



ONDERZOEKSRAPPORT

Naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009

Bij de BEL 20, de BEL Mid en de BEL Small ondernemingen
Jaarverslagen 2016

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

INHOUDSTAFEL

INHOUDSTAFEL	2
VOORWOORD	4
INLEIDING.....	6
HOOFDSTUK 1. Formele naleving	7
Globale resultaten.....	7
Detailanalyse.....	10
Individuele aanwezigheidsgraad op de comitévergaderingen	11
Belangenconflictenregeling	12
Aantal vergaderingen van het auditcomité	14
Vergoeding van het uitvoerend management	14
HOOFDSTUK 2. De bestuurspraktijk	16
Omvang van de raad van bestuur	16
Samenstelling van de raad van bestuur	17
Mix van onafhankelijke, niet-uitvoerende en uitvoerende bestuurders	17
Diversiteit	18
Profiel van de voorzitter	22
Organisatie van de raad van bestuur	23
Bijeenkomsten en aanwezigheid	23
Secretaris van de raad van bestuur	23
Bestuursmandaat.....	25
Aantal bestuurdersmandaten in andere Belgische beursgenoteerde ondernemingen in 2015 ...	25
Duur van het mandaat	25
Evaluatie van de raad van bestuur en haar comités.....	26
Bestuurscomités	27
Oprichting	27
Samenstelling	28
Organisatie	30
Uitvoerend management.....	31
Samenstelling	31
Diversiteit	32
Rapporteringstips voor een passende openbaarmaking.....	33
HOOFDSTUK 3. Analyse van de “explains”	35

Inleiding.....	35
Kwantitatieve analyse.....	37
Kwalitatieve analyse	40
Motivatie uitleg	40
Argumentatieve kwaliteit van de uitleg	42
BIJLAGE A. Lijst ondernemingen 2015	45
BIJLAGE B. Methodologie Hoofdstuk 1	46
BIJLAGE C. Methodologie Hoofdstuk 3	49

VOORWOORD

Het is al voor de zesde keer dat GUBERNA en het VBO een gezamenlijk onderzoek voeren naar de naleving van de Belgische Corporate Governance Code ('Code'). Een eerste vaststelling is dat het **nalevingspercentage zich stabiliseert op het hoge niveau van de laatste jaren, namelijk op 96%**. De ondernemingen passen 94% van de codebepalingen onverkort toe terwijl ze voor 2% van de codebepalingen uitleggen waarom zij een specifieke bepaling niet toepassen. Dit geeft aan dat de beursgenoteerde ondernemingen **weinig tot geen gebruik maken van de flexibiliteit die het 'comply or explain' principe hen biedt**. Een observatie die we reeds in onze vorige onderzoeken konden vaststellen. Uit deze cijfers kunnen we eveneens afleiden, en dit is minder goed nieuws, dat **4% van de codebepalingen noch wordt toegepast, noch wordt uitgelegd. Het is duidelijk dat deze ondernemingen in overtreding zijn met de wettelijke vereisten aangezien ondernemingen verplicht zijn om onderbouwde redenen te geven voor die codebepalingen waarvan zij afwijken**.

Samen met de Commissie Corporate Governance ('Commissie'), willen wij **streven naar een nalevingspercentage van 100%**. Daarom willen wij de ondernemingen wijzen op enerzijds de wettelijke verplichting om over alle codebepalingen te rapporteren en anderzijds op de flexibiliteit die de Code 2009 hen biedt om van codebepalingen af te wijken, mits een goed onderbouwde uitleg. Immers, **een goed onderbouwde uitleg wordt geacht in lijn te zijn met de 'naleving' van de Code en kan – in een bepaalde context – veel beter zijn dat het klakkeloos kopiëren van de 'compliance' aanpak van een (grotere) collega-onderneming**.

Maar het pleidooi om meer gebruik te maken van de geboden flexibiliteit heeft ook een keerzijde. We moeten de ondernemingen er wel degelijk van bewust maken dat het om een 'goed onderbouwde' uitleg moet gaan. En dit is waar het schoentje wringt. Uit ons onderzoek blijkt immers dat **slechts één vierde van de gegeven uitleg als kwaliteitsvol beschouwd kan worden. Ondanks de richtlijnen die zowel door de Commissie als door Europa werden opgesteld, blijken de ondernemingen te weinig aandacht te besteden aan de formulering van de gegeven uitleg**. Het is immers niet voldoende om enkel aan te geven waarom wordt afgeweken van een codebepaling. Vanuit Europa wordt ook vereist dat de ondernemingen aangeven welke alternatieve maatregelen zij hiervoor in de plaats stellen en hoe deze maatregelen kunnen bijdragen tot hetzelfde doel dat de codebepaling vooropgesteld heeft.

