

**CORPORATE GOVERNANCE COMMITTEE
PRIVATE FOUNDATION**

BELGIAN CORPORATE GOVERNANCE CODE

**PROPOSED AMENDMENTS
Public Consultation**

Information to identify the respondent:

NAME:	Geert Volders, algemeen directeur	Guido Vissers, senior consultant Philippe Verhaeghe, adviseur Corgo
PROFILE/ FUNCTION:		
ORGANISATION:	CORGO, Member of Acerta	
OTHER INFORMATION:	www.corgo.be	

Comments on these main changes and on any other proposed changes are welcome and may be sent in by post or e-mail to:

The Corporate Governance Committee
Rue des Sols 8, Stuiversstraat 8
B-1000 Brussels
T + 32 2 515 08 29
F + 32 2 515 09 85
Email: secretary@corporategovernancecommittee.be

Comments must be submitted by 22 September 2008.

COMMENTAAR VAN CORGO OP DE ONTWERP CORPORATE GOVERNANCE CODE 2009

19 september 2008

1. Ter inleiding

Het nieuwe ontwerp voor 2009 biedt uiteraard een vooruitgang en een verbetering van de versie 2004. De voorgestelde wijzigingen en aanvullingen op de Belgische Corporate Governance Code zijn over het algemeen best verdedigbaar. Corgo onderschrijft ook ten volle de filosofie van de code.

Het project komt echter vooral over als een "gedeeltelijke" opfrissing met al bij al slechts een beperkt aantal toevoegingen en voornamelijk oppervlakkige vernieuwingen. (Wat is er trouwens gebeurd met de vele vragen, waardevolle suggesties, enquêtes, studies, journalistieke stukken en andere constructieve kritiek die we sinds de lancering in 2004 her en der konden lezen?)

Corgo grijpt deze eerste openbare consultatie daarom ook aan om enkele fundamentele zorgen over de code en de monitoring te uiten. Corgo reageert hier vanuit de oprechte overtuiging dat zowel de Belgische beursgenoteerde ondernemingen als hun diverse stakeholders baat hebben bij een degelijke en duidelijke corporate governance code.

Zoals de Commissie zich in de inleiding afvraagt: "Wat is good corporate governance?" zo vraagt Corgo zich af: "Wat is een goede corporate governance code?"

Ook andere bedenkingen zijn hier aan de orde: "Is dit ontwerp goed genoeg? Kan het niet nog beter? Is een "ter plaatse blijven trappelen" inhoudelijk en vanuit internationaal oogpunt verdedigbaar? Moet men niet wat ambitieuzer zijn en de lat niet wat hoger leggen?"

Overall in Europa worden inspanningen geleverd naar een verbetering van het "deugdelijk bestuur" en België bevindt zich zeker nog niet aan de top. Deze update biedt dus een ideale gelegenheid om voor enkele cruciale governance-aangelegenheden "een groeipad" in te bouwen en om tegelijk bij te dragen tot meer maatschappelijk verantwoord, duurzaam en ethisch ondernemen.

Corgo vat zijn aandachtspunten rond de concrete aanpak van de corporate governance code als volgt samen:

- Duidelijke afspraken over het statuut en de actieve monitoring van de (referentie)code met de nationale (en Europese) overheden
- Meer transparantie bij de Commissie/Private stichting zelf

- Een tweeledige structuur met enerzijds een beperkt aantal concrete “comply or explain” aanbevelingen en anderzijds gedetailleerde publicatievoorschriften voor charter, chapter en remuneratierapport
- Een grondige herlezing en eindredactie om de tekstkwaliteit te verhogen en de gebruiksvriendelijkheid te bevorderen

2. Algemene commentaar

2.1. Referentiecodel

Wat betreft de juiste positionering van de code in het wettelijke landschap blijven er enkele vragen open. Ook in de inleiding “Context of the code” is de Commissie daar redelijk vaag over.

