



AUTORITEIT  
VOOR  
FINANCIËLE  
DIENSTEN  
EN MARKTEN

Studies en documenten: nr. 40  
September 2011

## De eerste verklaringen inzake deugdelijk bestuur: opvolgingsstudie van Studie nr. 38

### VOORWERP EN DOEL VAN HET ONDERZOEK

In december 2010 maakte de CBFA<sup>1</sup> een studie openbaar met betrekking tot de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van een aantal openbaarmakingsvereisten van de Belgische Corporate Governance Code 2009<sup>2</sup>. Deze studie was gebaseerd op de jaarlijkse financiële verslagen 2009. De huidige studie is een opvolgingsstudie, gebaseerd op de jaarlijkse financiële verslagen 2010.

### BELANGRIJKSTE VASTSTELLINGEN

- Alle vennootschappen nemen in hun jaarlijks financieel verslag 2010 informatie over corporate governance op.
- Er is een sterke verbetering merkbaar wat de toepassing en de naleving<sup>3</sup> betreft van de thans wettelijk verankerde Belgische Corporate Governance Code 2009:
  - alle vennootschappen vermelden welke Corporate Governance Code zij toepassen;
  - de bepalingen met betrekking tot de kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen worden toegepast en nageleefd door 92 % van de vennootschappen (tegenover resp. 45 en 46 % in de vorige studie);
  - de bepaling inzake informatie over het evaluatieproces wordt toegepast door 53 % en nageleefd door 66 % van de vennootschappen (tegenover resp. 30 en 36 % in de vorige studie);

---

<sup>1</sup> Thans FSMA.

<sup>2</sup> Studie nr. 38 over de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van nieuwe openbaarmakingsverplichtingen opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code 2009.

<sup>3</sup> Vennootschappen die de Code toepassen of uitleggen waarom ze dat niet doen, leven de code na.

- de bepaling inzake de beschrijving van de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau wordt toegepast door 70 % en nageleefd door 80 % van de vennootschappen (tegenover telkens 55 % in de vorige studie);
  - de bepaling omtrent informatie over het bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders wordt toegepast door 89 % en nageleefd door 95 % van de vennootschappen (tegenover 84 en 85 % in de vorige studie);
  - de bepalingen met betrekking tot informatie over de vaste en variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management worden toegepast door 70 % en nageleefd door 90 % van de vennootschappen (tegenover resp. 61 en 78 % in de vorige studie);
  - informatie over de pensioenregeling en over de overige componenten van de remuneratie van de CEO wordt verstrekt door resp. 75 % en 76 % van de vennootschappen (tegenover resp. 63 % en 66 % in de vorige studie);
  - informatie over de aandelen en aandelenopties voor de CEO wordt verstrekt door resp. 49 % en 81 % van de vennootschappen (tegenover resp. 39 % en 61 % in de vorige studie).
- Er werd een aanzienlijke vooruitgang vastgesteld in de toepassing van de bepalingen verankerd in de Corporate Governance wet. Toch leven nog niet alle vennootschappen de wettelijke bepalingen na.
  - Er werd meer uitleg gevonden dan in de vorige studie.

De FSMA is - ondanks het feit dat nog niet alle vennootschappen de wettelijke bepalingen en de wettelijke "comply or explain"-verplichting naleven - verheugd over deze vaststellingen. Hiermee werd immers het doel nagestreefd door Studie nr. 38 en de individuele rapporten die in het verlengde ervan aan de vennootschappen werden overgemaakt, bereikt.

#### **AANBEVELINGEN VOOR TOEKOMSTIGE VERKLARINGEN INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR**

Omdat er nog een verdere vooruitgang noodzakelijk is, herhaalt de FSMA de algemene aanbevelingen van Studie nr. 38 en beveelt de vennootschappen m.n. aan om:

- als een bepaling niet van toepassing is, dat steeds op expliciete wijze te vermelden (bvb. aan te geven dat de niet-uitvoerende bestuurders geen prestatiegebonden remuneratie ontvangen);
- voor elke bepaling van de Code na te gaan of ze al dan niet wordt toegepast;
- steeds expliciet te vermelden van welke bepaling afgeweken wordt;
- al de gevraagde informatie op te nemen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur zelf;
- indien toch verwezen wordt naar het Corporate Governance Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen, zodat de lezer de bijkomende informatie gemakkelijk kan terugvinden.

## INHOUDSOPGAVE

Deel 1: Algemeen.....	4
1. Context van de studie .....	4
1.1. Regelgevend kader .....	4
1.2. Uitgangspunt: opvolgingsstudie van Studie nr. 38.....	4
2. Reikwijdte van de studie .....	5
3. Inleidende bemerkingsen i.v.m. de toepassings- en nalevingspercentages .....	6
Deel 2: De resultaten.....	8
1. Aanwezigheid van een verklaring inzake deugdelijk bestuur .....	8
1.1. Informatie over corporate governance .....	8
1.2. Benaming van de informatie over corporate governance.....	8
1.3. Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag .....	9
1.4. Nazicht door de commissaris.....	10
2. De Code als referentiecodel.....	11
3. Interne controle- en risicobeheerssystemen .....	11
3.1. Algemeen.....	11
3.2. Resultaten van het onderzoek .....	12
4. Evaluatie.....	13
4.1. Algemeen.....	13
4.2. Resultaten van het onderzoek .....	13
5. Remuneratieverslag.....	16
5.1. Algemeen.....	16
5.2. Aanwezigheid van een remuneratieverslag.....	16
5.3. Inhoud van het remuneratieverslag.....	17
5.4. Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau.....	17
5.5. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders.....	18
5.6. Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management.....	22
5.7. Informatie over aandelen en aandelenopties.....	30
6. Presentatie van de uitleg.....	32
Deel 3: Conclusies .....	34
1. Algemene conclusie .....	34
2. Aanbevelingen van de FSMA.....	35
BIJLAGE: Lijst van gepubliceerde studies.....	36

# Deel 1: Algemeen

## 1. CONTEXT VAN DE STUDIE

### 1.1. Regelgevend kader

Op 12 maart 2009 werd de tweede editie van de **Belgische Corporate Governance Code** (hierna de Code) openbaar gemaakt. De Code is gebaseerd op het "comply or explain"-principe, d.w.z. dat een vennootschap die een bepaling van de Code **toepast of uitlegt** waarom ze een bepaling niet toepast, de Code voor deze bepaling **naleeft**.

Ongeveer een jaar na de openbaarmaking van de nieuwe Code werd de **Corporate Governance wet**<sup>4</sup> (hierna de CG-Wet) gepubliceerd. Voor de Belgische Corporate Governance Code heeft de CG-Wet belangrijke gevolgen. Enerzijds heeft zij gezorgd voor een wettelijke verankering van de Code, door te bepalen dat de vennootschappen moeten aangeven welke code zij toepassen en voor een wettelijke verankering van het "comply or explain"-principe, door te bepalen dat als een vennootschap de code niet integraal toepast, zij de delen van de code waarvan zij afwijkt en de onderbouwde redenen daarvoor moet aanduiden<sup>5</sup>. Anderzijds werden bepalingen van de Code overgenomen in de CG-Wet (o.a. de bepalingen omtrent de beschrijving van de interne controle- en risicobeheerssystemen en het remuneratieverslag). Deze bepalingen moeten verplicht worden nageleefd, wat betekent dat hiervoor de mogelijkheid van "explain" wegvalt.

### 1.2. Uitgangspunt: opvolgingsstudie van Studie nr. 38

In december 2010 maakte de CBFA een studie openbaar met betrekking tot de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van een aantal "nieuwe" openbaarmakingsvereisten van de Code 2009 in hun jaarlijkse financiële verslagen 2009, met name:

- de verklaring dat de vennootschap de Code als referentiecodel hanteert (bepaling 9.4);
- de beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen (bepaling 1.3);
- informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders (bepaling 4.15);
- het remuneratieverslag (bepaling 7.2 e.v.).

In die studie werden een reeks aanbevelingen voor toekomstige verklaringen inzake deugdelijk bestuur opgenomen, die tot doel hadden de kwaliteit van de informatieverstrekking over corporate governance naar de toekomst toe te verbeteren en werd er, per onderzocht thema, gewezen op de gevolgen van de inwerkingtreding van de CG-Wet. In het verlengde van de studie zelf werd trouwens aan alle vennootschappen een overzicht van hun individuele resultaten overgemaakt.

---

<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.

<sup>5</sup> Artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.

In deze opvolgstudie wordt nagegaan in welke mate de Belgische genoteerde vennootschappen in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur over 2010, opgenomen in het jaarlijks financieel verslag 2010, rekening hebben gehouden met de door de CBFA geformuleerde aanbevelingen en wordt de impact nagegaan van de inwerkingtreding van de CG-Wet op de toepassing en naleving van de Codebepalingen. Daartoe werden dezelfde bepalingen als in Studie nr. 38 onder de loep genomen.

De impact van de CG-Wet op de betreffende bepalingen wordt weergegeven in onderstaande tabel:

Bepalingen Code	Wettelijke basis		
	jaarlijkse financiële verslagen 2009 (vorige studie)	jaarlijkse financiële verslagen 2010 (huidige studie)	jaarlijkse financiële verslagen 2011
Verklaring dat de vennootschap de Code als <u>referentiecode</u> hanteert (bepaling 9.4 Code)	geen wettelijke basis (Code: "comply or explain")	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 1° W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 1° W.Venn.)
Beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de <u>interne controle- en risicobeheerssystemen</u> (bepaling 1.3 Code)	geen wettelijke basis (Code: "comply or explain")	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 3° W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 3° W.Venn.)
Informatie over de belangrijkste kenmerken van het <u>evaluatieproces</u> van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders (bepaling 4.15 Code)	geen wettelijke basis (Code: "comply or explain")	"comply or explain" wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.)	"comply or explain" wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.)
<u>Remuneratieverslag</u> (bepaling 7.2 e.v. Code)	geen wettelijke basis (Code: "comply or explain")	"comply or explain" wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 3 W.Venn.)

Tabel 1: Impact van de CG-Wet op de onderzochte bepalingen

## 2. REIKWIJDTE VAN DE STUDIE

De studie heeft betrekking op de **Belgische emittenten** van **aandelen** die op 1 juni 2011 genoteerd waren op een **gereguleerde markt** en die onderworpen waren aan het toezicht van de FSMA. Wel werd de Nationale Bank van België, waarvoor een speciale wetgeving geldt, buiten beschouwing gelaten. Ook 3 vennootschappen met afsluitdatum op 31 maart 2011 die hun jaarlijks financieel verslag 2010-2011 op 23 juni 2011 (datum afsluiting studie) nog niet openbaar gemaakt hadden, werden niet in het

onderzoek opgenomen<sup>6</sup>. Voor vennootschappen met afsluitdatum 30 juni of 30 september werd het jaarlijks financieel verslag over het boekjaar 2009-2010 in aanmerking genomen. Deze vennootschappen waren niet in Studie nr. 38 opgenomen, omdat zij over het boekjaar 2009-2010 reeds een wettelijke verklaring inzake deugdelijk bestuur dienden openbaar te maken.

In de tekst die volgt wordt naar al deze verslagen (dat over 2009-2010 voor vennootschappen met afsluitdatum 30/6 of 30/9, dat over 2010 voor vennootschappen wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en dat over 2010-2011 voor vennootschappen met afsluitdatum 31/3) verwezen als "**jaarlijks financieel verslag 2010**". Naar verslagen die in de vorige studie onderzocht werden (die over 2009 voor vennootschappen wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en die over 2009-2010 voor vennootschappen met afsluitdatum 31/3) wordt verwezen als "**jaarlijks financieel verslag 2009**".

De bestudeerde populatie bestaat uit 117 vennootschappen, waarvan er 116 toegelaten zijn tot de verhandeling op Euronext Brussels en 1 op een buitenlandse gereguleerde markt. Van de 116 op Euronext Brussels genoteerde vennootschappen behoren er 18 tot de BEL 20, 77 noteren er op het continusegment en 21 op de fixingmarkt. Het aantal vennootschappen op de fixingmarkt daalde in de periode die verliep tussen beide studies van 31 tot 21. Er gingen 5 vennootschappen over van de fixingmarkt naar de continuummarkt, er werden 4 vennootschappen van de fixingmarkt geschrapt uit de notering en er ging één vennootschap over van de fixingmarkt naar Alternext. Bij de bespreking van de resultaten wordt de op een buitenlandse gereguleerde markt genoteerde onderneming ondergebracht bij de continuummarkt.