Wij zijn verheugd dat dit monitoringonderzoek door de Commissie benut wordt om de ondernemingen aan te zetten om stringenter met de codebepalingen om te gaan. Tevens kunnen de belangrijkste observaties inspiratie leveren bij de herziening van de Code 2009. **De voorzitter van de Commissie, Thomas Leysen, heeft namelijk op 21 november 2016 aangekondigd dat de Commissie in 2017 overgaat tot een herziening van de Code 2009**. De Commissie wil er immers over waken dat de bepalingen van de Code relevant blijven voor de genoteerde vennootschappen en regelmatig worden bijgewerkt op basis van de praktijk, van de wetgeving en van de internationale normen.

Graag maken we van deze studie gebruik om de Commissie een **aantal suggesties** aan te reiken. Een eerste reeks van aandachtspunten heeft betrekking op de naleving van de codebepalingen. Zo kan de herziening van de Code 2009 gebruikt worden om de ondernemingen nogmaals te wijzen op het karakter van deze Code, met name een code die wettelijk werd aangeduid als referentiecode voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Dit impliceert dat **ondernemingen verplicht zijn om de Code 2009 integraal toe te passen of die delen aan te duiden waarvan zij afwijken en daarvoor onderbouwde redenen aan te geven**. De Commissie dient dus ook meer nadruk te leggen op het flexibele karakter van de Code. Rekening houdend met de eigenheid van de onderneming, haar schaal, complexiteit, aandeelhoudersstructuur, enz. kan de onderneming afwijken van bepaalde codebepalingen op een goed onderbouwde en verantwoorde wijze. De Commissie zou de ondernemingen moeten aanzetten om, indien zij afwijken van de codebepalingen, meer na te denken over welke alternatieven zij hebben opgezet en hoe deze maatregelen kunnen bijdragen tot hetzelfde doel dat de Code 2009 vooropgesteld heeft. Deze reflectie zou zich ook moeten vertalen in de formulering van de gegeven uitleg.

Een tweede set van aanbevelingen houdt verband met de gedetailleerde observaties die uit het monitoringonderzoek naar voor komen. Zo willen we de aandacht van de Commissie vestigen op die **bepalingen die telkens opnieuw slecht scoren naar naleving toe**. Dit is misschien een teken aan de wand dat deze bepalingen onvoldoende duidelijk zijn en/of dat de ondernemingen zich niet bewust zijn van de rapporteringsplicht over de toepassing van deze bepalingen. Daarnaast lijkt het aan te bevelen om eens grondiger te kijken naar die **bepalingen die het meest aanleiding geven tot het geven van een uitleg**. Wat zijn de redenen dat men afwijkt van deze bepalingen? Heeft het te maken met de eigenheid van de onderneming of is de bepaling niet aangepast aan de context waarin onze Belgische ondernemingen opereren. Het is goed dat de Commissie deze bepalingen onder de loep neemt en eventueel aanpast in een herziene Code.

Wij kijken met veel belangstelling uit naar de herziene Code die verwacht wordt eind 2017 en zijn meer dan bereid om onze inzichten toe te lichten tijdens dit herzieningsproces. GUBERNA en het VBO zullen zich ook in de toekomst inzetten om het monitoringonderzoek in België blijvend uit te voeren. Zij werden hiervoor immers erkend¹ door de minister van Justitie, Koen Geens, naar de Europese Commissie toe.

GUBERNA & het VBO
juni 2017

¹ <http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/actualiteit/nieuws/erkenning-van-de-nalevingstudies-van-guberna-en-het-vbo>

INLEIDING

Dit rapport onderzoekt in een **eerste hoofdstuk** de **naleving van de ‘formele’ aspecten van de Code 2009**, op basis van de laatst beschikbare publieke informatie van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen², zoals onder meer de jaarverslagen (2016), de Corporate Governance Verklaringen en de Corporate Governance Charters. Hierbij wordt **ingegaan op de algemene nalevingspercentages alsook op de evolutie ten opzichte van vorige studies**. Daarnaast wordt **ook gekeken naar die bepalingen die het minst worden nageleefd**.

In een **tweede deel** wordt ook opnieuw ingegaan op de **bestuurspraktijk** van onze **Belgische beursgenoteerde ondernemingen**. Hierbij wordt de samenstelling (o.a. diversiteit) en de werking van de raad van bestuur belicht maar ook de bestuurscomités en het uitvoerend management. Deze bevindingen bieden bijkomende inzichten over de praktische toepassing van heel wat codebepalingen.