Hoe moeten we de relatie van de code met de Belgische overheid zien? De code wil de nationale referentiecodel zijn zoals die door de Europese Commissie wordt aanbevolen maar er is (bij ons weten) nog geen “wettelijke verankering” of officiële overheidsbepcrhtiging. Het zijn nochtans de lidstaten die de “referentiecodel” aanduiden.

Om de haverklap (bij één of ander schandaal) stellen ministers of parlementairen voor om een topic uit de code wettelijk te regelen. (Zo circuleerde eind juli het bericht als zou minster Vandeurzen auditcomités wettelijk willen verplichten.)

Kan er met de regering en het parlement overeen gekomen worden dat zij de code wettelijk erkennen als referentiecodel?

Op welke manier kan en moet de code naar bestaande wetgeving verwijzen?

In welke mate mag een codebepaling afwijken van een wettelijke regel?

2.2. Internationale vergelijking van de omkadering

Corgo vond het interessant om statuut, organisatie en omkadering van het “codegebeuren” eens te vergelijken met andere naburige Europese landen.

Zo stellen we over het algemeen vast dat de codes regelmatig dan om de vijf jaar worden geactualiseerd en dat er steeds een of andere vorm van medewerking, initiatief of ondersteuning van overheidswege - of toch minstens van een belangrijke officiële “beursinstantie” - mee gemoeid is.

Volgens de informatie op de diverse websites kunnen we het volgende beknopte overzicht samenstellen:

Nederland heeft een officiële monitoringcommissie van specialisten uit diverse organisaties met medewerking van de regering. De code Tabaksblatt is er wettelijk verankerd. In Duitsland werd een regeringscommissie van specialisten samengebracht. In het VK is de Financial Reporting Council een onafhankelijke instelling die gesteund wordt door de regering en zijn bevoegdheden kreeg van het parlement. In Spanje heeft de regering in de schoot van de CNMV (de toezichthouder op de beurs) een speciale commissie ingesteld. In Italië is er in de schoot van de Italiaanse Beurs een comité van experts opgericht. In Oostenrijk is er een gemengde

werkgroep actief van diverse organisaties maar gepatroneerd door een speciale regeringsafgevaardigde, die bevoegd is voor de kapitaalmarkten. In Portugal is het zoals in Spanje een onafhankelijke Commissie die ressorteert onder de Beurstoezichthouder. In Zweden werd een brede commissie van specialisten aangesteld door de regering. Enkel in Frankrijk lijkt het er op dat de code een privaat initiatief is van een beleggersorganisatie, maar de vennootschapswetgeving zelf is er strenger en meer uitgebreid.

Het lijkt er toch sterk op dat de governancecode toch overal op de een of andere manier een directe aansluiting heeft met de bevoegde overheid. Waarom niet zo in België?

2.3. Interne governance van de Commissie

Corgo wil de Commissie, die werkt onder de vorm van een private stichting, tevens verzoeken om op de eigen website transparant te zijn over het eigen functioneren.

De site van de Nederlandse Commissie kan hier als benchmark dienen: <http://www.commissiecorporategovernance.nl/home.html>

Het voorzitterschap, het aantal leden en de samenstelling mogen zeker onder het loupe genomen worden. Wat is het mandaat van de leden? Wie is lid uit eigen naam? Wie vertegenwoordigt welke achterban? Waarom zijn de opsommingen van de andere functies of bestuursmandaten bij sommigen onvolledig? Welke werkingsmiddelen, inkomsten en uitgaven heeft de Commissie/Stichting? Zijn er voldoende middelen om op een duurzame en behoorlijke wijze het Belgische governanceproject te monitoren? Wat zijn de onderlinge afspraken van de initiatiefnemende organisaties en instellingen achter de Code? Met welk mandaat zijn welke inhoudelijke werkzaamheden gedelegeerd naar een kleine werkgroep van enkele organisaties? Hoe is er te werk gegaan bij de selectie van aanbevelingen die voor revisie in aanmerking kwamen?

