

**COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE
PRIVATE STICHTING**

**BELGISCHE CORPORATE GOVERNANCE CODE
PUBLIEKE RAADPLEGING**

Uw bijdrage zal bijzonder gewaardeerd worden.

Gelieve uw antwoorden terug te sturen naar onderstaand adres
vóór 30 november 2007:

Ter attentie van de Commissie Corporate Governance

Stuiversstraat 8

1000 Brussel

T + 32 2 515 08 29

F + 32 2 515 09 85

E-mail: secretary@corporategovernancecommittee.be

Inleiding

De Commissie Corporate Governance (hierna 'de Commissie' genoemd) wil van beursgenoteerde vennootschappen, bestuurders, investeerders en andere stakeholders vernemen wat hun ervaring is met de implementatie van de Belgische Corporate Governance Code (hierna 'de Code' genoemd). Reacties worden verwacht vóór 30 november 2007.

Context

De huidige tekst van de Code werd gepubliceerd op 9 december 2004¹. Sinds 1 januari 2005 worden de beursgenoteerde vennootschappen verzocht de bepalingen van de Code na te leven. Vanaf 1 januari 2006 dienden zij een Corporate Governance Charter te publiceren waarin hun governancestructuur en -beleid wordt beschreven.

Diverse studies van het Belgian Governance Institute (BGI) en van het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO)², alsook van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)³ hebben aangetoond dat de Code door de Belgische beursgenoteerde vennootschappen als de referentiecodel wordt erkend: zij verbinden zich tot het naleven van de bepalingen, of tot het eventueel uitleggen waarom zij, rekening houdend met hun specifieke situatie, ervan afwijken.

Doel

Deze publieke raadpleging heeft als hoofddoel vast te stellen in welke mate de Code bijdraagt aan de ontwikkeling van corporate governancepraktijken die het ondernemerschap en het risicobeheer bevorderen.

Op basis van die raadpleging, alsmede van een analyse van de waargenomen en verwachte ontwikkelingen inzake corporate governance, is de Commissie voornemens:

- mogelijke wijzigingen (toevoegingen/schrappingen) in de huidige tekst van de Code voor te bereiden; en
- toelichtingen op te stellen die een efficiëntere implementatie van de Codebepalingen kunnen stimuleren of vereenvoudigen.

Methode

Opmerkingen zijn welkom op ieder aspect van de Code, maar de Commissie is vooral geïnteresseerd in visies en suggesties met betrekking tot de volgende thema's:

- de doeltreffendheid van de Code
- de structuur en reikwijdte van de Code
- de 'pas toe of leg uit'-benadering
- de openbaarmakingen omtrent de implementatie van de Code

Voor elk van deze thema's worden specifieke vragen gesteld. Voor een goed begrip ervan, bevatten alle vragen een uitvoerige toelichting. De respondenten worden verzocht over de gestelde vragen te reflecteren, maar zijn daarnaast volledig vrij opmerkingen te formuleren over eventuele andere thema's die zij belangrijk achten.

¹ De huidige tekst van de Code is terug te vinden op http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/corporate_governance_code/definitieve_code/

² BGI-VBO, *Naleving van de Belgische Corporate Governance Code: een stand van zaken*, april 2006, 28pp. Deze studie is terug te vinden op <http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/home/>.

³ CBFA, *Vergelijkende studie van de informatie inzake "corporate governance" die door de genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd in het "Corporate Governance Charter"*, december 2006, 28 pp.

THEMA 1: DOELTREFFENDHEID VAN DE CODE ⁴

1.1 Bevordert de Code BETERE BESTUURSPRESTATIES EN WAARDECREATIE OP LANGE TERMIJN? ⁵

Gelieve bij het beantwoorden van deze vraag de volgende aspecten in overweging te nemen: samenstelling van de raad, diversiteit in de raad, taken van de raad, comités van de raad, organisatie van de raad, evaluatie van de raad en de ontwikkeling van charters.

Opmerkingen:

Het bestaan van de Code heeft ingezelfd de discipline binnen de bedrijven verhoogd wat een invloed moet hebben op een beter bestuur. Bovendien leidt de toepassing van de Code tot meer transparantie en meer transparantie leidt tot waardecreatie. De beperking in de efficiëntie van de Code ligt in het feit dat de bedrijven ook de feiten ervan moeten volgen. Indien alleen de letteren wordt gevolgd (box-ticking) zal de Code niet het nodige comfort geven.