Het jaarlijks financieel verslag werd slechts in één taal onderzocht. Eventuele verschillen tussen de verschillende taalversies werden aldus niet gedetecteerd.

Gezien enkel publiek beschikbare informatie werd onderzocht, heeft de studie zich noodzakelijkerwijze beperkt tot de naleving van formele aspecten van de Code.

In **deel 2** worden de **resultaten** besproken, **per** onderzocht **thema**. Hoofdstuk 1 handelt over de aanwezigheid van een verklaring inzake deugdelijk bestuur, hoofdstuk 2 over de aanduiding van een referentiecode, hoofdstuk 3 over informatie over interne controle- en risicobeheerssystemen, hoofdstuk 4 over informatie over evaluatie en hoofdstuk 5 over het remuneratieverslag. Dit laatste wordt verder onderverdeeld in volgende subthema's: aanwezigheid van een remuneratieverslag, procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau, remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders, remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management en informatie over aandelen en aandelenopties. Hoofdstuk 6 handelt over de presentatie van de uitleg. **Deel 3** bevat tenslotte de conclusies.

### **3. INLEIDENDE BEMERKINGEN I.V.M. DE TOEPASSINGS- EN NALEVINGSPERCENTAGES**

Voor de vorige en huidige studie werd **niet** vertrokken van een **constant staal** vennootschappen. Bij de interpretatie van de evoluties van de toepassings- en nalevingspercentages t.o.v. de vorige studie dient bijgevolg rekening gehouden te worden met de gewijzigde samenstelling van de bestudeerde populatie vennootschappen en de verschuivingen tussen de verschillende marktsegmenten.

---

<sup>6</sup> Colruyt, Immo Moury en RealDolmen.

Verder dient voor wat betreft de **toepassings- en nalevingspercentages** benadrukt te worden dat:

- de FSMA in de eerste plaats heeft nagegaan of er informatie werd verstrekt over een bepaald onderwerp: als dat het geval was, werd dat beschouwd als een "toepassing van de Code". In dat opzicht mag niet uit het oog worden verloren dat er gradaties zijn in de informatieverstrekking.
- de FSMA de kwaliteit van de gegeven uitleg (in geval van niet-naleving van de Code) niet beoordeeld heeft: van zodra er een uitleg werd gegeven, werd beschouwd dat de bepaling werd nageleefd.

Dit leidt allicht tot een lichte overschatting van de toepassings- en nalevingspercentages.

## Deel 2: De resultaten

### 1. AANWEZIGHEID VAN EEN VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

#### 1.1. Informatie over corporate governance

Alle 117 onderzochte vennootschappen nemen in hun jaarlijks financieel verslag 2010 **informatie over corporate governance** op.

Een beperkt aantal emittenten **verwijst** voor bepaalde elementen van informatie (bvb. voor de beschrijving van de kenmerken van het evaluatieproces, voor de informatie over aandelen- en optieplannen of voor de informatie over remuneratie) nog steeds naar het CG-Charter of naar de toelichting bij de jaarrekeningen. In geval van (loutere) verwijzing naar het CG-Charter werd met die informatie geen rekening gehouden in de studie, omdat het CG-Charter geen deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag; in geval van verwijzing naar de toelichting (of een ander deel van het jaarlijks financieel verslag) werd wel rekening gehouden met de informatie die in toelichting (of in dat ander deel) was opgenomen, omdat de toelichting (of dat ander deel) wel deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag. Wanneer er echter geen verwijzing naar de toelichting was opgenomen, werd geen rekening gehouden met eventuele nuttige informatie die daarin zou kunnen opgenomen zijn.

#### 1.2. Benaming van de informatie over corporate governance

In de jaarlijkse financiële verslagen 2009 nam 40 % van de emittenten de informatie over corporate governance op onder de titel Corporate Governance Verklaring (of Verklaring inzake deugdelijk bestuur) en 60 % onder een andere benaming, zoals "Corporate Governance". In de jaarlijkse financiële verslagen 2010 nemen reeds **79 %** van de emittenten de informatie op onder de titel **Corporate Governance Verklaring**; **21 %** hanteert nog steeds een **andere benaming**.

Een onderverdeling per marktsegment waarop de betrokken onderneming noteert, leidt tot volgend resultaat:

	BEL 20		Continuumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
"Corporate Governance Verklaring"	94 %	56 %	74 %	44 %	81 %	23 %	79 %	40 %
Andere titel	6 %	44 %	26 %	56 %	19 %	77 %	21 %	60 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 2: Benaming van de informatie over corporate governance

Uit deze resultaten kan worden afgeleid dat er voor alle marktsegmenten een grote vooruitgang werd geboekt. De FSMA vraagt aan de vennootschappen die dat nog niet doen om hun informatie over corporate governance in de toekomst op te nemen onder de titel Corporate Governance Verklaring of Verklaring inzake deugdelijk bestuur.



### 1.3. Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag

Krachtens artikel 96, § 2, W.Venn. dient de verklaring inzake deugdelijk bestuur te worden opgenomen in het jaarverslag, d.w.z. in het (statutaire) verslag van de raad van bestuur. In de vorige studie merkten we op dat de CG-Verklaring **bijna nooit** een formeel onderdeel was van het verslag van de raad van bestuur.

Thans stellen we vast dat **45 %** van de vennootschappen de verklaring inzake deugdelijk bestuur expliciet en integraal opneemt **in het verslag van de raad van bestuur**. In dit percentage zijn de vennootschappen die **in hun inhoudstafel** aangeven welke rubrieken van het jaarlijks financieel verslag deel uitmaken van het verslag van de raad van bestuur inbegrepen. Doorgaans nemen deze vennootschappen de verklaring inzake deugdelijk bestuur op in het geconsolideerde of gecombineerde verslag van de raad van bestuur, omdat dat het enige verslag van de raad van bestuur is dat in extenso wordt opgenomen in het jaarlijks financieel verslag.

In **24 %** van de onderzochte gevallen wordt de gezochte informatie **buiten het verslag van de raad van bestuur** voorgesteld, maar wordt er:

- ofwel in het verslag van de raad van bestuur informatie (of voor minstens een deel van de informatie) uit de verklaring inzake deugdelijk bestuur of het Corporate Governance hoofdstuk *herhaald*, of *verwezen* naar de verklaring inzake deugdelijk bestuur of het hoofdstuk Corporate Governance,
- ofwel in de verklaring inzake deugdelijk bestuur *gezegd dat ze integraal deel uitmaakt* van het verslag van de raad van bestuur,
- ofwel in *het verslag van de commissaris* vermeld dat de verklaring inzake deugdelijk bestuur een onderdeel is van het verslag van de raad van bestuur<sup>7</sup>.

Als informatie uit de verklaring inzake deugdelijk bestuur of het hoofdstuk Corporate Governance herhaald werd in het verslag van de raad van bestuur, ging het meestal over de informatie met betrekking tot interne controle- en risicobeheerssystemen.

Als vennootschappen ervoor opteren om in het verslag van de raad van bestuur te vermelden dat de informatie over corporate governance in de Corporate Governance sectie van het jaarlijks financieel verslag is opgenomen, dan beveelt de FSMA aan om er expliciet op te wijzen dat die sectie deel uitmaakt van het verslag van de raad van bestuur.

Dit resultaat betekent een aanzienlijke vooruitgang ten opzichte van de vorige studie.

Toch neemt nog **31 %** van de vennootschappen de verklaring inzake deugdelijk bestuur **niet op in het verslag van de raad van bestuur** dat in het jaarlijks financieel verslag is opgenomen.

De FSMA vraagt aan de emittenten die dat nog niet doen om de verklaring inzake deugdelijk bestuur op te nemen in het verslag van de raad van bestuur. Wanneer het verslag van de raad van bestuur over verschillende secties/hoofdstukken van het jaarlijks financieel verslag wordt gespreid, vindt de FSMA het een goede praktijk om in de inhoudstafel van het jaarlijks financieel verslag aan te geven welke secties/hoofdstukken deel uitmaken van het verslag van de raad van bestuur. Herhaling van informatie daarentegen vormt geen goede praktijk.

---

<sup>7</sup> Omdat de commissaris in zijn verslag de inhoud van het verslag van de raad van bestuur afbakt door middel van formuleringen als "*Het geconsolideerde verslag van de raad van bestuur weergegeven in hoofdstuk x en y*".

Per marktsegment uitgesplitst, zijn de resultaten als volgt:

	BEL 20	Continumarkt	Fixingmarkt	TOTAAL
Onderdeel van het verslag van de raad van bestuur	61 %	36 %	67 %	45 %
Verwijzing	33 %	24 %	14 %	24 %
Geen onderdeel en geen verwijzing	6 %	40 %	19 %	31 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

Tabel 3: Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag

De ondernemingen van de continumarkt scoren hier het slechtst. Een verklaring voor de betere score van de fixingmarkt t.o.v. de continumarkt zou kunnen zijn dat ondernemingen van de fixingmarkt vaak een beknopter jaarlijks financieel verslag publiceren, dat louter bestaat uit de vier wettelijk vereiste luiken, m.n. de jaarrekeningen, het verslag van de raad van bestuur, het verslag van de commissaris en de verklaring van verantwoordelijke personen. De verklaring inzake deugdelijk bestuur maakt dan automatisch deel uit van het verslag van de raad van bestuur.

#### 1.4. Nazicht door de commissaris

In januari 2011 lanceerde het **IBR** een **omzendbrief** met betrekking tot de opdracht van de commissaris in het kader van het nazicht van de verklaring inzake deugdelijk bestuur en van het remuneratieverslag<sup>8</sup>, waarin o.m. de gevolgen van de verplichte verklaring inzake deugdelijk bestuur voor de opdracht van de commissaris en voor het commissarisverslag worden omschreven. Luidens deze omzendbrief zal de commissaris, als er geen van materieel belang zijnde inconsistentie voorkomt, in het **tweede deel van zijn verslag** vermelden dat het verslag van de raad van bestuur, **inclusief de verklaring inzake deugdelijk bestuur**, overeenstemt met de jaarrekening. Als er wel een van materieel belang zijnde inconsistentie voorkomt, dan zal hij in het tweede deel van zijn verslag vermelden dat er naar zijn mening een van materieel belang zijnde inconsistentie voorkomt in de verklaring inzake deugdelijk bestuur ten opzichte van de jaarrekening en zal hij in het eerste deel van zijn verslag een voorbehoud dienen te formuleren of een afkeurend oordeel tot uitdrukking dienen te brengen, indien de gecontroleerde emittent weigert een van materieel belang zijnde correctie in de jaarrekening aan te brengen.

Vermits de verklaring inzake deugdelijk bestuur wettelijk gezien in het statutaire verslag van de raad van bestuur moet worden opgenomen, zal deze vermelding allicht in de eerste plaats terug te vinden zijn in het verslag over de statutaire jaarrekening, dat zelden in extenso in het jaarlijks financieel verslag wordt opgenomen.

Van de 23 verslagen over de statutaire jaarrekening die we vonden, waren er slechts 3 met een verwijzing naar de verklaring inzake deugdelijk bestuur. Van de 111 verslagen

<sup>8</sup> Omzendbrief 2011/1 van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren van 21 januari 2011.

over de geconsolideerde jaarrekening waren er eveneens slechts 3 met een verwijzing, waarvan 1 naar de UK Combined Code.

## 2. DE CODE ALS REFERENTIECODE

Zowel de CG-Wet als de Code bepalen dat de verklaring inzake deugdelijk bestuur een verklaring moet bevatten dat de vennootschap de Code 2009 als referentiecode hanteert.

Terwijl er in 2009 nog 6 % van de emittenten verwees naar de Code 2005, 6 % geen enkele referentie opnam en 1 % aangaf een andere code toe te passen, nemen nu alle vennootschappen een referentie op naar **de Belgische Corporate Governance Code**. 5 % verwijst nog naar "**Code**" zonder jaartal. In al deze gevallen kan uit het vervolg van de tekst perfect worden afgeleid dat zij wel degelijk naar de Code 2009 verwijzen.

Alle vennootschappen **leven** aldus artikel 96, § 2, eerste lid, 1° W.Venn. en de desbetreffende codebepaling **na**. De FSMA nodigt de vennootschappen die nog niet expliciet refereren naar de "Code 2009" uit om dat in de toekomst wel te doen.

Op dit vlak zijn er geen verschillen tussen de onderscheiden marktsegmenten, zoals blijkt uit onderstaande tabel.