2.4. Comply or explain

De voorbije jaren viel het in jaarverslagen en publieke verklaringen op dat vele vennootschappen echt streven naar een zo groot mogelijk compliance met de code. Uit diverse analyses en studies leerden we anderzijds dat het helemaal niet zo vanzelfsprekend is voor een vennootschap om geheel waarheidsgetrouw te mogen verklaren dat ze alle principes en alle bepalingen naleeft of zal naleven (comply) en dat er dus op geen enkel punt een "explain" moet gegeven worden. De groep beursgenoteerde ondernemingen is zeer divers. Sommige bepalingen zijn ook niet erg duidelijk in "comply or explain-termen" geformuleerd. Ook zijn nog steeds gevallen te vinden waar (bepaalde passages uit) provisions misschien beter als guideline waren geformuleerd en vice versa. Uiteraard vergt een correcte en volledige rapportering ook een belangrijke administratieve inspanning.

De Commissie benadrukt terecht – maar misschien nog onvoldoende - dat het kunnen en mogen afwijken (explain) de implicatie is van vrijwillige en flexibele aanpak, voor

zover de bijhorende transparantieplicht gerespecteerd wordt. Het zou dus niet abnormaal mogen zijn als ondernemingen één of meerdere explains zouden geven. Pas dan zouden we eigenlijk gerust gesteld zijn dat het hen menens is... dat er effectief is nagedacht over de concrete toepassing van de vele bepalingen. Niemand heeft baat bij een zelfvoldane en zelfverklaarde "full compliance" die dan (bij nader toezien) niet zou blijken uit de gepubliceerde informatie of het feitelijke gedrag. Het is ook niet automatisch zo dat een "full compliance" per sé voor elke onderneming de beste oplossing is. Soms kan een goed gemotiveerde afwijking zelfs beter of logischer zijn.

Het is niet omdat de externe controle van de naleving minimaal is dat de code mag verworden tot een aanleiding voor onnodige windowdressing of "full compliance"-lipservice. In die optiek is er dan ook geen enkel bezwaar om enkele ambitieuze of strengere bepalingen te voorzien in de code. 100% full compliance hoeft echt geen doel te zijn.

De uitleg in bepaling **9.4** over "comply or explain" is trouwens heel kort terwijl het hier toch over het basisprincipe gaat. Wat zijn de implicaties naar de algemene vergadering? Moet dat elk jaar herhaald worden? Wie beoordeelt de juistheid van de uitleg? We merken op dat er heel wat (vage) codebepalingen zijn die om de een of andere reden niet "extern" geëvalueerd kunnen worden. We komen verder in de tekst terug op voorbeelden van onaangepaste formulering.

2.5. Structuur van de code

Qua algemene structuur (en vanuit gebruikersstandpunt) zou de code een zeer duidelijk onderscheid moeten maken tussen twee totaal verschillende delen: enerzijds de governance-bepalingen, anderzijds de voorschriften inzake transparantie. Nu loopt dat te veel door elkaar.

a) De principes 1 tot 7 en een deel van 8 met de "comply or explain voorschriften" en de appendixen A tot E bevatten bepalingen en richtlijnen. Dit eerste deel moet een antwoord geven op de vraag: "Wat moeten we doen en wat mogen we niet doen?"

b) Principe 9 , een deel van principe 8 en appendix F bevatten voorschriften voor de technische regeling van de disclosure of transparantie. Er zijn echter ook her en der "verdwaalde" transparantiebepalingen zoals de laatste zin van 2.1, de tweede zin van 3.6 en zijn complement 6.8, de tweede zin van 5.1 of nog bepaling 8.4. Bij het herschreven principe 7 over de remuneratie zijn er veel overbodige transparantiebepalingen zoals bijvoorbeeld op het eind van 7.2. , 7.6 , 7.10 , 7.12 , 7.13 , 7.15 en 7.16. Dit tweede deel moet antwoorden op de vraag: "Hoe en wat moeten we bekend maken?"