Het **derde hoofdstuk** wordt gewijd aan de **analyse van de ‘explains’**. Zo worden de ‘explains’ **zowel op een kwantitatieve** (hoeveel ‘explains’ worden er gegeven en welke bepalingen geven het meest aanleiding tot het geven van ‘explains’) **als op een kwalitatieve wijze** (welke motivering wordt er gegeven en wat is de kwaliteit van de gegeven uitleg) geanalyseerd.

² Voor de lijst van de ondernemingen, zie Bijlage A.

HOOFDSTUK 1.

Formele naleving³

Globale resultaten⁴

Globaal wordt de Code 2009 **voor 95,8% nageleefd** (zie Tabel 1.1). Dit is een stabilisering t.o.v. het laatste onderzoek⁵ (zie Figuur 1.1 & Figuur 1.2). Zoals Figuur 1.2 ook duidelijk maakt, was er in 2013 een stijging van het gebruik van de flexibiliteit die geboden wordt via het ‘pas toe of leg uit’ principe maar is men in 2015 teruggevallen op het niveau van 2011. In 2% van de gevallen leggen de ondernemingen uit waarom zij een specifieke bepaling niet toepassen (in vergelijking met 3,9% twee jaar geleden). 93,8% van de onderzochte codebepalingen wordt onverkort toegepast.

Tussen de drie beursindices zijn er verschillen waarneembaar met betrekking tot de globale toepassing van de Code 2009 (zie Tabel 1.1). Gemiddeld passen de ondernemingen uit de BEL 20 index meer codebepalingen toe (95,2%) dan de ondernemingen uit de BEL Mid (93,6%) en de BEL Small (93,2%) index. We stellen vast dat **vooral de kleine ondernemingen meer gebruik maken van het ‘pas toe of leg uit’ principe, al zijn de verschillen per index kleiner dan in onze vorig studies.**

Tabel 1.1: Globale naleving boekjaar 2015 - Overzicht resultaten per index -

	Toegepast	Uitleg	Nageleefd	Geen uitleg
BEL 20 (N=18)	95,2%	1,7%	96,9%	3,1%
BEL Mid (N=32)	93,6%	2,0%	95,5%	4,5%
BEL Small (N=29)	93,2%	2,3%	95,5%	4,5%
Totaal (N=79)	93,8%	2,0%	95,8%	4,2%

Onderstaande Figuur (zie Figuur 1.1) geeft een overzicht van de nalevingspercentages uit vorige onderzoeken. Uit de vergelijking blijkt dat **het plafond bij de beursgenoteerde ondernemingen stilaan is bereikt**. Enkel bij de BEL Small index is het nalevingspercentage gestegen ten opzichte van vorig

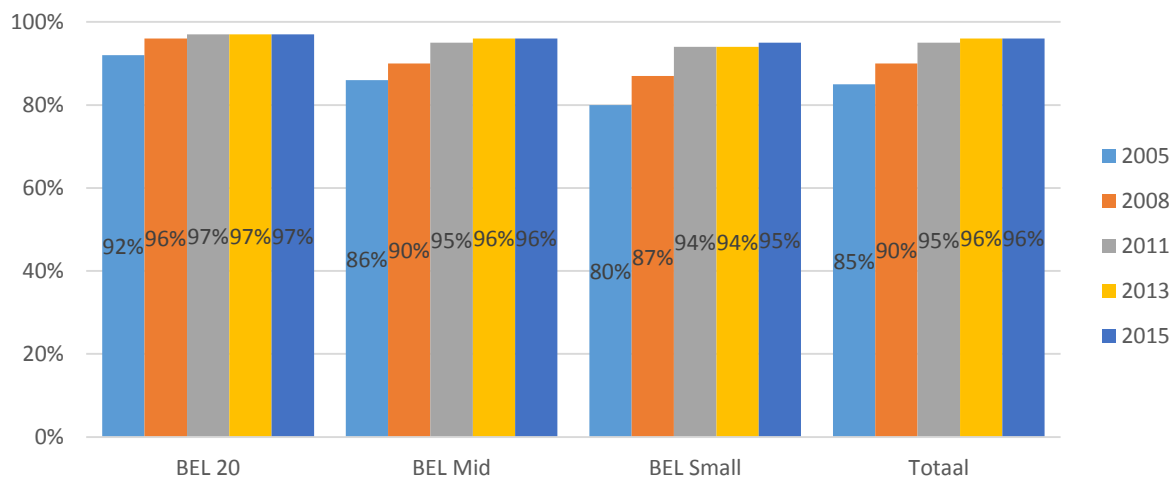
³ Voor de gebruikte methodologie, zie Bijlage B.

⁴ We maken de opmerking dat de percentages vermeld in de tabellen (uitgezonderd Tabel 1.1) en grafieken afgerond zijn naar een geheel getal. Dit betekent concreet dat de optelsom kan afwijken van 100%.