	BEL 20	Continumarkt	Fixingmarkt	TOTAAL
Referentie naar "Code 2009"	94 %	95 %	95 %	95 %
Referentie naar "Code"	6 %	5 %	5 %	5 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

Tabel 4: De Code als referentiecode

## 3. INTERNE CONTROLE- EN RISICOBEBEERSYSTEMEN

### 3.1. Algemeen

Volgens het derde streepje van 9.3/1 van bijlage F van de Code dient de CG-Verklaring een beschrijving te bevatten van de belangrijkste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssystemen van de vennootschap. De CG-Wet heeft deze beschrijving verplicht gemaakt, voor zover het gaat om een beschrijving van de interne controle- en risicobeheerssystemen in verband met *het proces van financiële verslaggeving* (artikel 96, § 2, eerste lid, 3° W.Venn.).

De Code en de CG-Wet bevatten geen verdere richtlijnen over de exacte invulling van deze informatiebepalingen. Teneinde de genoteerde vennootschappen te helpen bij de toepassing van de wettelijke bepalingen en de aanbevelingen van de Code heeft de Corporate Governance Commissie op 10 januari 2011 richtlijnen gepubliceerd inzake interne controle en risicobeheer. Bij het uitwerken van de richtlijnen werd rekening gehouden met de principes uitgewerkt in de internationale referentiekaders m.b.t. interne controle<sup>9</sup>, en in het bijzonder werden richtlijnen geformuleerd met betrekking tot de

---

<sup>9</sup> I.e. COSO, ISO 31000, Turnbull Guidance, Nivra 'Task Force on Internal Control', het referentiekader van het AMF,...

volgende vijf componenten: de controleomgeving, het risicobeheerproces, de controleactiviteiten, de informatie en de communicatie en de sturing.

Momenteel vindt er een publieke raadpleging plaats door de Corporate Governance Commissie om na te gaan of de richtlijnen beantwoorden aan de verwachtingen van de vennootschappen waarvoor ze bestemd zijn. Op basis van de ontvangen antwoorden zal de Corporate Governance Commissie onderzoeken of het noodzakelijk is wijzigingen aan te brengen in de richtlijnen en in de aanbevelingen van de Code voor zover deze zou worden herzien.

De tekst van de "Richtlijnen inzake interne controle en risicobeheer" en de vragenlijst voor de publieke consultatie zijn beschikbaar op de website van de Corporate Governance Commissie.

### 3.2. Resultaten van het onderzoek

In het kader van de studie is nagegaan of de verklaringen inzake deugdelijk bestuur van de vennootschappen een beschrijving bevatten van de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssysteem.

Een eerste bevinding is dat, in tegenstelling tot de vorige studie, de ondernemingen deze bepaling van de Code en de CG-Wet **goed toepassen**. **92 %** van de vennootschappen in de studie neemt in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur over 2010 een beschrijving op van de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssysteem (106 vennootschappen) of verwijzen hiervoor naar informatie elders in het verslag van de raad van bestuur (2 vennootschappen). De FSMA herhaalt haar aanbeveling uit de vorige studie dat minstens de essentie van de informatie opgenomen dient te worden in de verklaring inzake deugdelijk bestuur zelf en voor het overige precieze verwijzingen dienen te worden opgenomen.

In de vorige studie bedroeg het toepassingspercentage van deze bepaling slechts 45 %<sup>10</sup>. Hiermee behoorden de informatiebepalingen met betrekking tot het interne controle- en risicobeheerssysteem bij de slechtst toegepaste codebepalingen in de jaarlijkse financiële verslagen 2009.

Onderstaande tabel geeft de evolutie weer per marktsegment.

	BEL 20		Continuummarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009 <sup>10</sup>	2010	2009	2010	2009 <sup>10</sup>	2010	2009 <sup>10</sup>
Beschrijving	100 %	78 %	92 %	41 %	86 %	37 %	92 %	45 %
Geen beschrijving	0 %	22 %	8 %	59 %	14 %	63 %	8 %	55 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 5: Beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen

<sup>10</sup> De 2 vennootschappen die in hun CG-Verklaring 2009 louter verwezen naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag zijn geherclassificeerd van de categorie 'Geen beschrijving' naar 'Beschrijving' om in overeenstemming te zijn met het algemene principe uiteengezet in sectie 1.1. Hierdoor wijken de gepresenteerde cijfers voor 2009 lichtjes af van de cijfers in Tabel 3 uit de Studie nr. 38.

De grootste positieve evolutie tekent zich af op de fixingmarkt. In 2009 rapporteerde slechts 37 % van deze vennootschappen over de voornaamste kenmerken van hun interne controle- en risicobeheerssysteem, tegenover 86 % in 2010.

Bij 9 vennootschappen (**8 %**) bevatte de verklaring **geen beschrijving** van de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssysteem. Geen enkele vennootschap geeft een uitleg bij de afwijking van de Code. Dit brengt het nalevingspercentage voor deze bepaling op 92 % t.o.v. 46 % in 2009 (toen 1 vennootschap haar afwijking van de Code uitlegde).

De 9 vennootschappen die geen informatie geven over interne controle en risicobeheersing zijn in overtreding met de CG-Wet, die de informatiebepalingen omtrent de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssystemen met betrekking tot het proces van financiële verslaggeving verplicht maakte voor alle vennootschappen vanaf het jaarlijks financieel verslag 2010.

Een tweede bevinding is dat er tevens een **positieve evolutie** is in de **omvang van de beschrijvingen**. Terwijl in de vorige studie nog kon worden gesteld dat de aanwezige beschrijvingen in de CG-Verklaringen 2009 eerder summier waren en weinig inhoudelijke elementen bevatten, stellen wij vast dat de beschrijvingen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur over 2010 globaal genomen veel uitgebreider zijn en meer inhoudelijk informatieve elementen bevatten voor de lezer. Deze positieve evolutie is mogelijks te danken aan de publicatie van de richtlijnen inzake interne controle en risicobeheer door de Corporate Governance Commissie in januari 2011. Deze richtlijnen hadden immers als expliciet doel een basis te vormen voor de naleving van de wettelijke verplichtingen tot beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen in verband met het proces van financiële verslaggeving.

## 4. EVALUATIE

### 4.1. Algemeen

Bepaling 4.15 van de Code schrijft voor dat de vennootschappen in hun CG-Verklaring informatie moeten opnemen over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités **en** van zijn individuele bestuurders.

Uitleg over niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht op grond van artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.

### 4.2. Resultaten van het onderzoek

Bij **69 %** van de vennootschappen (tegenover 38 % in 2009) bevat de verklaring inzake deugdelijk bestuur **informatie over de evaluatie** van de raad van bestuur, van zijn comités en/of van zijn individuele bestuurders.

Ongeveer de helft van deze vennootschappen (38 op 81) geeft informatie over de *onderwerpen die aan bod komen tijdens de evaluatie*.

Deze onderwerpen zijn o.a. de omvang, de samenstelling en de performantie van de raad en de comités, het verloop van de discussies en de besluitvorming in de raad, de deelname van de individuele bestuurders aan de besprekingen, de leiding van de vergaderingen door de voorzitter, de kwaliteit van de interactie tussen de raad van bestuur en het uitvoerend management, de mate waarop informatie tijdig en volledig ter beschikking wordt gesteld aan de bestuurders,...

Enkele vennootschappen geven aan de hulp van een extern expert te hebben ingeroepen.

Andere vennootschappen beschrijven enkel de *doelstellingen* van de evaluatie. In de meeste gevallen nemen zij de tweede richtlijn bij bepaling 4.11 van de Code gewoon over.

Niet alle vennootschappen die informatie geven over evaluatie, passen de Code toe: een aantal vennootschappen (**16 %**) verklaart *louter dat* de raad, zijn bestuurders of zijn comités *worden of werden geëvalueerd*. De FSMA is van mening dat dit een aanzet is, maar dat zij hiermee nog geen informatie verstrekken over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces. Het toepassingspercentage bedraagt dus **53 %**. In de vorige studie was dit slechts 30 %.

**13 %** van de vennootschappen (6 % in 2009) **verklaren** de voormelde bepaling 4.15 **niet te hebben toegepast**.

De gegeven uitleg slaat soms op evaluatie in het algemeen, soms op bepaalde aspecten ervan (bv. enkel op bepaling 4.12, die voorziet in een geregelde evaluatie van de interactie tussen de niet-uitvoerende bestuurders en het uitvoerend management). Zij vermelden bv. dat er geen formeel uitgewerkt evaluatieproces is, dat er geen procedurele invulling is wegens de beperkte omvang van de raad van bestuur of van de vennootschap of dat evaluatie van elke individuele bestuurder niet nodig is om de goede werking van de raad van bestuur te verzekeren. Enkele emittenten stellen de uitwerking van een formeel evaluatieproces in het vooruitzicht.

Specifieke afwijkingen hebben vaak betrekking op de termijn (als bv. de interactie van de niet-uitvoerende bestuurders met het management niet elk jaar, maar om de drie jaar wordt geëvalueerd).

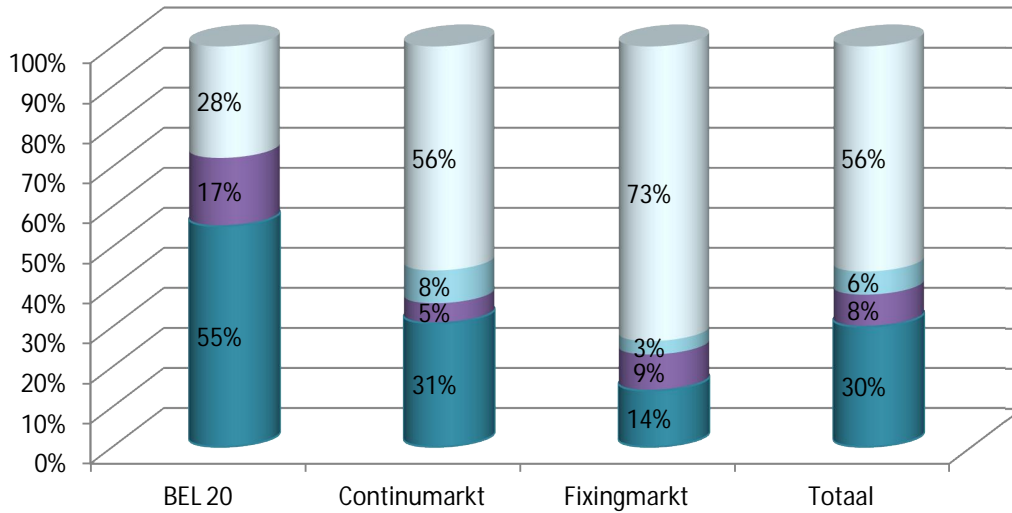
Vermits 53 % van de vennootschappen informatie geeft over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces en 13 % uitlegt waarom de bepaling niet werd toegepast, kunnen we concluderen dat **66 %** van de vennootschappen de codebepaling en tegelijkertijd de wettelijke "comply or explain"-verplichting **naleeft** (tegenover 36 % in de vorige studie).

**18 %** van de vennootschappen (één hiervan verwijst louter naar het Charter) geven nog steeds **geen informatie** over het evalueren van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders. Tegenover 2009, toen 56 % van de vennootschappen geen informatie gaf, is dit uiteraard een sterke verbetering.

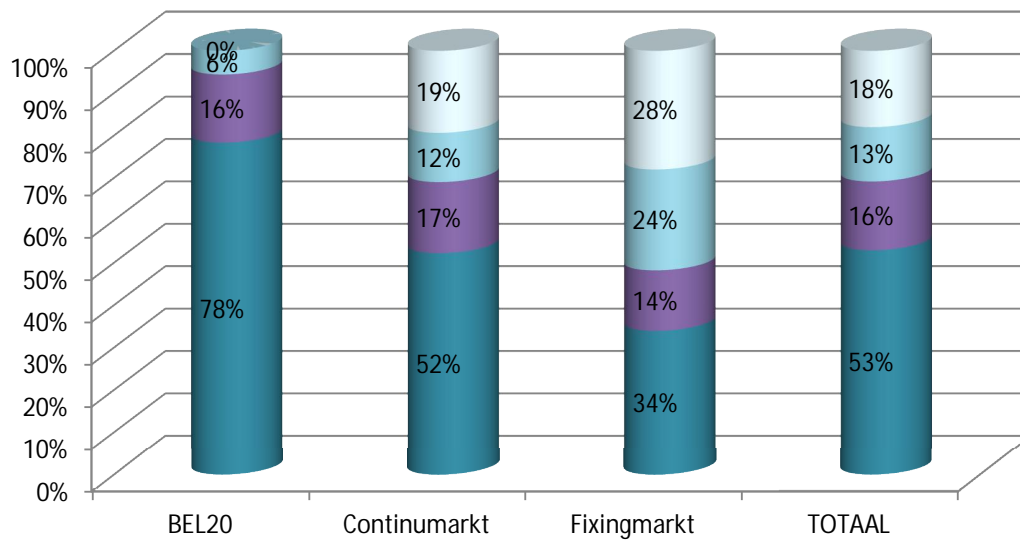
De vennootschappen die in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur 2010 geen informatie over evaluatie hebben opgenomen en daarvoor niet de onderbouwde redenen hebben gegeven of die enkel hebben verklaard dat de raad, zijn bestuurders of zijn comités worden of werden geëvalueerd, leven de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet na.