Dit is echt een wezenlijk onderscheid dat ook uit inhoudsopgave en voorwoord zou moeten blijken.

3. Concrete opmerkingen over het ontwerp 2009

Deze opmerkingen gaan dieper in op de vragen van het antwoordformulier.

Socially responsible business: Corporate Social Responsibility

Inhoudelijk akkoord, maar wat moet daar precies over gecommuniceerd worden?

Diversity

Deze bepaling (het idee over de samenstelling van de raad) kan veel krachtiger geformuleerd worden. Vanuit "comply or explain" oogpunt stelt zich de vraag: Hoe moet de (nagestreefde) diversiteit eventueel aangetoond worden? Om diversiteit te kunnen realiseren moeten alle individuele competenties in elk geval objectief in kaart gebracht worden. De laatste zin van 2.1. over de publicatie is op deze plaats overbodig.

Balance within the leadership of a company

De bepaling 1.7. over CEO en voorzitterschap is een zeer duidelijke "Comply or explain" bepaling waarbij het zelfs waarschijnlijk is dat sommige bedrijven daar met een al dan niet duidelijke uitleg zullen willen van afwijken...

Company secretary

De nieuwe bepaling 2.8 over de company secretary die de voorzitter adviseert (of assisteert?) is redactioneel nog niet afgestemd op de bestaande en daar ook verband mee houdende bepalingen in 2.5, 2.6 en zelfs 3.2. over de organisatie en opvolging van de raadsvergaderingen en de taak van de voorzitter en in 4.8 over de 'induction' van nieuwe bestuurders. Zijn specifieke rol en bevoegdheden zullen in elk geval duidelijk in elk governance charter moeten verwoord worden.

"Where necessary the company secretary should be assisted by the company lawyer" is dan weer een typische "guideline" die niet thuishoort in de bepaling zelf.

Evaluation of the board

Het regelmatig evalueren van de raad van bestuur en van de eigen governance-aanpak is veel belangrijker dan de huidige teksten laten uitschijnen. Volgens onze informatie hebben vele raden nog geen echt sterke evaluatietraditie opgebouwd. "Om de 2 à 3 jaar" in bepaling 4.11 is zowel organisatorisch als qua opvolging en rapportering een bijzonder vaag voorschrift. Andere vormen van evaluatie (zoals die van het management) moeten trouwens wel jaarlijks gebeuren.

Het is toch praktischer (en dwingender) om de evaluatie minstens om de twee jaar aan te bevelen: bijvoorbeeld het ene jaar de volledige raad, het andere jaar de comités. Door een frequentere evaluatie aan te bevelen onderstreept de Commissie ook beter het belang van een performante raden van bestuur en comités die zichzelf in vraag durven stellen. Evaluatie moet normaliter ook deel uitmaken van het remuneratiebeleid waarover jaarlijks een remuneratierapport verwacht wordt.

De Europese aanbeveling van 15 februari 2005 aan de lidstaten betreffende de taak van de externe bestuurders en de oprichting van comités is zelfs nog strenger want voor de evaluaties stelt artikel 8: "**Eens per jaar** dient de raad van bestuur zijn prestaties te evalueren. Deze evaluatie omvat een beoordeling van de leden, de organisatie en het functioneren als groep: zij dient een beoordeling te bevatten van de deskundigheid en efficiëntie van elk lid van de betrokken raad en van de comités en dient de prestaties van de raad te toetsen aan de gestelde doelen." Ook artikel 11.4 van de zelfde Richtlijn gaat erg ver omdat de bijzondere bekwaamheden (lees: het profiel) van een te benoemen bestuurder openbaar moet gemaakt worden en omdat jaarlijks moet beschreven worden over welke "bijzondere bekwaamheden" alle individuele bestuurders beschikken.

Ook het onderscheid tussen interne en externe evaluatie kan meer uitgewerkt worden. En er blijft de vraag hoe je de aandeelhouders concreet kan betrekken bij de evaluatie van de corporate governance (bepaling 4.14)? Hoe transparant moet en kan je zijn over een interne, per definitie discrete evaluatie? Het minimum is wellicht een vermelding van de evaluatie in het jaarverslag.