1.2 Gelieve op onderstaande schaal uw algemeen oordeel over de doeltreffendheid van de Code aan te geven:

Ondoeltreffend											Zeer doeltreffend
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	

⁴ Toelichting bij thema 1: Cf. Code, Preambule, clause 1 en 2

Het belangrijkste doel van de Code is het bevorderen van waardecreatie op lange termijn door het promoten van goede governancepraktijken die de toets met internationale standaarden kunnen doorstaan.

⁵ Bij corporate governance krijgt de raad van bestuur een essentiële rol toebedeeld. Een vennootschap zou haar voordeel moeten halen uit een actieve en efficiënte raad. Waardecreatie hangt vooral af van de mate waarin de raad in staat is zijn doelstellingen te verwezenlijken en zijn taken met succes uit te voeren.

Voorts zou corporate governance een drijfveer moeten zijn voor de raad van bestuur en het management om doelstellingen na te streven in het belang van de vennootschap, haar aandeelhouders en andere stakeholders. Dit mag niet enkel weerspiegeld worden in betere financiële resultaten op korte termijn maar moet ook leiden tot de creatie van welvaart op lange termijn.

THEMA 2: STRUCTUUR EN REIKWIJDTE VAN DE CODE⁶

2.1 In hoeverre vindt u de principes, bepalingen en richtlijnen voldoende duidelijk?⁷

Opmerkingen:

De tekst is duidelijk maar leidt niet altijd tot een coherente implementatie. Ik referen bijvoorbeeld naar 7.15 inzake de mededeling van de remuneratie van de CEO. Als gevolg daarvan worden door de pers kritischjes gemaakt omna. Het wordt vaak appelen met peren vergeleken omwille van het feit dat de CEO's ^{als} werknemers, zelfstandige of van een management vennootschap, te werk kan gesteld zijn met belangrijke verschillen in sociale zekerheid.

⁶ Toelichting bij thema 2: Cf. Code, Preambule clause 4 en 8

Structuur: Een hoofdkenmerk van de Code is de indeling in 9 principes met hun respectievelijke bepalingen en richtlijnen. De 9 principes weerspiegelen de pijlers waarop goede corporate governance dient te steunen, terwijl de bepalingen en richtlijnen uitvoerig beschrijven hoe de principes geïnterpreteerd en geïmplementeerd moeten worden.

Reikwijdte: De Code bevat (gedetailleerde) bepalingen over de meest relevante onderwerpen met betrekking tot de drie voornaamste actoren in de corporate governance driptek: raad van bestuur, management en aandeelhouders. Die bepalingen zijn richtinggevend en worden verondersteld grotendeels complementair te zijn met de wettelijke bepalingen.

⁷ Bepalingen (waarvan sommige verder worden uitgewerkt in de Bijlagen van de Code) zijn aanbevelingen die beschrijven hoe de principes dienen te worden toegepast. De vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen.

De bepalingen worden aangevuld met richtlijnen, die verduidelijken hoe een vennootschap de bepalingen van de Code dient toe te passen of te interpreteren. De meeste richtlijnen zijn kwalitatief van aard en lenen zich niet tot een evaluatie op het vlak van naleving. De verplichting om deze na te leven of uit te leggen waarom men dit niet doet, is daarom niet van toepassing op deze richtlijnen.

Door hun gedetailleerde en praktische beschrijving zouden de bepalingen en richtlijnen als leidraad moeten dienen voor de wijze waarop de vennootschappen de Code, rekening houdend met hun specifieke situatie, dienen toe te passen en hoe zij zich aan de governancefilosofie van de Code kunnen houden. Om deze doelen te bereiken, zouden de bepalingen en richtlijnen duidelijk geformuleerd, voldoende uitgewerkt en regelmatig geactualiseerd moeten worden.

2.2 In hoeverre bereikt de Code zijn doel complementair te zijn met de relevante wettelijke bepalingen? ⁸

Gelieve bij het beantwoorden van deze vraag rekening te houden met elke mogelijke overlapping of conflict tussen de Code en de nationale of internationale wettelijke bepalingen.