Per marktsegment uitgesplitst, zijn de resultaten als volgt:

### CG-Verklaringen 2009



### Verklaringen inzake deugdelijk bestuur 2010



- Informatie over de kenmerken van het evaluatieproces
- Enkel vermelding dat evaluatie gebeurt
- Uitleg bij afwijking van de Code
- Geen informatie over evaluatie

Grafiek 1: Informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders

## 5. REMUNERATIEVERSLAG

### 5.1. Algemeen

De Code bepaalt dat de vennootschap een remuneratieverslag opstelt, dat een specifiek onderdeel vormt van de corporate governance verklaring en legt de minimuminhoud van dit verslag vast (zie bijlage F, 9.3./2).

Vanaf volgend jaar<sup>11</sup> dient het remuneratieverslag ook wettelijk gezien een onderdeel te vormen van de verklaring inzake deugdelijk bestuur en tevens de inhoudelijke voorschriften van artikel 96, § 3, W.Venn. te respecteren. Dat betekent dat de meeste informatie waarvoor thans nog de wettelijke "comply or explain"-verplichting geldt, vanaf volgend jaar verplicht dient te worden gegeven.

Het wettelijk remuneratieverslag dient voorbereid te worden door het remuneratiecomité en goedgekeurd door de algemene vergadering, die er bij afzonderlijke stemming over zal beslissen. Het is het remuneratiecomité dat op de algemene vergadering het verslag zal toelichten<sup>12</sup>.

### 5.2. Aanwezigheid van een remuneratieverslag

Vrijwel alle vennootschappen (98 %) verstrekken informatie over remuneratie. Eén vennootschap geeft geen informatie, omdat er geen vergoedingen worden toegekend. Daarnaast zijn er 2 vennootschappen van de fixingmarkt (2 %) die **geen enkele informatie** geven, zonder uit te leggen waarom: zij leven de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet na.

**70 %** van de vennootschappen (tegenover 47 % in de vorige studie) geeft informatie over de remuneratie van bestuurders en uitvoerend management als onderdeel van de verklaring van deugdelijk bestuur en onder de titel "**remuneratieverslag**".

**28 %** van de vennootschappen (tegenover 49 % in de vorige studie) verschaft informatie over remuneratie onder een **andere titel of verspreid** in de verklaring inzake deugdelijk bestuur.

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
"Remuneratieverslag"	89 %	67 %	73 %	52 %	43 %	23 %	70 %	47 %
Andere titel of verspreid	11 %	27 %	27 %	45 %	48 %	70 %	28 %	49 %
Verwijzing toelichting of geen informatie	0 %	6 %	0 %	3 %	9 %	7 %	2 %	4 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 6: Aanwezigheid van een remuneratieverslag

<sup>11</sup> Boekjaar 2010-2011 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 juli of 1 oktober, boekjaar 2011 voor de emittenten wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en boekjaar 2011-2012 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 april (zie artikel 12, eerste lid, van de CG-Wet).

<sup>12</sup> Zie artikelen 526quater, § 5, c) en d) en 554, derde lid, W.Venn.



Als de informatie onder een andere titel wordt opgenomen, dan is dat meestal de titel "remuneratie". Als de informatie verspreid wordt opgenomen, dan wordt de informatie over de remuneratie van bestuurders meestal opgenomen in het hoofdstuk over de bestuurders en de informatie over de remuneratie van het uitvoerend management in het hoofdstuk over het uitvoerend management.

Een aantal vennootschappen die de informatie nog niet onder de titel remuneratieverslag opnemen, vermelden expliciet dat ze nog geen wettelijk remuneratieverslag opstellen, omdat de wet hen daar nog niet toe verplicht.

### 5.3. Inhoud van het remuneratieverslag

Bijlage F, 9.3./2 van de Code bepaalt welke informatie het remuneratieverslag moet bevatten, dewelke in vier grote luiken kan worden onderverdeeld, met name algemene informatie, informatie over de vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders, informatie over de vergoeding van de CEO en de andere leden van het management en informatie over aandelen en aandelenopties. Deze luiken komen één voor één aan bod in de punten 5.4. tot en met 5.7.

### 5.4. Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau

Het remuneratieverslag moet luidens bepaling 7.3 van de Code een beschrijving geven van de tijdens het door het jaarlijks financieel verslag behandelde boekjaar gehanteerde **procedure** voor (i) de ontwikkeling van een remuneratiebeleid voor de niet-uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management en voor (ii) de vaststelling van het remuneratieniveau voor de niet-uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management.

De toepassingsrichtlijnen voor remuneratierapportering van de Belgische Corporate Governance Commissie<sup>13</sup> bevatten hieromtrent de volgende toelichting: "Beschrijf bondig de stappen die zijn gedaan om een remuneratiebeleid te ontwikkelen en de remuneratie te bepalen, bv. opmaak van een voorstel door de directie, toelichting en bespreking in het remuneratiecomité, toelichting en goedkeuring in de raad van bestuur, voorlegging aan en goedkeuring door de algemene vergadering."

	BEL 20		Continuummarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Beschrijving	89 %	83 %	72 %	59 %	48 %	27 %	70 %	55 %
Uitleg bij afwijking van Code	0 %	0 %	8 %	0 %	29 %	0 %	10 %	0 %
Geen beschrijving	11 %	17 %	20 %	41 %	23 %	73 %	20 %	45 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 7: Beschrijving van de procedure voor de ontwikkeling van een remuneratiebeleid en voor de vaststelling van het remuneratieniveau

<sup>13</sup> Gepubliceerd op 22 december 2010.

**70 %** van de vennootschappen geeft een **beschrijving van de procedure** die zij volgen, **10 %** (allen behorende tot de continu- of de fixingmarkt) **legt uit** waarom zij dat niet doen en dus afwijken van de Code. Dit brengt het nalevingspercentage op 80 %. Dit is een **significante verbetering** ten opzichte van de vorige studie, toen slechts 55 % van de vennootschappen een beschrijving gaf en bovendien geen enkele vennootschap die geen beschrijving gaf, uitlegde waarom.

**20 %** verschaft echter nog **geen informatie** over de procedure en leeft dus de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet na. Van deze vennootschappen zijn er wel een aantal die een verwijzing naar het CG-Charter opnemen. Dit is echter volgens de FSMA geen goede praktijk.

De reden om deze bepaling (nog) niet toe te passen is vaak dat de vennootschap de bepalingen in verband met het remuneratieverslag nog niet heeft nageleefd, omdat ze daar nog niet wettelijk toe verplicht is. De FSMA herinnert eraan dat vanaf volgend jaar een beschrijving dient gegeven te worden en dat "explain" dus niet meer mogelijk zal zijn. Aangezien voor niet-toepassing precies verwezen wordt naar de komende wettelijke verplichting, lijkt het erop dat de vennootschappen zich hiervan zeer goed bewust zijn.

## 5.5. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

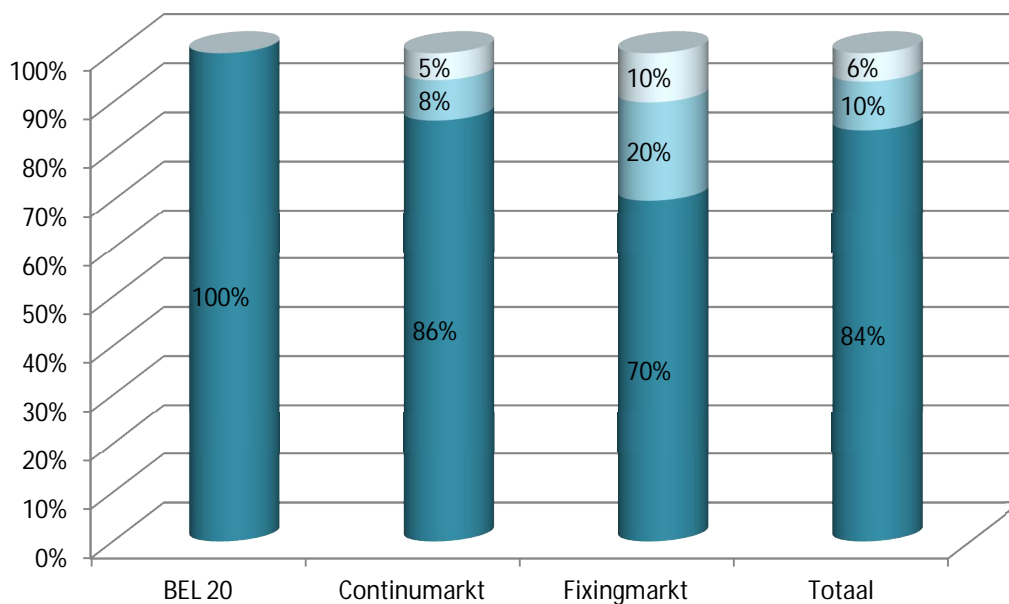
### 5.5.1. Bedrag van de remuneratie en andere voordelen

Luidens de Code dient het bedrag van de remuneratie en andere voordelen die aan elke niet-uitvoerende bestuurder wordt toegekend op individuele basis gegeven te worden.

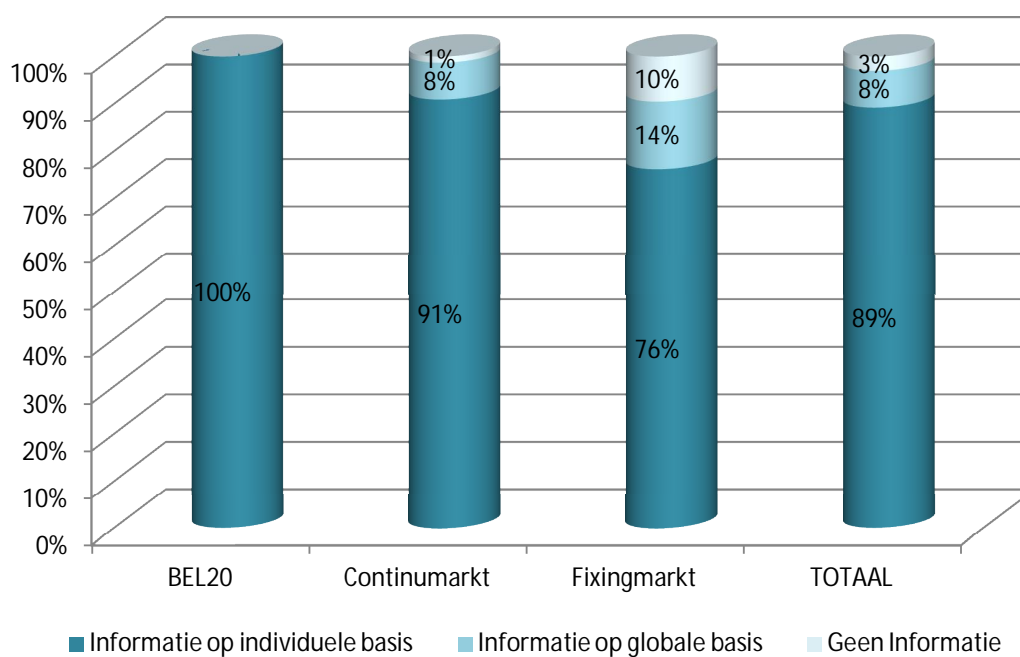
In het algemeen bestaat de remuneratie van de bestuurders enerzijds uit een basisremuneratie voor hun lidmaatschap van de raad van bestuur en, in voorkomend geval, voor de specifieke rol die zij vervullen als voorzitter van de raad van bestuur, dan wel als voorzitter of lid van één van de comités, en anderzijds uit zitpenningen voor hun deelname aan de vergaderingen van de raad of van één of meerdere comités.

**89 %** van de vennootschappen die in de studie zijn opgenomen, **publiceert** het bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders **op individuele basis** (tegenover 84 % in de vorige studie).

