerende bestuurders. Minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité is onafhankelijk. De raad van bestuur vergewist zich ervan dat het auditcomité over voldoende relevante deskundigheid beschikt, maar minstens één lid heeft ervaring op het gebied van boekhouding en audit. De voorzitter van de raad van bestuur neemt het voorzitterschap van het auditcomité niet waar ¹⁵ .
Het remuneratiecomité is uitsluitend samengesteld uit niet-uitvoerende bestuurders, waarvan de meerderheid onafhankelijke bestuurders zijn. De raad van bestuur moet erop toezien dat het remuneratiecomité beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van remuneratiebeleid ¹⁶ .	De raad van bestuur richt een remuneratiecomité op dat uitsluitend bestaat uit niet-uitvoerende bestuurders. Op zijn minst een meerderheid van de leden van dit comité is onafhankelijk. De voorzitter van de raad van bestuur of een andere niet-uitvoerend bestuurder zit het comité voor ¹⁷ .

⁹ Art. 526bis §1 W.Venn.

¹⁰ Art. 526quater §1 W.Venn.

¹¹ Dit zijn vennootschappen die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de volgende drie criteria voldoen: a) gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen, b) balanstotaal van minder dan of gelijk aan 43.000.000 euro, c) jaarlijks netto-omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro.

¹² Aanbeveling 5.1 Code 2009.

¹³ Aanbeveling 5.2, 5.3 en 5.4 Code 2009.

¹⁴ Art. 526bis §2 W.Venn.

¹⁵ Aanbeveling 5.2/1, 5.2/3, 5.2/4 Code 2009.

¹⁶ Art. 526quater §2 W.Venn.

¹⁷ Aanbeveling 5.4/1 Code 2009.

/	De raad van bestuur richt een benoemingscomité op bestaande uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. De voorzitter van de raad van bestuur of een andere niet-uitvoerende bestuurder zit het comité voor ¹⁸ .
De opdrachten van het audit-, remuneratie- en benoemingscomité	
<u>Wet</u>	<u>Code 2009</u>
<u>Auditcomité</u> ¹⁹ : a) monitoring van het financiële verslaggevingsproces b) monitoring van de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de vennootschap; c) indien er een interne audit bestaat, monitoring van de interne audit en van zijn doeltreffendheid; d) monitoring van de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening; e) beoordeling en monitoring van de onafhankelijkheid van de commissaris en, in voorkomend geval, van de bedrijfsrevisor die instaat voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening, waarbij met name wordt gelet op de verlening van bijkomende diensten aan de vennootschap.	<u>Auditcomité</u> ²⁰ : a) monitoring van het financiële verslaggevingsproces; b) monitoring van de doeltreffendheid van de interne controle- en risicobeheerssystemen van de vennootschap; c) beoordeelt het werkprogramma van de interne auditor; d) monitort de aard en de reikwijdte van de bijkomende diensten die werden verricht door de externe auditor; e) beoordeelt de doeltreffendheid van het extern auditproces.
<u>Remuneratiecomité</u> ²¹ : a) formuleert voorstellen over het remuneratiebeleid van bestuurders, leden van het directiecomité, andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur; b) formuleert voorstellen over de individuele remuneratie van bestuurders, leden van het directiecomité, andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur; c) de voorbereiding van het jaarlijks remuneratieverslag; d) de toelichting van het remuneratieverslag op de jaarvergadering	<u>Remuneratiecomité</u> ²² : a) doet voorstellen omtrent het remuneratiebeleid voor niet-uitvoerende bestuurders en leden van het uitvoerend management; b) doet voorstellen over de remuneratie van de bestuurders en de leden van het uitvoerend management; c) legt een remuneratieverslag voor.
<u>Benoemingscomité</u> : /	<u>Benoemingscomité</u> ²³ : a) doet aanbevelingen betreffende de benoeming van de bestuurders, van de CEO en van de andere leden van het uitvoerend management.

¹⁸ Aanbeveling 5.3/1, 5.3/2 Code 2009.

¹⁹ Art 526bis §4 W.Venn.

²⁰ Aanbeveling 5.2/11 ev Code 2009.

²¹ Art. 526 quater §5 W.Venn.

²² Aanbeveling 5.4/2, 5.4/3, 5.4/4 Code 2009.

²³ Aanbeveling 5.3/4 van de Code 2009.

Dankwoord

In naam van GUBERNA (Het Instituut voor Bestuurders), het Verbond van Belgische ondernemingen (VBO) en de andere partners van het project, wensen we al de beursondernemingen van harte te danken voor hun medewerking en deelname aan ons onderzoek.

Wij zijn bijzonder verheugd dat zo veel ondernemingen met enthousiasme en openheid ons een blik gunden in de bestuurspraktijken van hun onderneming!

Met dank aan:

AB INBEV, ABLYNX, ACKERMANS & VAN HAAREN, AEDIFICA, AGEAS, AGFA-GEVAERT, ARSEUS, ATENOR GROUP, BANIMMO, BARCO, BEFIMMO, BEKAERT, BELGACOM, BREDERODE, CFE, COMPAGNIE BOIS SAUVAGE, CMB, COFINIMMO, COLRUYT, DECEUNINCK, DELHAIZE GROUP, DEXIA, D'IETEREN, ECONOCOM GROUP, EURONAV, EVS, EXMAR, GALAPAGOS, GBL, GIMV, HOME INVEST BELGIUM, IRIS GROUP, IBA, IMMOBEL, INTERVEST RETAIL, INTERVEST OFFICES, JENSEN-GROUP, KBC, KBC ANCORA, KINEPOLIS GROUP, LEASINVEST, LOTUS BAKERIES, MELEXIS, MOBISTAR, MONTEA, NYRSTAR, OMEGA PHARMA, PINGUINLUTOSA, QUEST FOR GROWTH, RECTICEL, RETAIL ESTATES, RHJ INTERNATIONAL, ROULARTA, SIOEN, SIPEF, SOLVAY, SPECTOR, TELENET GROUP, TER BEKE, TESSENDERLO, THROMBOGENICS, UCB, UMICORE, VAN DE VELDE, WDP en ZETES INDUSTRIES.

Dank voor uw interesse in ons onderzoek en uw bereidheid een bijdrage te leveren!

CONTACTS

Dr. Abigail Levrau
Doctor Assistant
GUBERNA

Tel: +32 9 210 98 93
Fax: + 32 9 210 98 90
Abigail.Levrau@guberna.be

Christine Darville
Executive Manager
VBO-FEB

Tel: +32 2 515 08 59
Fax: + 32 2 515 09 85
CDA@vbo-feb.be

Alle rechten voorbehouden. Zonder voorafgaande toestemming van GUBERNA (Het Instituut voor Bestuurders/l'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.