Opmerkingen:

Overlapping is in se geen probleem en het is vanuit een oogpunt van corporate governance normaal dat sommige regels strenger zijn. Bijv. 8.9 waar de threshold van 5% strenger is dan de 20% uit het wetboek Vennootschappen

In die gevallen waar de Code en de wet identiek zijn verdient het aanbeveling de bepaling van de Code te schrappen. Vb. 8.9 en art 6 Wet van 2 mei 2007 inzake notificatie van belangrijke deelnemingen.

Wel is het vervelend dat sommige definities verschillend zijn van de wettelijke definitie vb. onafhankelijk bestuurden.

2.3 In hoeverre vindt u de Code volledig? ⁹

a. Onderwerpen die onvoldoende behandeld zijn:

Zie 2.1.

b. Ontbrekende onderwerpen?

Ik verwijst naar de uiteenzetting van Pieter Beveridge op de dag van de bedrijfsjurist. Meer aandacht aan business models, gevolgen van de verantwoordelijkheden van de Raad inzake transparantie.

⁸ Wetgeving en reglementering bieden een standaard referentiekader voor vennootschappen. Voor sommige governanceaangelegenheden zijn de wettelijke bepalingen eerder beperkt en/of in algemene termen geformuleerd. De (gedetailleerde) bepalingen van de Code dienen als aanvulling en voorzien in een praktische leidraad voor de implementatie van goede governance.

⁹ In overeenstemming met de internationale praktijken omvat de Code een hele reeks governancethema's die uiterst belangrijk zijn. Niettemin vereisen sommige onderwerpen verdere verduidelijking of werden sommige over het hoofd gezien.

c. Onderwerpen die aanvullende bepalingen of richtlijnen vereisen?

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

2.4 Besteedt de Code voldoende aandacht aan de rol van de aandeelhouder en de functie/het functioneren van de aandeelhoudersvergadering?¹⁰

Gelieve bij het beantwoorden van deze vraag aandacht te besteden aan de rol van de aandeelhouders en aan de rol van de aandeelhoudersvergadering, alsook of deze voldoende verduidelijkt zijn.

Opmerkingen:

..... Meer aandacht zou kunnen gegeven worden aan de centrale rol
..... van de algemene vergadering
..... Omwille van de invloed van hedge funds zou er ook meer aandacht
..... kunnen worden gegeven aan de pluriësculturele corporate governance
..... van aandeelhouders
.....
.....

2.5 Gelieve op onderstaande schaal uw algemeen oordeel over de structuur en de reikwijdte van de Code aan te geven:

Onvolledig Zeer volledig

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

¹⁰ Cf. Code, Principe 8

Aandeelhoudersstructuren zijn één van de meest discriminerende en doorslaggevende factoren van corporate governance. België wordt, net als sommige andere Europese landen, gekenmerkt door een geconcentreerd aandeelhouderschap. Daarom wordt in de Code bijzondere aandacht besteed aan de relatie tussen een vennootschap en haar aandeelhouders.

THEMA 3: DE 'PAS TOE OF LEG UIT'-BENADERING ¹¹

3.1 Biedt de 'pas toe of leg uit'-optie voldoende flexibiliteit voor het goed bestuur in beursgenoteerde ondernemingen? ¹²

Opmerkingen:

Ja
maar het blijft vervelend om af te wijken van een bepaling.
Het zou daarom goed zijn te onderzoeken of de bepalingen zijn
kinder quasi andere mogelijkheden mee geeft. Men zou zich
dan moeten afvragen of die bepalingen behandelen moeten blijven.
Voorbeeld 8.4

**3.2 Wat zou er aan de aanbevelingen van de Code kunnen of moeten
toegevoegd worden om het risico van 'box-ticking' te beperken? ¹³**

Opmerkingen:

/

¹¹ Toelichting van thema 3: Cf. Code, Preambule clause 4

De Commissie heeft geopteerd voor een flexibele benadering die gebaseerd is op een 'pas toe of leg uit'-principe. Dit houdt in dat vennootschappen de bepalingen van de Code kunnen naleven of uitleggen waarom zij bepaalde bepaling(en) niet in acht nemen.

¹² Het 'pas toe of leg uit'-principe zou het mogelijk moeten maken rekening te houden met de specifieke situatie van de vennootschappen, zoals hun omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, managementstructuur alsook de mate waarin ze onderhevig zijn aan risico's. Het uiteindelijke doel bestaat erin de governancestructuren en -processen af te stemmen op de specifieke behoeften van de vennootschappen. In dit opzicht zou een strikte en strenge toepassing van een gedetailleerde reeks regels indruisen tegen deze doelstelling.