Er moet bij de samenstelling resoluut gekozen worden voor onafhankelijke en integere bestuurders die ook kritische vragen durven en kunnen stellen. In welke mate heeft de gewoonte om bestuurders te recrutereren via het "old boys network" al plaats geruimd voor een benadering die gebaseerd is op scherpe profilering, een professionele screening van de competenties en het idee van de niet-automatische herbenoeming? Wat is "een rigoureuze en transparante procedure voor de benoeming van de leden van de raad van bestuur"? Hoe kunnen vennootschappen over dit delicaat thema meer en beter communiceren? En hoe kan AV ingrijpen/ reageren op de raadsbeoordeling van de onafhankelijkheid van een bestuurder?

Respective roles of the board and of the executive management with regard to disclosure

Is er een reden om zo weinig aandacht te besteden aan de (governance-) rollen en verantwoordelijkheden van de CEO en de CFO?

Deze twee belangrijkste operationele figuren in een vennootschap kunnen op bestuurlijk vlak toch ook wat best practices en gepersonaliseerde aanbevelingen "gebruiken"? Zeker op het vlak van transparantie (financiële rapportering) hebben zij een grote individuele rol en verantwoordelijkheid.

Fair and responsible remuneration

Bepalingen als **7.1** en **7.7** dat de vergoedingen voldoende hoog moeten zijn om talent aan te trekken zijn erg evident en doorstaan zoals nog diverse andere bepalingen de toets van de "comply or explain" niet.

We stellen vast dat een deel van de inhoudelijke invulling van het belangrijke remuneratiebeleid uit de algemene consultatie gehaald is. Er zijn wel wijzigingen aan de reeds bestaande bepalingen maar de Commissie belooft dus om binnenkort ook met een aparte of aanvullende nota uit te pakken. Het is alleszins positief dat er meer nagedacht wordt over hoe er moet gecommuniceerd worden en dat een remuneratierapport wordt voorgeschreven.

Sommigen willen dat iedereen op de zelfde wijze over vergoedingen rapporteert zodat vergelijkingen mogelijk zijn. Is een volledige vergelijkbaarheid ook de wens van de Commissie? Is een uniform rapporteringsschema mogelijk? En is er rekening gehouden met de vele kritische suggesties die hierover dit jaar al gepubliceerd werden?

Dialogue with shareholders and investors

Het voorschrift **8.9** dat de voorzitter de nodige maatregelen moet nemen opdat de "relevante" vragen van de aandeelhouders op de AV beantwoord zouden worden lijkt logisch maar doet qua "comply or explain" wenkbrauwen fronsen. Want wat is relevant?

De interactie tussen raad van bestuur en aandeelhouders, en de institutionele investeerders in het bijzonder, moet inderdaad gevoelig verhogen in een geest van dialoog, verantwoording en betrokkenheid. Alles staat of valt met informatie en transparantie. Mede daarom moet het deel in de code over disclosure via charter en chapter veel meer in detail uitgewerkt worden. Appendix F bevat enkel een opsomming van de inhoud van chapter en charter. Dit bemoeilijkt de toetsing van de diverse codebepalingen. Handige en praktische richtlijnen inzake de publicatievereisten van de code zouden een positief effect kunnen hebben op de nalevingsresultaten. Als er templates, standaardtabellen of modellen worden ter beschikking gesteld voor de disclosure dan is de kans veel geringer dat er iets vergeten wordt.

4. Overige opmerkingen over de tekst en de opbouw

4.1. Principes

De keuze en de invulling van de negen principes zelf kan ook eens ernstig geëvalueerd worden. Twee voorbeelden: Er is veel voor te zeggen om het eerste (al

te evidente) principe af te schaffen en de bepalingen **1.1** tot en met **1.4** bij principe 2 onder te brengen. De "overbodige" bepaling **1.8** dat de raad van bestuur een effectieve dialoog moet opzetten met aandeelhouders en investeerders is eigenlijk een bijna identieke verwoording van principe 8 dat dit idee verder in de tekst nader uitwerkt.