⁵ Indien wij verwijzen naar het laatste/vorige onderzoek bedoelen wij het Onderzoeksrapport naar de naleving van de Belgische Corporate Governance Code 2009 bij de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen (jaarverslagen 2014), GUBERNA & het VBO, december 2014.

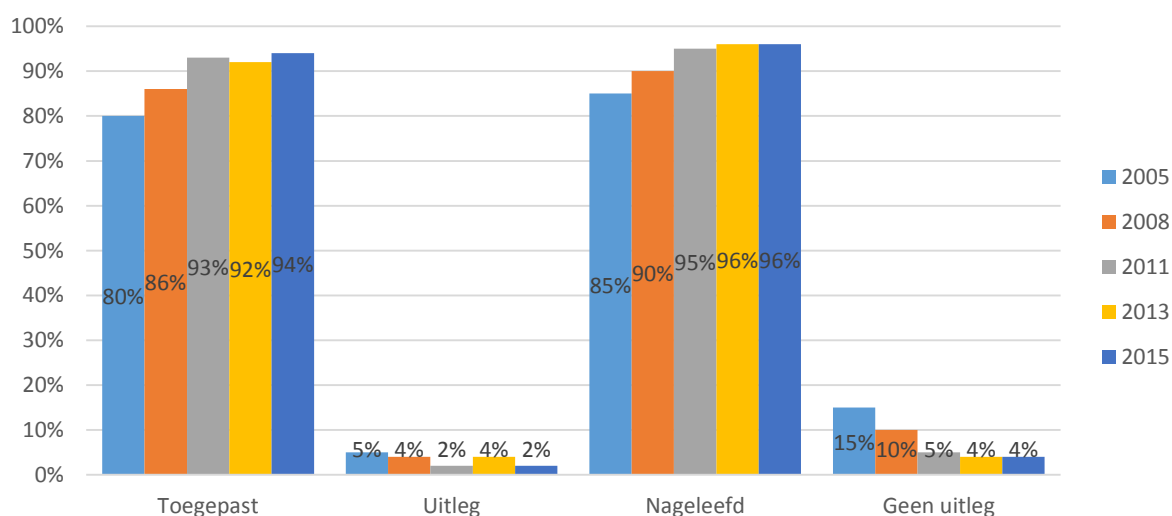
onderzoek. De kleine ondernemingen hebben duidelijk over een periode van 10 jaar een inhaalbeweging gemaakt ten opzichte van de ondernemingen uit de BEL 20 index.

Figuur 1.1: Nalevingspercentages - Overzicht evolutie 2005 – 2015 per index–



Figuur 1.2 geeft een meer gedetailleerd beeld weer van de evolutie sinds 2005. De voorbije tien jaar vertoonden de toepassingspercentages een geleidelijke stijging. 2013 was hierop een uitzondering want in dat jaar werd voor iets meer bepalingen gebruik gemaakt van de afwijkingmogelijkheid die ondernemingen geboden wordt via het ‘comply or explain’ principe. Zoals hierboven reeds aangehaald is het percentage ‘uitleg’ teruggevallen op het niveau van 2011. **Het percentage van de bepalingen waarbij geen uitleg gegeven wordt, blijft stabiel.** Dit is betreurenswaardig aangezien het beursgenoteerde ondernemingen wettelijk niet langer toegestaan is om het scenario van ‘geen uitleg’ te verkiezen als ze de codebepalingen niet toepassen. In principe zou dit percentage op 0 moeten terugvallen.

Figuur 1.2: Globale naleving van de Code - Overzicht evolutie 2005 – 2015 –



Globaal gezien worden de codebepalingen voor 96% nageleefd. Dit betekent nog niet dat elke onderneming ook 96% haalt in de naleving van de Code 2009. Tabel 1.2 geeft de nalevingspercentages weer vanuit ondernemingsperspectief en dit in functie van verschillende categorieën nalevingspercentages, respectievelijk 100-95%, 95-90%, 90-75% en <75%.

Tabel 1.2: Nalevingspercentages vanuit ondernemingsperspectief - Overzicht resultaten per index -

	100 – 95%	95-90%	90-75%	<75%
BEL 20 (N=18)	67%	33%	-	-
BEL Mid (N=32)	56%	38%	6%	-
BEL Small (N=29)	55%	34%	10%	-
Totaal (N=79)	58%	35%	6%	-
Totaal (N=79)	94%			
Totaal (N=79)	100%			

Uit deze analyse blijkt dat **alle ondernemingen de Code voor meer dan 75% naleven**. 94% van de ondernemingen leeft de Code zelfs na voor minstens 90%. Dit is een verbetering in vergelijking met het vorige onderzoek waar 92% van de ondernemingen de Code naleefden voor minstens 90%.