### Remuneratieverslagen 2009



### Remuneratieverslagen 2010



**Grafiek 2:** Informatie over het bedrag van de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

Een verdere onderverdeling leert dat:

- 59 % van de vennootschappen de betrokken informatie op *rechtstreekse en onrechtstreekse* wijze verstrekt, wat betekent dat naast een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders (principe en niveau van de vaste vergoeding en/of van de zitpenningen) ook de totale remuneratie van elke bestuurder, met toepassing van deze regels, wordt vermeld. Dit is de werkwijze die de voorkeur van de FSMA wegdraagt.
- 15 % van de vennootschappen de remuneratie enkel op *rechtstreekse wijze* vermeldt, wat betekent dat zij de bestuurders bij naam vermelden, samen met de hun toegekende remuneratie.
- 15 % de remuneratie enkel op *onrechtstreekse wijze* vermeldt, wat inhoudt dat de lezer voor elke bestuurder, door toepassing van de basisregels voor het vergoeden van bestuurders, de som moet maken van de verschillende vergoedingen die hem worden toegekend.

11 % van de vennootschappen (allemaal behorende tot de continu- of fixingmarkt), past **de bepalingen** van de Code **niet toe**.

Er zijn 9 vennootschappen (**8 %**) die *enkel het totaalbedrag* vermelden dat zij aan alle bestuurders samen hebben toegekend. 7 van hen (6 %) leggen uit waarom zij dat doen. Als redenen om af te wijken van de bepaling geven zij o.m. aan dat deze informatie volgens hen geen toegevoegde waarde biedt, misbruikt kan worden en nadeel kan berokkenen; dat de totale globale kost voor het collegiale bestuursorgaan dat de raad van bestuur is, adequate informatie is; dat deze informatie vertrouwelijk is; dat de vergoeding in het licht van de gangbare marktpraktijken redelijk is of dat de wet van 6 april 2010 pas in 2011 in werking treedt. De FSMA herinnert eraan dat vanaf volgend jaar "explain" niet meer mogelijk zal zijn.

3 vennootschappen (**3 %**) verstrekken *totaal geen informatie*; 2 van deze 3 verstrekken geen enkele informatie over remuneratie (cf. supra, punt 5.2.).

Dat betekent dat 95 % (tegenover 85 % in de vorige studie) de codebepaling **naleeft**: 89 % past de bepaling toe en 6 % legt uit waarom ze niet wordt toegepast. Uitgesplitst per marktsegment leidt dit tot de volgende nalevingspercentages: BEL20 100 %, continuumarkt 96 % en fixingmarkt 90 %.

#### 5.5.2. Prestatiegebonden remuneratie, voordelen in natura en voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen

Krachtens bepaling 7.7 van de Code mogen niet-uitvoerende bestuurders noch prestatiegebonden remuneratie zoals bonussen of aandelengerelateerde incentiveprogramma's op lange termijn, noch voordelen in natura of voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen ontvangen.

Voor **71 %** van de vennootschappen kon er uit de gevonden informatie worden afgeleid dat niet-uitvoerende bestuurders **geen prestatiegebonden remuneratie** en/of voordelen in natura en voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen ontvangen. In een aantal gevallen werd dit niet expliciet bevestigd maar hebben we dit **afgeleid uit formuleringen zoals** "de *totale* vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders bedraagt ...".

**15 %** van de vennootschappen geeft **geen informatie** hieromtrent. Hoewel het hoogst waarschijnlijk is dat veel van deze vennootschappen ook effectief geen prestatiegebonden remuneratie betalen, verdient het aanbeveling dit expliciet te zeggen.

Tenslotte zijn er 16 vennootschappen (**14 %**), hoofdzakelijk genoteerd op de continumarkt, die **prestatiegebonden remuneratie betalen**.

Hiervan zijn er 6 die aangeven dat zij **tantièmes** uitkeren aan de bestuurders, dus ook aan de niet-uitvoerende bestuurders. Tantièmes zoals bedoeld in artikel 617 W.Venn. zijn vergoedingen die aan de leden van het bestuursorgaan worden uitgekeerd in functie van de nettowinst. Dergelijke vergoedingen zijn variabele vergoedingen. Omdat de vraag rijst of zij verboden zijn op grond van bepaling 7.7 van de Code, werden zij in deze studie beschouwd als prestatiegebonden remuneratie, tenzij expliciet werd aangegeven dat de bedragen ervan niet gerelateerd zijn aan de omvang van de resultaten. Eén vennootschap geeft trouwens aan dat aan de algemene vergadering zal worden voorgesteld om de in de statuten voorziene tantièmes te vervangen door een vaste jaarlijkse vergoeding wegens mogelijke strijdigheid met bepaling 7.7.

De 10 andere vennootschappen kennen opties of warrants toe aan hun niet-uitvoerende bestuurders; daarvan **leggen er 8 uit** waarom ze afwijken van de Code. Bij de meeste vennootschappen wordt de prestatiegebonden remuneratie verantwoord door de noodzaak om onafhankelijke bestuurders met relevante ervaring en kennis aan te trekken, te motiveren en te behouden. Van de 8 vennootschappen zijn er 3 biotechvennootschappen. Zij steunen hun uitleg bijkomend op het feit dat dit gebruikelijk is voor de biotechsector, onder meer omdat dit toelaat om bestuurders te vergoeden zonder de kasmiddelen van de vennootschap aan te spreken. Eén vennootschap is van mening dat de toekenning van een beperkt aantal opties het oordeel van de bestuurders niet kan beïnvloeden en bijgevolg verenigbaar is met de aanbevelingen van de Code. De 2 vennootschappen die de afwijking niet uitleggen, leven de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet na.

Omdat het voor 15 % van de vennootschappen niet duidelijk is of er prestatiegebonden remuneratie wordt betaald, is het niet mogelijk de **graad van naleving** van deze codebepaling na te gaan.

In dit kader dient vermeld te worden dat de wetgeving op dit vlak minder streng is dan de Code: zij laat de toekenning van een variabele vergoeding aan de onafhankelijke<sup>14</sup> bestuurders toe, mits voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering<sup>15</sup>. De vennootschappen die deze wettelijke bepaling toepassen, moeten wel, om de wettelijke "comply or explain"-verplichting na te leven, de onderbouwde redenen voor de afwijking van de codebepaling geven.

De FSMA heeft opgemerkt dat een aantal vennootschappen de vergoeding per vergadering een "variabele" vergoeding noemt. Uiteraard is deze vergoeding variabel in functie van het aantal vergaderingen dat plaatsvindt en waaraan de bestuurders deelnemen. Gezien de hierboven aangehaalde wettelijke bepaling ook handelt over variabele vergoeding, maar dan in een andere betekenis, dient volgens de FSMA vermeden te worden de vergoeding per vergadering een variabele vergoeding te noemen.

---

<sup>14</sup> Indien het in de Kamer aangenomen wetsvoorstel tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen wat betreft de aandelengerelateerde verloning van niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen (DOC 53 0619/008) wet wordt, zal voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering nodig zijn voor de toekenning van een variabele vergoeding aan alle niet-uitvoerende bestuurders.

<sup>15</sup> Zie artikel 554, zevende lid, W.Venn.

De resultaten per marktsegment worden weergegeven in tabel 8.

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Geen prestatiegebonden remuneratie	94 %	72 %	65 %	61 %	71 %	53 %	71 %	61 %
Prestatiegebonden remuneratie	6 %	6 %	18 %	14 %	5 %	0 %	14 %	9 %
Geen informatie	0 %	22 %	17 %	25 %	24 %	47 %	15 %	30 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 8: Informatie over prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders

## 5.6. Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

### 5.6.1. Algemeen

De bepalingen in de Code in verband met de informatieverplichtingen over de remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management werden overgenomen in de CG-Wet (artikel 96, § 3, tweede lid, 6° en 7° W.Venn<sup>16</sup>). De inwerkingtreding van de betreffende bepalingen is voorzien voor het jaarlijks financieel verslag 2011. Dit betekent dat het remuneratieverslag 2011 verplicht de remuneratie van de CEO (*op individuele basis*) en van de overige leden van het uitvoerend management (*op globale basis*) dient te bevatten, telkens opgesplitst in de 4 categorieën: (1) het basissalaris; (2) de variabele remuneratie; (3) het pensioen en (4) de overige componenten van de remuneratie. De mogelijkheid tot "explain" zal hiervoor dus wegvallen.

Net zoals in de vorige studie werd vastgesteld dat voor een beperkt aantal vennootschappen de leden van het uitvoerend management niet of niet ondubbelzinnig werden geïdentificeerd in de verklaring inzake deugdelijk bestuur. De FSMA herhaalt bijgevolg haar aanbeveling om in het remuneratieverslag duidelijk en ondubbelzinnig aan te geven op welke personen (aantal en identificatie) het bedrag van de toegelichte remuneratie betrekking heeft. Voor 2 vennootschappen bevatte het jaarlijks financieel verslag geen enkele informatie over eventuele uitvoerende managers en 3 vennootschappen geven aan geen uitvoerend management te hebben. Deze vennootschappen worden, samen met de 4 vennootschappen die uitdrukkelijk vermelden dat er geen remuneratie is voor de CEO én de andere leden van het management, buiten beschouwing gelaten voor de bespreking van de resultaten in sectie 5.6.2, 5.6.3 en 5.7. Dit brengt het totaal aantal vennootschappen voor dit deel van de studie op 108.

<sup>16</sup> Het nieuwe artikel 96, §3, tweede lid, 6° en 7° W.Venn bepaalt in wezen hetzelfde als het zesde en zevende streepje van 9.3./2 van bijlage F van de Code, maar gebruikt een verschillende terminologie.

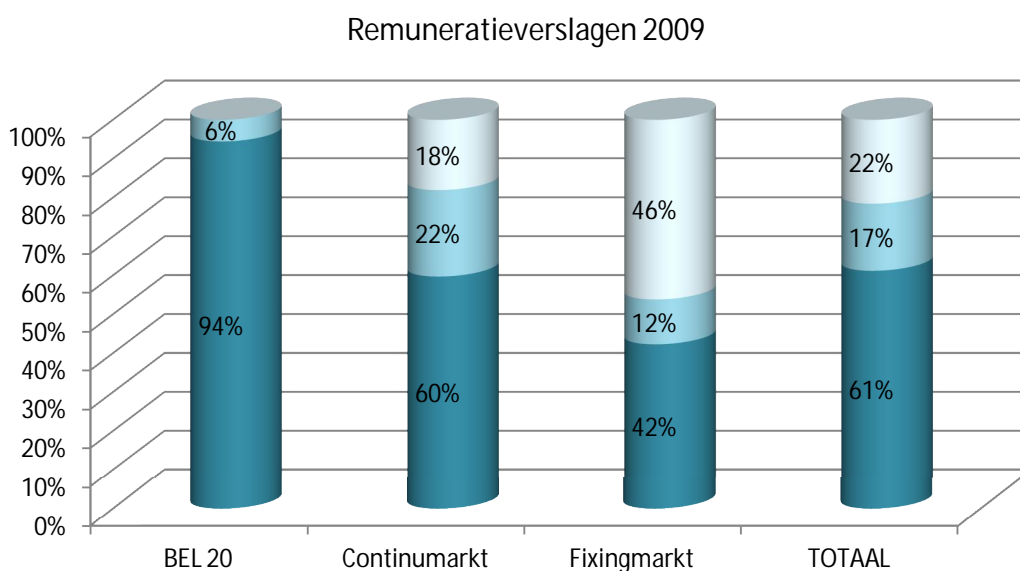
### 5.6.2. Basissalaris en variabele remuneratie in cash

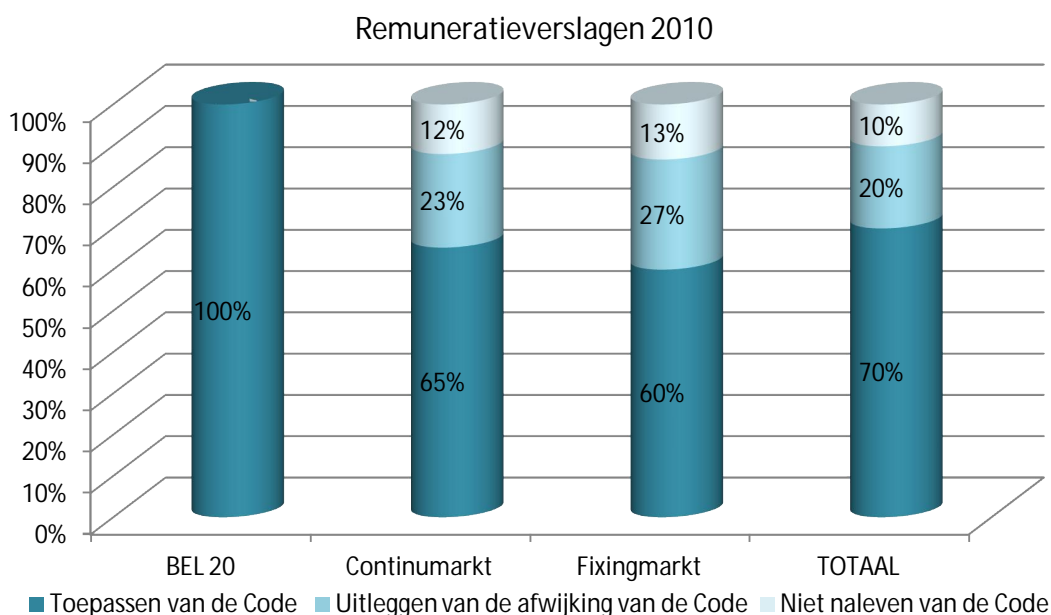
Zoals in de vorige studie hebben we onderzocht of de vennootschappen in hun remuneratieverslag de afzonderlijke bedragen voor het basissalaris en de variabele remuneratie uitbetaald in cash van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management bevatten, zoals weergegeven in onderstaande tabel:

	CEO	Andere leden van het uitvoerend management
<b>Basissalaris</b>	x EUR	x EUR
<b>Variabele remuneratie</b>	x EUR	x EUR

Tabel 9: Openbaarmakingsvereisten voor het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

De toepassings-, uitleg- en niet-nalevingspercentages van de betreffende Codebepalingen worden hieronder voorgesteld opgesplitst per marktsegment voor de remuneratieverslagen 2009 en 2010.