Ook het principe drie over de bestuurders is zeer ongelijk van aard. De bepalingen **3.2** en **3.3** kunnen even goed onder principe 2. Bepaling **3.6** is een transparantie bepaling en **3.7** is overbodig omdat alle wetten moeten nageleefd worden. Alle bepalingen die verwijzen naar zijn persoonlijke integriteit of die een individueel voorschrift naar een bestuurder bevatten zouden – omwille van gebruiksvriendelijkheid – gegroepeerd (en verder aangevuld?) kunnen worden in één appendix. Bijvoorbeeld: 2.2 (geen almacht voor één bestuurder); 2.3 (verwittingsplicht wanneer niet langer onafhankelijk); 4.5 (niet meer dan vijf mandaten) en 4.10 ("bijscholingsplicht") en er zijn er wellicht nog.

4.2. Eindredactie

De Commissie is misschien wel sterk in het poneren van de juiste principes en het identificeren van de goede doelstellingen en knelpunten maar de concrete formulering laat qua zorgvuldigheid op diverse plaatsen nog steeds te wensen over. Zo zijn ook veel individuele bepalingen te "zwaar" geformuleerd zodat het onduidelijk is wat er kan of moet toegepast of gecommuniceerd worden...

Vanuit redactioneel en communicatief oogpunt is een "juridische en taalkundige screening of eindredactie van deze tekst zeker aangewezen.

Het is een zeer belangrijke en normatieve tekst: er moet dus ook veel zorg gaan naar de structuur, de logische opbouw, de controleerbaarheid, de systematiek, de gebruiksvriendelijke toepasbaarheid, de refereerbaarheid (geen twee voorschriften in één aanbeveling...).

De Commissie is zich daarvan bewust want sommige zwak geformuleerde of onduidelijke bepalingen werden intussen aangepast. Maar andere dan weer niet... Misschien kan er eens een communicatiespecialist met een juridische achtergrond door de tekst gaan?

Hierna volgen tot slot nog enkele voorbeelden om onze zorg te illustreren dat er iets schort aan de eindredactie, de volgorde of de logica van de comply or explain bepalingen of de globale structuur.

4.3. Illustraties

Enkele voorbeelden met een eigenaardige formulering:

De toevoeging bij bepaling **6.3**. over het benoemingscomité: "unless otherwise decided by the board" is natuurlijk erg vreemd. Is dat een specifieke en vergezochte afwijking op het "comply or explain" karakter van elke bepaling of toch een overbodige passage?

Het voorschrift in **2.7** dat de raad van bestuur "sufficiently regularly" moet bijeenkomen houdt ook geen steek als er geen minimum wordt bepaald. Wat is een voldoende aantal bestuursvergaderingen? (Er worden overigens wel minima opgelegd voor de comités!) Het is belangrijk het aantal vergaderingen te vermelden maar een transparantievoorschrift hoort dan weer niet thuis bij bepaling **2.7**.

2.3 begint met een deel van de definitie van onafhankelijkheid terwijl pas verder in die lange bepaling verwezen wordt naar de aparte appendix A.

Zo is **3.7** als bepaling overbodig omdat de Raad van Bestuur er moet op toezien dat alle wettelijke regels worden nageleefd, niet enkel die over market abuse. En hoe kan je op **3.7** een comply or explain toepassen?

De bepaling **6.3** in het principe over het executive management beschrijft een taak van het nominatiecomité....

De bepaling van **4.7** dat de raad zijn voorzitter aanduidt is wel zeer kort en staat mijlenver van de nieuwe bepaling **1.7** dat de CEO niet onmiddellijk voorzitter kan worden

Zo zijn er nog heel veel voorbeelden en detailopmerkingen te maken...