Het laagste nalevingspercentage van een onderneming bedraagt 82,1% (BEL Mid index). Dit beeld is een verbetering ten aanzien van boekjaar 2013 waar het laagste nalevingspercentage 80,8% bedroeg. **De BEL 20 ondernemingen scoren hoger dan de andere ondernemingen**. Alle BEL 20 ondernemingen behalen een nalevingspercentage van minimum 90%. Ook dit is consistent met vorig onderzoek.

9 ondernemingen passen alle onderzochte codebepalingen onverkort toe. Het betreft 2 BEL 20 ondernemingen, 4 BEL Mid ondernemingen en 3 BEL Small ondernemingen. Tevens zijn er 9 ondernemingen die een nalevingspercentage van 100% behalen door het hanteren van het ‘pas toe of leg uit’ principe. Dit is een stijging ten opzichte van vorig onderzoek. In 2013 waren er immers 4 ondernemingen die de onderzochte codebepalingen onverkort toepasten en waren er bijkomend 9 ondernemingen die een nalevingspercentage van 100% behaalden door het hanteren van het ‘pas toe of leg uit’ principe.

Detailanalyse

Na een analyse van de globale resultaten beogen we hier een meer **gedetailleerde analyse** uiteen te zetten. Ondertussen zijn er **reeds 27 bepalingen die door alle ondernemingen onverkort worden toegepast** (o.a. publicatie van de statuten, het Corporate Governance Charter, de Corporate Governance Verklaring, het remuneratieverslag, het intern reglement van de raad van bestuur en haar comités; transparantie over de samenstelling van de raad van bestuur en het uitvoerend management; vermelding van de toegepaste code in de Corporate Governance Verklaring).

Daartegenover staat dat de vennootschappen met sommige codebepalingen duidelijk worstelen. Daarom zoekt deze detailanalyse in op de **verschillende deelbepalingen waarvan het meest wordt afgeweken**, dikwijls zonder hiervoor een uitleg te geven.

In tegenstelling tot vorig onderzoek, hebben we ons niet beperkt tot die bepalingen waarvan het nalevingspercentage gedurende de monitoringstudie over 2010/2011 lager scoorde dan 90%.

Achtereenvolgens worden de volgende (deel)bepalingen besproken:

- Het bekendmaken van de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op de bijeenkomsten van de comités (2.8);
- Het bekendmaken van het beleid betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar *bestuurders* die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen, alsook de bekendmaking van de toepassing van dit beleid (3.6);
- Het bekendmaken van het beleid betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en de leden van haar *uitvoerend management* die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen, alsook de bekendmaking van de toepassing van dit beleid (6.8);
- Het auditcomité komt op zijn minst viermaal per jaar samen (5.2./28);
- Het bekendmaken van de split van het bedrag van de remuneratie en de andere voordelen die aan de CEO werden toegekend (7.14)
- Het bekendmaken van de split van het bedrag van de remuneratie en de andere voordelen die op globale basis aan de andere leden van het uitvoerend management werden toegekend (7.15)

Individuele aanwezigheidsgraad op de comitévergaderingen

Het aantal bijeenkomsten van de raad van bestuur en van zijn comités, alsook de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op deze bijeenkomsten, wordt bekendgemaakt in de CG-Verklaring. (Code 2009, bepaling 2.8)

Het publiceren van het aanwezigheidspercentage op de comitévergaderingen gebeurt door 65 van de 79 ondernemingen (82%) (zie Tabel 1.3). Slechts enkele ondernemingen geven een uitleg (3%) waarom ze de individuele aanwezigheidsgraad niet bekend maken, waardoor het nalevingspercentage 85% bedraagt. De andere ondernemingen geven ofwel een globale participatiegraad ofwel een individuele aanwezigheidsgraad op anonieme basis ofwel geen enkele informatie zonder hiervoor een uitleg te verschaffen. Zoals uit onderstaande tabel blijkt, zijn het vooral de BEL Mid ondernemingen die slecht scoren op deze bepaling en zo het gemiddelde naar beneden trekken.

Tabel 1.3: Nalevingspercentage van Bepaling 2.8 van de Code 2009

	2015 (N=79)	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=32)	BEL Small (N=29)	2011 (N=83)	2013 (N=78)
Transparantie over het aanwezigheidspercentage op de bestuurscomités	85%	89%	78%	90%	82%	83%

In vergelijking met vorig onderzoek merken we op dat het nalevingspercentage een stijgende trend vertoont. Vooral de stijging van het aantal ondernemingen die een uitleg geeft bij niet-toepassing van deze bepaling ligt hier aan de basis.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 kijkt in welke mate er nog meer nadruk kan gelegd worden op de noodzaak aan publieke transparantie over de aanwezigheid op raads- en comitévergaderingen van individuele bestuurders. Vanuit maatschappelijk perspectief wordt immers van een bestuurder het nodige engagement verwacht.