¹³ Het risico van het 'pas toe of leg uit'-principe is dat vennootschappen en investeerders voorkeur geven aan het formeel naleven van de bepalingen in plaats van het respecteren van 'de geest' van de governance principes die in de Code zijn opgenomen. Dit verschijnsel is wat met 'box ticking' (afvinken van bepalingen) wordt bedoeld.

3.3 Wordt er voldoende toezicht gehouden op de naleving en de afwijking van de Code? ¹⁴

Gelieve bij het beantwoorden van deze vraag de controlerende rol van de aandeelhouders en/of de rol van de Commissie Corporate Governance of andere controlemechanismen in overweging te nemen.

Opmerkingen:

Ja.

Voorzitter zijn en de analyses en rapporten van het BCI, VBO en de CBFA.

Uitnem is en de controle door de markt. Deze marktcontrole zal ongekwalificeerd toekennen eens de bedrijven in hun jaarkonink de referentie Code moeten versolden.

3.4 Gelieve op onderstaande schaal uw algemeen oordeel over de 'pas toe of leg uit'-benadering aan te geven:

Ondoeitreffend										Zeer doeltreffend	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

¹⁴ Het 'pas toe of leg uit'-principe biedt de vennootschappen een grote flexibiliteit maar vereist toezicht door externe partijen. Verschillende partijen kunnen gemachtigd worden om de informatie te controleren die het 'pas toe of leg uit'-principe voortbrengt.

THEMA 4: OPENBAARMAKINGEN OMTRENT DE IMPLEMENTATIE VAN DE CODE ¹⁵

4.1 In hoeverre is de relatie tussen het Corporate Governance Charter en het Corporate Governance Hoofdstuk (jaarverslag) geschikt?

Opmerkingen:

OK. De informatie in het charter is uitgebreid en beschrijvend. De informatie in het jaarverslag is korter, geeft beschrijving op het afgelopen jaar en geeft de inzettingen aan het charter.

4.2 Staan de kosten van het naleven van de aanbevelingen inzake openbaarmaking in verhouding tot de baten van dergelijke openbaarmaking? ¹⁶

Opmerkingen:

OK

4.3 Gelieve op onderstaande schaal uw algemeen oordeel aan te geven over de structuur en de inhoud van de openbaarmakingen die de Code vraagt:

Ongeschikt											Zeer geschikt
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	

¹⁵ Toelichting bij thema 4: Cf. Code, Preambule, clause 5 en Principe 9 en Bijlage F

Openbaarmaking, wat leidt tot transparantie, vormt een essentieel onderdeel van de Code. De openbaarmaking van informatie is van cruciaal belang om toezicht mogelijk te maken door verschillende marktpartijen. De openbaar gemaakte informatie zou relevant moeten zijn voor de aandeelhouders en andere 'stakeholders' (belanghebbenden). In dit opzicht beogen de bepalingen van de Code een hoge graad van transparantie ten aanzien van de governance van een vennootschap.

¹⁶ Transparantie wordt bereikt door openbaarmaking van informatie in twee verschillende documenten; het Corporate Governance Charter, dat terug te vinden is op de website van de vennootschap, en het Corporate Governance Hoofdstuk in het jaarverslag. Het opstellen van deze documenten en het regelmatig actualiseren ervan brengt kosten met zich mee. De vennootschappen zouden echter voordeel moeten halen uit een grotere transparantie door het aantrekken van kapitaal tegen een lagere kostprijs en door het opbouwen van duurzame relaties met hun 'stakeholders'.

Informatie in verband met de identiteit van de respondent:

NAAM:	LYBAERT	DIRK
FUNCTIE/PROFIEL:	SECRETARIS-GENERAAL	
ORGANISATIE:	BELGACOM	
ANDERE INFORMATIE:	Mede op basis van input van Theo D. Lissen, Voorzitter Raad van bestuur Didier Bellens, CEO	

"Tenzij anders is aangegeven, zullen de antwoorden als niet-vertrouwelijk worden beschouwd. De respondenten dienen specifiek aan te geven of hun reacties als vertrouwelijk moeten worden behandeld (hierbij worden standaard disclaimers in de per e-mail ontvangen reacties niet in aanmerking genomen)."

Hartelijk dank voor uw medewerking!