Grafiek 3: Informatie over het basissalaris en variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

### **Vennootschappen die de bepalingen uit de Code toepassen**

76 vennootschappen (**70 %**) **passen** de betreffende bepalingen uit de Code **toe**. Dit is een stijging van 9 % t.o.v. de vorige studie. Alle vennootschappen uit de BEL 20 passen de Code toe. De grootste vooruitgang valt te noteren in de fixingmarkt met een stijging van het toepassingspercentage van 18 %.

Verder stelden we een algemene verbetering vast in de toepassing van het tweede streepje van punt 9.3./2 van Bijlage F met betrekking tot de beschrijving van het **toegepaste remuneratiebeleid**. Een meerderheid van de vennootschappen vermeldt naast de uitbetaalde of verdiende bedragen aan remuneratie ook de algemene principes van het gehanteerde remuneratiebeleid voor het uitvoerend management.

12 van de vennootschappen die de Code toepassen (16 %) vermelden expliciet dat het remuneratiepakket van de CEO *geen* component *variabele remuneratie* bevat. Verder stelt 11 % van de vennootschappen die de bepalingen toepassen dat er in 2010 *geen bonus is toegekend* of uitbetaald aan de CEO. 73 % van de ondernemingen die de Code toepassen kenden in 2010 bijgevolg effectief een *bonus* toe aan de CEO (of betaalden een bonus uit). Voor de overige leden van het management gaat het om 85 %<sup>17</sup>.

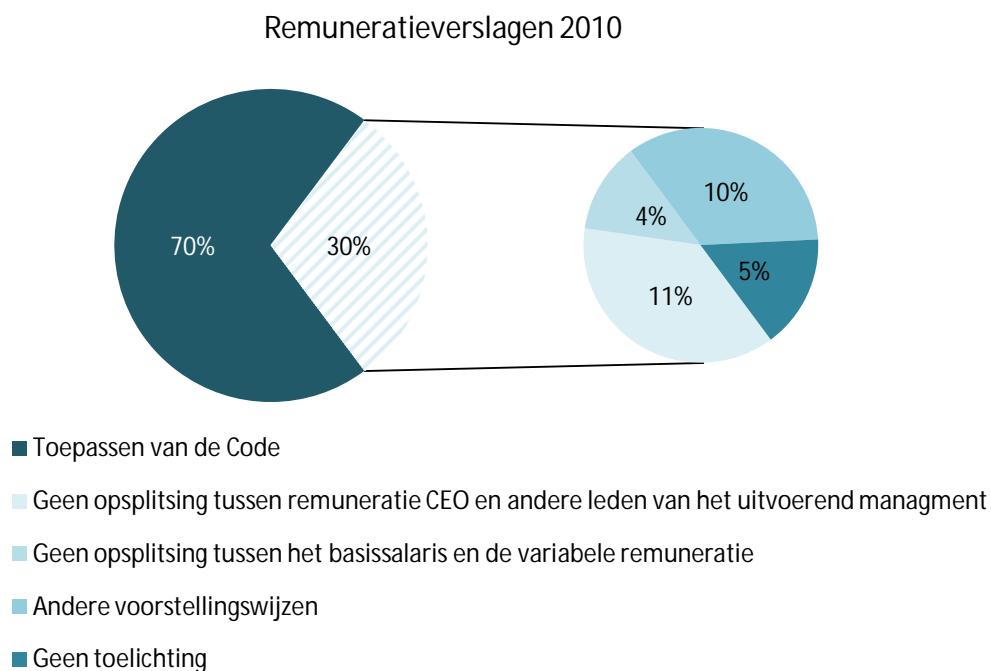
Het **aandeel van de variabele remuneratie in het totale remuneratiepakket** (basissalaris en variabele remuneratie uitbetaald in cash) voor het uitvoerend management is licht gestegen in 2010 en bedraagt gemiddeld 30 % voor de CEO (t.o.v. 26 % in 2009) en 24 % voor de overige leden van het uitvoerend management (t.o.v. 22 % in 2009). De grootste stijging voor de component variabele remuneratie voor de CEO tekende zich af bij vennootschappen uit de BEL 20 (van 32 % naar 44 %)<sup>17</sup>.

<sup>17</sup> De weergegeven cijfers kunnen afwijken van de realiteit aangezien enkel die vennootschappen die de bepalingen van de Code 2009 toepassen als referentie gebruikt werden voor de berekening van de percentages. Voor de overige vennootschappen zijn vaak onvoldoende gegevens beschikbaar.



### Vennootschappen die de bepalingen uit de Code niet toepassen

Zoals hierboven reeds aangegeven is het percentage van de vennootschappen dat de informatiebepalingen uit de Code in verband met het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management (inclusief CEO) niet toepast gedaald van 39 % in 2009 naar 30 % in 2010. De grafiek hieronder schetst de verdeling van de voorstellingswijzen in de remuneratieverslagen 2010.



Grafiek 4: Voorstellingswijzen voor de presentatie van het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

Net zoals in de remuneratieverslagen 2009, is de **vaakst voorkomende afwijking** (11 % van de vennootschappen) dat de **remuneratie van de CEO niet afzonderlijk** wordt gerapporteerd, maar globaal wordt voorgesteld tezamen met de remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management. Het percentage van de vennootschappen (4 %) dat de remuneratie van de CEO wel op individuele basis weergeeft, maar geen onderscheid maakt tussen het basissalaris en de variabele remuneratie blijft constant t.o.v. de remuneratieverslagen 2009. Aangezien deze vennootschappen de volledige cashremuneratie (basissalaris en bonus) tezamen weergeven, is het niet altijd duidelijk of er effectief een bonus is verdiend of uitgekeerd. Het percentage van de vennootschappen dat geen enkele cijfermatige toelichting geeft bij de bedragen uitgekeerd aan het management is gedaald van 7 % in de remuneratieverslagen 2009 naar 5 % voor de remuneratieverslagen 2010. De overige 10 % van de vennootschappen hanteren nog andere presentatiewijzen (bv. enkel remuneratie voor de uitvoerende bestuurders, maar niet voor de andere leden van het uitvoerend management).

Naast een stijging van het toepassingspercentage van de betreffende Codebepalingen, stellen we tevens een sterke stijging in het **uitlegpercentage** (en bijgevolg ook de **naleving** van de Code) vast. Van de 32 vennootschappen die de Code niet toepassen, legt 65 % de afwijking uit. Dit brengt het nalevingspercentage van deze bepalingen van

de Code op 90 % t.o.v. 78 % in 2009. Deze positieve evolutie is mogelijk het gevolg van de wettelijke verankering van het "comply or explain"-principe in de Belgische wetgeving vanaf het jaarlijks financieel verslag 2010.

De vaakst aangehaalde redenen voor het niet-toepassen van de Codebepalingen blijven het recht op privacy en het gebrek aan toegevoegde waarde voor de aandeelhouders. Andere vennootschappen geven aan dat ze vanaf het boekjaar 2011 de volledige informatie over de remuneratie van het uitvoerend management zullen opnemen om conform te zijn met de wettelijke vereisten. Vanaf het remuneratieverslag 2011 is de "explain"-optie immers niet meer toegestaan en dient alle informatie over de remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management integraal te worden opgenomen.

### **Evaluatiecriteria en -periode voor de variabele remuneratie**

Net zoals in de vorige studie gaan we in deze sectie na of de vennootschappen informatie geven over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, alsook over de evaluatieperiode voor de variabele remuneratie zoals bepaald in het vijfde streepje van 9.3./2 van Bijlage F van de code.

Ook voor deze bepaling stellen we een verhoging vast van het percentage van de vennootschappen dat de Code **toepast** en (minstens een deel van) de gevraagde informatie opneemt in hun remuneratieverslag.

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Informatie	89 %	80 %	76 %	71 %	67 %	51 %	78 %	71 %
Geen informatie	11 %	20 %	24 %	29 %	33 %	49 %	22 %	29 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 10: Informatie over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen

Zo nemen **78 %** van de vennootschappen waarvan we uit de verklaring inzake deugdelijk bestuur kunnen afleiden dat variabele remuneratie behoort tot het verloningspakket van (sommige) uitvoerende managers informatie op over de **criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen** t.o.v. 71 % in 2009. 42 % van de vennootschappen met variabele remuneratie (t.o.v. 28 % in 2009) ondersteunen de beschrijving met cijfers. Ondanks de vaststelling dat de beschrijvingen gemiddeld genomen meer inhoudelijke en cijfermatige elementen bevatten, blijven er ook sterke verschillen merkbaar in de omvang en inhoud van de beschrijving van vennootschap tot vennootschap.

	BEL 20		Continuummarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
(Deel van) Cash bonus verdiend op lange termijn	29 %	20 %	10 %	5 %	11 %	0 %	14 %	8 %
Cash bonus verdiend op korte termijn	59 %	40 %	55 %	50 %	67 %	37 %	57 %	46 %
Geen informatie over de evaluatieperiode	12 %	40 %	35 %	45 %	22 %	63 %	29 %	46 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 11: Informatie over prestatiegebonden remuneratie verdiend op lange termijn

Ook het aantal vennootschappen met variabele remuneratie dat geen informatie geeft over de **periode voor de berekening van de variabele remuneratie** is gedaald van 46 % in de remuneratieverslagen 2009 naar **29 %** in 2010. **14 %** van de vennootschappen (t.o.v. 8 % in 2009) met prestatiegebonden remuneratie geven aan dat een deel van de cash bonus verdiend wordt op lange termijn (d.w.z. langer dan één jaar). De overige vennootschappen (**57 %**) vermelden expliciet dat de cash bonus volledig verdiend werd op korte termijn (d.w.z. op ten hoogste één jaar).

Ondanks de vastgestelde verbeteringen zullen vele vennootschappen in de loop van 2011 hun rapportering inzake variabele remuneratie moeten herbekijken om aan de wettelijke vereisten te voldoen. De CG-Wet heeft immers de bepaling uit de Code i.v.m. de informatievereisten over de evaluatiecriteria en -periode voor de variabele remuneratie overgenomen, alsook een bijkomende informatieplicht, m.n. de beschrijving van de methoden die worden toegepast om na te gaan of aan deze prestatiecriteria is voldaan, toegevoegd (artikel 96, § 3, tweede lid, 5° W.Venn.). De wettelijke vereisten treden in voege voor het remuneratieverslag 2011.