Belangenconflictenregeling

Bestuurders

De raad van bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen. Dit beleid wordt bekendgemaakt in het CG-Charter. Toelichtingen bij de toepassing van dit beleid worden bekendgemaakt in de CG-Verklaring. (Code 2009, bepaling 3.6)

78 van de 79 ondernemingen (99%) beschikken over een specifiek beleid inzake belangenconflicten voor bestuurders dat opgenomen wordt in hun CG-Charter (zie Tabel 1.4). Kijken we naar de jaarlijkse toelichting over de toepassing van dit beleid, dan stellen we vast dat **slechts 44 van 78 ondernemingen (56%) die een dergelijk beleid hebben, hierover ook toelichting geven in hun CG-Verklaring**. Het zijn vooral de kleinere ondernemingen die slechter scoren op dit aspect. Daarnaast merken we op dat één onderneming geen beleid heeft bekendgemaakt maar wel een toelichting geeft over het al dan niet hebben van buitenwettelijke belangenconflicten, wat het toepassingspercentage op 58% brengt. Geen enkele onderneming die ofwel geen beleid heeft opgesteld ofwel geen toepassing ervan heeft bekendgemaakt, geeft hiervoor een uitleg waardoor het toepassingspercentage hetzelfde bedraagt als het nalevingspercentage.

Een kanttekening hierbij is dat het voor ons onmogelijk is om in te schatten of de ondernemingen die geen toelichting gaven, dit deden omdat ze niet geconfronteerd werden met dit soort belangenconflicten of omdat ze niet transparant zijn over de belangenconflicten die zich hebben voorgedaan.

Tabel 1.4: Nalevingspercentage van Bepaling 3.6 van de Code 2009

	2015 (N=79)	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=32)	BEL Small (N=29)	2011 (N=83)	2013 (N=78)
Bekendmaking belangenconflictenregeling	99%	94%	100%	100%	78%	91%
Bekendmaking toepassing van beleid inzake belangenconflicten	58%	67%	56%	52%	57%	62%

Als we dit vergelijken met vorig onderzoek, stellen we vast dat we een forse vooruitgang gemaakt hebben wat betreft het bekendmaken van de belangenconflictenregeling maar dat we een daling zien wat betreft de bekendmaking van de toepassing ervan.

Leden van het uitvoerend management

Het beleid dat door de raad van bestuur overeenkomstig Bepaling 3.6 wordt uitgewerkt, geldt eveneens voor transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en de leden van haar uitvoerend management. (Code 2009, bepaling 6.8)

Onderzoek wijst uit dat **65 van de 78 ondernemingen⁶ (83%) een specifiek beleid inzake belangenconflicten hebben voor het uitvoerend management** (zie Tabel 1.5). **Van deze 65 ondernemingen geven slechts 35 ondernemingen (54%) een toelichting over de toepassing van dit beleid in de CG-Verklaring.** Opmerkelijk is dat de grote ondernemingen het slechtst scoren wat de bekendmaking van het beleid betreft maar dat er weinig tot geen verschil is tussen de ondernemingen uit de verschillende indices wat de toepassing ervan betreft.

Geen enkele onderneming die ofwel geen beleid heeft opgesteld ofwel geen toepassing ervan heeft bekendgemaakt, geeft hiervoor een uitleg waardoor het toepassingspercentage hetzelfde bedraagt als het nalevingspercentage.

Tabel 1.5: Nalevingspercentage van Bepaling 6.8 van de Code 2009

	2015 (N=78)	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=29)	2011 (N=83)	2013 (N=76)
Bekendmaking belangenconflictenregeling	83%	67%	84%	93%	70%	79%
Bekendmaking toepassing van beleid inzake belangenconflicten	54%	54%	54%	52%	47%	53%

Ook hier merken we een vooruitgang wat betreft de bekendmaking van een beleid, al is de stijging minder spectaculair dan bij dezelfde bepaling die van toepassing is voor bestuurders. Wat betreft de toepassing van het beleid is er een lichte stijging waar te nemen ten opzichte van vorig onderzoek.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 de codebepalingen inzake conflicterende belangen aan een grondig onderzoek onderwerpt en dat ze beslist welke bijkomende aanbevelingen aangewezen zijn om zowel de verplichting tot het hebben van een aangepast beleid als de transparantie over de toepassing ervan verder te verduidelijken. Bovenstaande analyse toont immers aan dat een aanzienlijk aantal ondernemingen worstelt met de naleving van de bepalingen inzake conflicterende belangen.