In tegenstelling tot de Code, die enkel **informatievereisten** oplegt omtrent de evaluatieperiode, verplicht de CG-Wet de vennootschappen ook tot een **spreiding van de variabele vergoeding in de tijd**. Artikel 520ter, tweede lid, W.Venn stelt dat, behoudens andersluidende statutaire bepalingen of uitdrukkelijke goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders, ten minste een vierde van de variabele remuneratie voor een uitvoerend bestuurder, dient gebaseerd te zijn op vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria over een periode van minstens twee jaar, en ten minste een ander vierde dient gebaseerd te zijn op vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria over een periode van minstens drie jaar. Het nieuwe artikel is voor het eerst van toepassing vanaf het boekjaar dat aanvangt na 31 december 2010. Verschillende vennootschappen geven in hun remuneratieverslag 2010 reeds aan dat ze gebruik zullen maken van de mogelijkheid voorzien in de wet om van de spreiding af te zien door aan de algemene vergadering van aandeelhouders een voorstel tot afwijking ter goedkeuring voor te leggen.

De FSMA acht het nuttig om haar aanbevelingen uit de vorige studie te herhalen, en vraagt de vennootschappen om in hun toekomstige remuneratieverslagen een duidelijke beschrijving te geven van de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen alsook over de gehanteerde evaluatieperiode. Voor de

informatie omtrent de evaluatiecriteria is het wenselijk om zowel informatie te verstrekken over het relatief gewicht van de verschillende evaluatiecriteria (onderneming, afdeling, persoonlijke objectieven), als over de minimale prestatievereisten opdat er een bonus wordt toegekend en de maximale bonus. Verder beveelt de FSMA de vennootschappen aan om, wanneer gebruik wordt gemaakt van de wettelijke mogelijkheid om van de spreiding van de variabele vergoeding in de tijd af te zien, dit duidelijk aan te geven in het remuneratieverslag.

### 5.6.3. Informatie over pensioen en overige componenten van de remuneratie

Met betrekking tot pensioen en overige componenten van de remuneratie schrijft de Code de openbaarmaking voor van het bedrag van het pensioen en van de overige componenten van de remuneratie. Voor het pensioen dient ook een toelichting te worden gegeven over de toepasselijke pensioenregelingen en voor de overige componenten van de remuneratie een toelichting van de bijzonderheden over de belangrijkste onderwerpen.

#### ***Informatie over pensioen***

**75 %** van de vennootschappen (tegenover 63 % in de vorige studie) geeft informatie over de pensioenregeling (of groepsverzekering) van de **CEO**. Deze 75 % kan als volgt worden uitgesplitst: 19 % zegt expliciet dat de vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor de CEO (16 % in de vorige studie), 8 % geeft beschrijvende informatie (11 % in de vorige studie) en 48 % geeft becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie) (36 % in de vorige studie).

4 vennootschappen (5 %) geven geen individuele informatie met betrekking tot de CEO. Zij leggen allen uit waarom. Privacy wordt meest aangehaald als reden.

Van de **25 %** vennootschappen die geen informatie geven, zijn er enkele die uitleggen dat zij pas vanaf volgend jaar conform de CG-Wet zullen rapporteren.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Informatie	94 %	90 %	75 %	64 %	53 %	42 %	75 %	63 %
Geen informatie	6 %	10 %	25 %	36 %	47 %	58 %	25 %	37 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 12: Informatie over pensioen voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerend management** zijn de tendensen dezelfde. 80 % van de vennootschappen (tegenover 72 % in de vorige studie) geeft informatie over hun pensioenregeling. 13 % zegt expliciet dat de vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor deze personen (tegenover 9 % in de vorige studie), 6 % geeft beschrijvende informatie (tegenover 13 % in de vorige studie) en 61 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie) (tegenover 50 % in de vorige studie).

### **Informatie over overige componenten**

Voor de **CEO** geeft **76 %** van de vennootschappen (tegenover 66 % in de vorige studie) informatie over overige componenten van de remuneratie. 13 % (tegenover 14 % in de vorige studie) zegt expliciet dat de remuneratie van de CEO geen overige componenten bevat, 8 % (tegenover 15 % in de vorige studie) geeft beschrijvende en 55 % (tegenover 37 % in de vorige studie) becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

4 vennootschappen (5 %) geven geen individuele informatie met betrekking tot de CEO. Zij leggen allen uit waarom. Privacy wordt meest aangehaald als reden.

Van de **24 %** vennootschappen die geen informatie geven, zijn er enkele die uitleggen dat zij pas vanaf volgend jaar conform de CG-Wet zullen rapporteren.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

	BEL 20		Continuumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Informatie	94 %	84 %	75 %	68 %	60 %	47 %	76 %	66 %
Geen informatie	6 %	16 %	25 %	32 %	40 %	53 %	24 %	34 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 13: Informatie over overige componenten van remuneratie voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen dezelfde: 77 % van de vennootschappen (tegenover 67 % in de vorige studie) geeft informatie over overige componenten van de remuneratie. Net als in de vorige studie zegt 11 % expliciet dat de andere leden van het uitvoerend management geen andere voordelen krijgen, 8 % (tegenover 18 % in de vorige studie) geeft beschrijvende en 58 % (tegenover 38 % in de vorige studie) becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

### **Conclusie**

Op het vlak van de naleving van de informatiebepalingen i.v.m. het pensioen en de overige componenten van de remuneratie van het uitvoerend management werd er een lichte vooruitgang geboekt. Het aantal vennootschappen dat uitdrukkelijk aangeeft dat er voor de leden van het uitvoerend management **geen pensioenregeling** bestaat en/of dat er **geen overige componenten** tot hun remuneratie behoren (en op die wijze informatie geeft) is lichtjes toegenomen. Het aantal vennootschappen dat naast beschrijvende ook **becijferde informatie** geeft is sterk toegenomen.

Heel wat vennootschappen geven nog steeds **geen enkele informatie** over pensioen en overige componenten **zonder dat zij uitleggen waarom** ze geen informatie geven. Omdat in het kader van de studie niet kon worden nagegaan in hoeveel vennootschappen er geen pensioenregeling of overige componenten tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren, is het onmogelijk te zeggen hoeveel van deze vennootschappen de Code en de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet naleven.

In het remuneratieverslag 2011 dient deze informatie verplicht gegeven te worden. Daarom herhaalt de FSMA haar aanbeveling om expliciet aan te geven of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten en/of overige componenten van remuneratie ontvangen. Als er een pensioenregeling en/of overige componenten van remuneratie bestaan, dan zal daarover de door de wet vereiste informatie moeten verstrekt worden, zonder mogelijkheid tot afwijking.

## 5.7. Informatie over aandelen en aandelenopties

Het remuneratieverslag dient luidens bepaling 7.16 van de Code voor alle leden van het uitvoerend management (inclusief uitvoerende bestuurders), op individuele basis, informatie te bevatten over aandelen, aandelenopties of andere rechten om aandelen te verwerven.

### 5.7.1. Informatie over aandelen

Voor de **CEO** geeft **49 %** van de vennootschappen (tegenover 39 % in de vorige studie) informatie over aandelen als onderdeel van de remuneratie. 43 % (tegenover 23 % in de vorige studie) zegt expliciet dat de CEO geen aandelen bezit dan wel dat er hem geen werden toegekend tijdens het jaar; 6 % vermeldt aandelen als onderdeel van de remuneratie voor de CEO, het merendeel van deze vennootschappen behoren tot de BEL 20. In de vorige studie bedroeg dit nog 14 %, maar toen werden aandelen in bezit van de CEO meegeteld, ook als ze geen onderdeel uitmaakten van de remuneratie.

Uitgesplitst per marktsegment zijn de resultaten als volgt:

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Informatie	83 %	56 %	39 %	39 %	60 %	27 %	49 %	39 %
Geen informatie	17 %	44 %	61 %	61 %	40 %	73 %	51 %	61 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 14: Informatie over aandelen voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen alweer dezelfde. 51 % van de vennootschappen geeft informatie (tegenover 39 % in de vorige studie). 41 % van de vennootschappen (tegenover 22 % in de vorige studie) zegt dat de andere leden van het uitvoerend management geen aandelen bezitten dan wel dat er hen geen werden toegekend tijdens het jaar. 10 % vermeldt aandelen voor de andere leden van het uitvoerend management als remuneratie. In de vorige studie bedroeg dat nog 17 %, maar toen werden aandelen in bezit van de andere leden van het uitvoerend management meegeteld, ook als ze geen onderdeel uitmaakten van de remuneratie.

### 5.7.2. Informatie over aandelenopties

Indien het niet duidelijk was of er in 2010 al dan niet aandelenopties werden toegekend, werd de vennootschap, net zoals in de vorige studie, ingedeeld in de categorie van vennootschappen die geen informatie geven over aandelenopties.

Voor de **CEO** geeft **81 %** van de vennootschappen (tegenover 61 % in de vorige studie) informatie over aandelenopties. Dit is een significante vooruitgang. 32 % (tegenover 22 % in de vorige studie) zegt expliciet dat de CEO geen aandelenopties bezit; 18 % (tegenover 12 % in de vorige studie) zegt dat er in 2010 geen aandelenopties werden toegekend en 31 % (tegenover 28 % in de vorige studie) zegt dat er in 2010 wel aandelenopties werden toegekend.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

	BEL 20		Continumarkt		Fixingmarkt		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Informatie	94 %	100 %	81 %	61 %	67 %	35 %	81 %	61 %
Geen informatie	6 %	0 %	19 %	39 %	33 %	65 %	19 %	39 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabel 15: Informatie over aandelenopties voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen dezelfde. 81 % van de vennootschappen (tegenover 68 % in de vorige studie) geeft informatie over aandelenopties voor de andere leden van het uitvoerend management: 29 % (tegenover 20 % in de vorige studie) zegt expliciet dat deze personen geen aandelenopties bezitten, 17 % (tegenover 14 % in de vorige studie) dat er in 2010 geen aandelenopties werden toegekend en 35 % (tegenover 34 % in de vorige studie) dat er in 2010 wel aandelenopties werden toegekend.

Geen enkele van de vennootschappen die geen informatie geeft, legt uit waarom zij hierover geen informatie geeft.

### 5.7.3. Conclusie

Op het vlak van de informatieverstrekking i.v.m. aandelen en aandelenopties werd nog onvoldoende vooruitgang geboekt. De helft van de vennootschappen geeft immers nog **niet aan of er al dan niet aandelen tot het remuneratiepakket** van de leden van het uitvoerend management behoren. Ook geeft 19 % van de vennootschappen nog **geen enkele informatie over aandelenopties**.

Omdat in het kader van de studie niet kon worden nagegaan in hoeveel vennootschappen aandelen(opties) al dan niet tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren, is het onmogelijk te zeggen hoeveel van deze vennootschappen de Code en de wettelijke "comply or explain"-verplichting niet naleven.

Vanaf volgend jaar dient deze informatie verplicht gegeven te worden. Daarom herhaalt de FSMA haar aanbeveling om expliciet aan te geven of er al dan niet aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren. Als er aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket behoren, dan zal daarover de door de wet vereiste informatie moeten verstrekt worden, zonder mogelijkheid tot afwijking.

## 6. PRESENTATIE VAN DE UITLEG

In de vorige studie werd reeds uiteengezet dat er in de wijze waarop de vennootschappen informatie geven over de niet-toepassing van de Code ("**explain**" of "uitleg") verschillende **methoden** kunnen onderscheiden worden. De eerste bestaat erin al de uitleg samen te brengen in een aparte sectie van de verklaring inzake deugdelijk bestuur. De tweede bestaat erin de uitleg verspreid in de verklaring inzake deugdelijk bestuur op te nemen, telkens wanneer een aspect waarover er uitleg wordt gegeven aan bod komt. Deze tweede methode kan nog verder opgesplitst worden, naargelang er al dan niet door vermelding van het nummer van de bepaling gepreciseerd wordt van welke bepaling afgeweken wordt. De CBFA beval de vennootschappen aan om telkens aan te geven van welke bepaling afgeweken wordt, omdat enkel op die wijze uitleg altijd als uitleg kan worden herkend.

In deze studie werd voor de onderzochte vennootschappen nagegaan hoe de vennootschappen uitleg hebben verschaft.

Uit tabel 16 blijkt dat de verschillen tussen de marktsegmenten op dit vlak zeer beperkt zijn.

	BEL 20	Continuumarkt	Fixingmarkt	TOTAAL
Expliciete vermelding "naleving alle bepalingen"	0 %	5 %	5 %	4 %
Uitleg in afzonderlijke sectie	67 %	58 %	57 %	59 %
Uitleg verspreid	17 %	17 %	14 %	17 %
Geen uitleg bij onderzochte bepalingen	16 %	20 %	24 %	20 %
<b>TOTAAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

Tabel 16: Wijze waarop uitleg gegeven wordt van afwijkingen van de Code

**4 %** van de vennootschappen vermeldt expliciet dat zij alle bepalingen van de Code naleven.

De meerderheid van de vennootschappen (**59 %**) past de eerste methode toe en neemt al de uitleg in verband met afwijkingen van de Code op in een afzonderlijke sectie van de verklaring inzake deugdelijk bestuur. **17 %** past de tweede methode toe en neemt de uitleg verspreid op in de verklaring inzake deugdelijk bestuur.

Indien de uitleg niet in een afzonderlijke sectie was opgenomen en er bovendien geen uitleg werd verstrekt bij de onderzochte bepalingen, werd de vennootschap ingedeeld in de categorie van vennootschappen die "geen uitleg" verschaffen (**20 %**). Dat betekent echter niet dat deze vennootschappen helemaal geen uitleg verstrekken: het is best mogelijk dat zij wel uitleg hebben gegeven bij niet-onderzochte bepalingen.

De FSMA heeft opgemerkt dat:

- sommige vennootschappen uitleg aankondigen, maar dat de uitleg onvindbaar blijkt te zijn;
- enkele vennootschappen verwijzen naar uitleg in het CG-Charter: dat volstaat uiteraard niet om de wettelijke "comply or explain"-verplichting na te leven;



- niet alle afwijkingen uitgelegd worden.

De in de vorige studie opgenomen algemene aanbevelingen met betrekking tot "explain" blijven derhalve nog relevant, m.n.:

- voor elke bepaling van de Code nagaan of ze al dan niet van toepassing is;
- steeds expliciet vermelden van welke bepaling afgeweken wordt.

Hieraan kan de aanbeveling worden toegevoegd dat wie alle bepalingen naleeft dat best expliciet zegt.

De uitleg die gevonden werd, had o.m. betrekking op:

- de afwezigheid van individuele informatie over de remuneratie van de CEO of van de niet-uitvoerende bestuurders;
- het toekennen van prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders;
- de afwezigheid van informatie over het evaluatieproces;
- de afwezigheid of het nog niet aan alle wettelijke bepalingen voldoen van het remuneratieverslag.

## Deel 3: Conclusies

### 1. ALGEMENE CONCLUSIE

De FSMA heeft in de jaarlijkse financiële verslagen 2010 een sterke verbetering qua toepassing en qua naleving van de Code 2009 vastgesteld. Zij heeft ook geconstateerd dat vele vennootschappen de aanbevelingen opgenomen in Studie nr. 38 ter harte hebben genomen.

De verbetering in de **toepassing** van de Code was zeer significant voor de bepalingen met betrekking tot de kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen (hoofdstuk 3)<sup>18</sup> (stijging van het toepassingspercentage van 45 naar 92 %), de kenmerken van het evaluatieproces (hoofdstuk 4) (stijging van het toepassingspercentage van 30 naar 53 %) en de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau (punt 5.4.) (stijging van het toepassingspercentage van 55 naar 70 %).

Zelfs voor bepalingen die al goed werden toegepast, is er nog verbetering vastgesteld: alle vennootschappen vermelden welke Corporate Governance Code zij toepassen (hoofdstuk 2) en 89 % van de vennootschappen presenteren het individuele bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders (punt 5.5.1.).

Vele vennootschappen geven echter nog steeds niet systematisch aan of een bepaling al dan niet op hen van toepassing is. Zij laten bijvoorbeeld nog altijd in het ongewisse of de niet-uitvoerende bestuurders al dan niet prestatiegebonden remuneratie ontvangen, of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten, of er al dan niet aandelenopties tot hun remuneratiepakket behoren, ... De FSMA beveelt daarom opnieuw aan om, als een bepaling niet van toepassing is, dat steeds op expliciete wijze te vermelden. Zolang dat niet gebeurt, kan er voor een aantal bepalingen niet worden nagegaan of een vennootschap de Code en de CG-Wet toepast. Om die reden worden er in deze studie voor een aantal bepalingen geen nalevingspercentages opgenomen.

Verder stellen we tevens een verbetering vast in de **naleving** van het "comply or explain"-principe, namelijk steeds meer ondernemingen die een bepaling niet toepassen geven hiervoor een uitleg in de verklaring inzake deugdelijk bestuur. Zo werd in de vorige studie vastgesteld dat er voor een aantal bepalingen (quasi) geen **uitleg** werd gegeven (bvb. kenmerken van het evaluatieproces en procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau). In de nieuwe studie is gebleken dat er wel aandacht werd besteed aan uitleg hierover.

Een verbeterde toepassing van de Code, tezamen met een toegenomen verantwoording bij niet-toepassing van de Code, leidt tot aanzienlijke verbeteringen in het nalevingspercentage van de meeste bepalingen. Zo is het nalevingspercentage van de bepalingen met betrekking tot het basissalaris en de variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management gestegen van 78 tot 90 %.

Verder blijkt uit de nieuwe studie dat er minder **verwijzingen** naar het CG-Charter of andere delen van het jaarlijks financieel verslag werden opgenomen. Dit is eveneens een goede evolutie. De FSMA herhaalt de aanbeveling dat minstens de essentie van de informatie opgenomen dient te worden in de verklaring inzake deugdelijk bestuur zelf en voor het overige precieze verwijzingen dienen te worden opgenomen.

---

<sup>18</sup> Alle verwijzingen zijn verwijzingen naar deel 2.

De FSMA is - ondanks het feit dat nog niet alle vennootschappen de wettelijke bepalingen en de wettelijke "comply or explain"-verplichting naleven - verheugd over deze vaststellingen. Hiermee werd immers het doel nagestreefd door Studie nr. 38 en de individuele rapporten die in het verlengde ervan aan de vennootschappen werden overgemaakt, bereikt.

Voor de onderdelen van het remuneratieverslag, dat pas volgend jaar aan de inhoudelijke bepalingen van de CG-Wet dient te voldoen, verwacht de FSMA in 2011 nog een belangrijke vooruitgang.

## **2. AANBEVELINGEN VAN DE FSMA**

Voor de algemene en specifieke aanbevelingen van de FSMA i.v.m. de naleving van de Code en de CG-Wet verwijzen we naar de aanbevelingen van de CBFA samengevat in Deel 3 van Studie nr. 38<sup>19</sup>. De meeste aanbevelingen blijven immers relevant, met dien verstande evenwel dat, ingevolge de inwerkingtreding van de CG-Wet, een aantal aanbevelingen de facto overbodig zijn geworden.

In het kader van de opvolgstudie heeft de FSMA een aantal bijkomende specifieke aanbevelingen geformuleerd in deel 2 van deze studie. Ze worden hierna hernoemen.

### **Benaming en plaats van de informatie over corporate governance in het jaarlijks financieel verslag (punten 1.2. en 1.3.)**

*De FSMA vraagt aan de vennootschappen die dat nog niet doen om hun informatie over corporate governance op te nemen in het verslag van de raad van bestuur, onder de titel Verklaring inzake deugdelijk bestuur of Corporate Governance Verklaring. Wanneer het verslag van de raad van bestuur over verschillende secties/hoofdstukken van het jaarlijks financieel verslag wordt gespreid, vindt de FSMA het een goede praktijk om in de inhoudstafel van het jaarlijks financieel verslag aan te geven welke secties/hoofdstukken deel uitmaken van het verslag van de raad van bestuur. Herhaling van informatie daarentegen vormt geen goede praktijk.*

*Als ervoor geopteerd wordt om in het verslag van de raad van bestuur te vermelden dat de informatie over corporate governance in de Corporate Governance sectie van het jaarlijks financieel verslag is opgenomen, dan beveelt de FSMA aan om er expliciet op te wijzen dat die sectie deel uitmaakt van het verslag van de raad van bestuur.*

### **Code als referentiecode (punt 2.1.)**

*De FSMA nodigt de vennootschappen die nog niet expliciet refereren naar de "Code 2009" uit om dat in de toekomst wel te doen.*

### **Evaluatie (punt 4.2.)**

*De FSMA is van mening dat de loutere verklaring dat de raad, zijn bestuurders of zijn comités worden of werden geëvalueerd een aanzet vormt, maar dat hiermee nog geen informatie wordt verstrekt over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces.*

### **Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management (punten 5.6.1. en 5.6.2.)**

*De FSMA dringt erop aan om wanneer gebruik wordt gemaakt van de wettelijke mogelijkheid om van de spreiding van de variabele vergoeding in de tijd af te zien, dit duidelijk aan te geven in het remuneratieverslag.*

---

<sup>19</sup> De algemene aanbevelingen worden tevens hernoemen op p. 2.

## **BIJLAGE: Lijst van gepubliceerde studies**

1. De halfjaarlijkse communiqués 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1997).
2. Kasstroomtabel of financieringstabel: vergelijkend onderzoek van de informatieverstrekking door op de termijnmarkt genoteerde ondernemingen (februari 1998).
3. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de termijnmarkt genoteerde vennootschappen (maart 1998).
4. Communiqués over de jaarresultaten 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1998).
5. Vergelijkende studie over de informatie inzake “corporate governance” die door Belgische genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd (oktober 1998).
6. De halfjaarlijkse communiqués 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1998).
7. Transparantie met betrekking tot de effectenportefeuille (januari 1999).
8. De communiqués over de jaarresultaten van 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1999).
9. Waarderingsregels (juli 1999).
10. Vergelijkende studie over de informatie die de Belgische genoteerde vennootschappen publiceren (jaarrekeningen 1998) inzake “corporate governance” (november 1999).
11. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de eerste markt genoteerde Belgische vennootschappen (december 1999).
12. De halfjaarlijkse communiqués 1999 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (december 1999).
13. De communiqués over de jaarresultaten van 1999, gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juli 2000).
14. De halfjaarlijkse communiqués in 2000 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2000).
15. De communiqués die de op de eerste en de op de nieuwe markt genoteerde vennootschappen hebben gepubliceerd over hun jaarresultaten 2000 (juli 2001).
16. De halfjaarlijkse communiqués in 2001 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2001).
17. De communiqués over de jaarresultaten 2001 van de vennootschappen die op de eerste en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juni 2002).
18. De halfjaarlijkse communiqués die in 2002 zijn gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt zijn genoteerd (december 2002).
19. Kwartaalinformatie Q 3/2002 gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt zijn genoteerd (februari 2003).
20. Informatie op het internet – Verhandeling van rechten van deelneming via internet (juli 2003).
21. Methodologie gebruikt voor de risicoberekening van ICB's (juli 2003).

22. De communiqués over jaarresultaten 2002 van de vennootschappen die op de eerste en op de nieuwe markt zijn genoteerd (september 2003).
23. De in 2003 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2003).
24. De in 2003 gepubliceerde kwartaalcommuniqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels zijn genoteerd (februari 2004).
25. De jaarlijkse communiqués 2003 van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (juni 2004).
26. De resultaten van de IAS/IFRS-enquête uitgevoerd door de CBFA bij Belgische beursgenoteerde ondernemingen (juni 2004).
27. De informatie over corporate governance verstrekt door de Belgische op de eerste markt van Euronext Brussels genoteerde vennootschappen – capita selecta (december 2004).
28. De in 2004 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2004).
29. Oproepingen tot algemene vergaderingen van Belgische genoteerde vennootschappen: modaliteiten van publicatie (november 2005).
30. De in 2005 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Eurolist by Euronext Brussels genoteerd zijn, (januari 2006).
31. Informatieverstrekking in 2005 over en impact op het eigen vermogen en resultaat van de IFRS-transitie bij de Belgische vennootschappen waarvan de aandelen genoteerd zijn op Eurolist by Euronext Brussels (maart 2006).
32. De jaarlijkse communiqués 2005 van de vennootschappen die op Eurolist bij Euronext Brussels genoteerd zijn (augustus 2006).
33. Vergelijkende studie van de informatie inzake “corporate governance” die door de genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd in het “corporate governance charter” (december 2006).
34. Studie over de voorstelling van de IFRS-winst- en verliesrekening en de naleving van de CESR-aanbeveling inzake alternatieve prestatie maatstaven (december 2006).
35. Tussentijdse verklaring of driemaandelijks financieel verslag: een nieuwe verplichting voor genoteerde vennootschappen (juni 2008).
36. Studie over de eerste halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (december 2008).
37. Studie over de halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (juni 2010).
38. Naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van nieuwe openbaarmakingsverplichtingen opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code 2009 (december 2010)
39. Vergelijkende studie omtrent Dealing Codes van genoteerde vennootschappen (december 2010)

Alle studies kunnen op de FSMA-site ([www.fsma.be](http://www.fsma.be)) gedownload worden.