⁶ Eén onderneming beschikt op het ogenblik van het onderzoek niet over een uitvoerend management en wordt aldus buiten beschouwing gelaten.

Aantal vergaderingen van het auditcomité

Het auditcomité komt op zijn minst viermaal per jaar samen. (Code 2009, bepaling 5.2/28)

Het nalevingspercentage voor deze bepaling bedraagt **81%**. Bij 78,5% van de ondernemingen komt het auditcomité minstens 4x/jaar samen, 2,5% van de ondernemingen leggen uit waarom ze deze vergaderfrequentie niet halen. Dit wil zeggen dat maar liefst 19% van de ondernemingen geen uitleg geven over het niet bereiken van de vereiste vergaderfrequentie.

Tabel 1.6: Nalevingspercentage van Bepaling 5.2/28 van de Code 2009

	2015 (N=79)	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=32)	BEL Small (N=29)	2011 (N=83)	2013 (N=76)
Minimum aantal vergaderingen voor het auditcomité (4x/jaar)	81%	94%	78%	76%	93%	89%

In vergelijking met vorig onderzoek stellen we vast dat de nalevingspercentages van deze bepaling stelselmatig dalen. We kunnen slechts raden naar de redenen hiervan.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 zich buigt over de vraag of het opportuun is om te vereisen in dat een auditcomité op zijn minst viermaal per jaar samenkomt.

Vergoeding van het uitvoerend management

Het remuneratieverslag vermeldt het bedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door de vennootschap of haar dochterondernemingen aan de CEO en aan de andere leden van het uitvoerend management werden toegekend. Bij de openbaarmaking van deze informatie wordt een uitsplitsing gemaakt tussen: (a) het basissalaris; (b) de variabele remuneratie: voor alle bonussen met vermelding van de vorm waarin deze variabele remuneratie werd betaald; (c) pensioen: de bedragen die tijdens het door het jaarverslag behandelde boekjaar werden betaald, met een toelichting over de toepasselijke pensioenregelingen; en (d) overige componenten van de remuneratie, zoals de kosten of de waarde van verzekeringen en voordelen in natura, met een toelichting van de bijzonderheden over de belangrijkste onderwerpen. (Code 2009, bepaling 7.14 & 7.15)

84% van de onderzochte beursgenoteerde ondernemingen geven een uitsplitsing van de vergoeding van de CEO in 4 componenten (respectievelijk **85%** voor de andere leden van het uitvoerend management) (zie Tabel 1.7). Het zijn vooral de kleinere ondernemingen uit de BEL Mid en de BEL Small index die deze bepaling niet of incorrect toepassen. Dit wil zeggen dat ze de vergoeding niet of verkeerdelijk uitsplitsen in de verschillende componenten. Geen enkele onderneming geeft een uitleg

omtrent de niet-toepassing van deze bepalingen waardoor het toepassingspercentage hetzelfde is als het nalevingspercentage.

Tabel 1.7: Nalevingspercentage van Bepaling 7.14 en 7.15 van de Code 2009

	2015 (N=74)	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=25)	2011 (N=83)	2013 (N=78)
Uitsplitsing vergoeding CEO	84%	94%	84%	76%	87%	85%
Uitsplitsing vergoeding andere leden van het uitvoerend management	85%	94%	83%	80%	85%	81%

Het is vooral de splitsing tussen pensioen en overige componenten die een probleem vormt. Toch zijn de ondernemingen lang niet allemaal even duidelijk over de uitsplitsing van de andere componenten. Het is raadzaam om een duidelijk onderscheid te maken in 4 componenten ook al bedraagt één van de componenten 0 euro. Dit om verwarring te vermijden. We wensen hierbij op te merken dat het sinds de invoering van de wet van 6 april 2010 een wettelijke verplichting betreft.

Zoals blijkt uit Tabel 1.7 is er wat betreft de uitsplitsing van de vergoeding van de CEO een lichte achteruitgang op te tekenen. Wat betreft de uitsplitsing van de vergoeding van de andere leden van het uitvoerend management kunnen we een vooruitgang optekenen en knopen we terug aan bij het nalevingspercentage van het onderzoek over het boekjaar 2011.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 de ondernemingen niet enkel attent maakt op de (nieuwe) codebepalingen maar ook op de wettelijke vereisten die ze moeten naleven zoals bijvoorbeeld de uitsplitsing van de vergoeding in 4 verschillende componenten.

HOOFDSTUK 2.

De bestuurspraktijk

Dit hoofdstuk zal inzoomen op de **bestuurspraktijken bij de Belgische beursgenoteerde ondernemingen**. **Verschillende aspecten** komen hierbij aan bod. Zo zal de omvang en de samenstelling van de raad van bestuur worden besproken (inclusief het diversiteitsaspect) maar zal ook aandacht uitgaan naar de organisatie en de evaluatie van de raad van bestuur en haar comités. Daarnaast wordt ook het profiel van de voorzitter onder de loep genomen alsook de duurtijd van het mandaat en het aantal mandaten dat door bestuurders wordt uitgeoefend. Als laatste is er ook aandacht voor de omvang en de samenstelling van het uitvoerend management.

Omvang van de raad van bestuur

De raad van bestuur is klein genoeg met het oog op een efficiënte besluitvorming. De raad van bestuur is groot genoeg opdat zijn leden ervaring en kennis uit diverse domeinen kunnen bijdragen en opdat wijzigingen in de samenstelling van de raad van bestuur ongehinderd kunnen worden opgevangen. (Code 2009, richtlijn bij bepaling 2.1)

De omvang van de raad van bestuur is in het gedachtengoed van de Codeopstellers niet van uitgesproken belang, zolang die geen te grote extremen vertoont. De Belgische governance praktijk toont aan dat de mediaanwaarde van de omvang van een raad van bestuur van een beursgenoteerde onderneming **9 bestuurders** bedraagt. Het minimum aantal bestuurders bedraagt 5 en het maximum 18. Het onderzoek wijst uit dat **raden van bestuur uit de BEL 20 index omvangrijker** zijn (12 bestuurders) dan raden van bestuur bij BEL Mid (8 bestuurders) en BEL Small (9 bestuurders) ondernemingen.

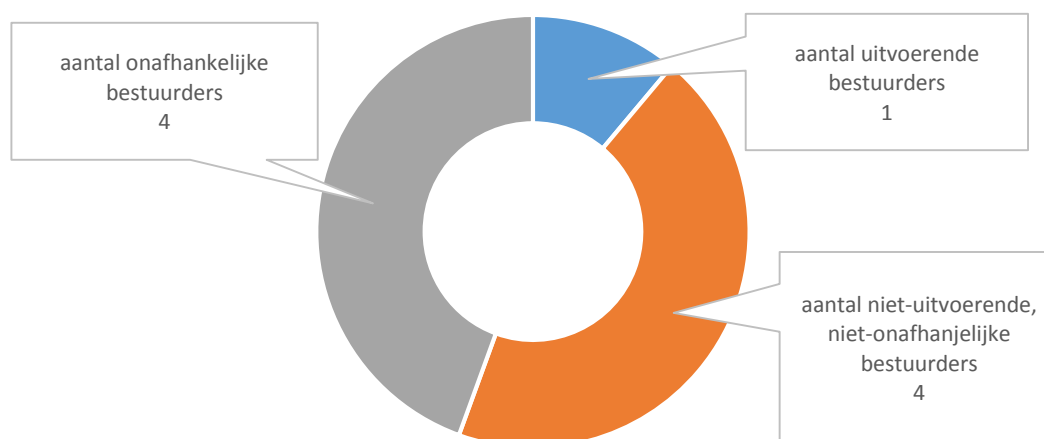
Als we de omvang vergelijken over de jaren heen, merken we dat deze relatief stabiel is gebleven (gemiddeld 9 à 10 bestuurders in het vorig onderzoek met een minimum van 3 en een maximum van 20 bestuurders). Traditioneel zijn de raden van bestuur bij grotere beursgenoteerde ondernemingen groter dan bij kleinere beursgenoteerde ondernemingen.

Samenstelling van de raad van bestuur

Mix van onafhankelijke, niet-uitvoerende en uitvoerende bestuurders

Minstens de helft van de raad van bestuur bestaat uit niet-uitvoerende bestuurders, en minstens drie van hen zijn onafhankelijk overeenkomstig de criteria beschreven in Bijlage A. (Code 2009, bepaling 2.3)

De raden van bestuur van alle onderzochte beursgenoteerde ondernemingen voldoen aan de codebepaling en bestaan uit minstens de helft niet-uitvoerende bestuurders. Gemiddeld bestaat een raad van bestuur van een beursgenoteerde onderneming uit **8 niet-uitvoerende bestuurders, waarvan 4 onafhankelijke, niet-uitvoerende bestuurders**. Het gemiddeld aantal uitvoerende bestuurders is **1**. De ondernemingen uit de BEL Small index hebben gemiddeld 1 uitvoerend bestuurder meer.



Het Wetboek van Vennootschappen vermeldt in verschillende wetsartikels dat er **onafhankelijke bestuurders** in de raad van bestuur dienen te zetelen⁷. Voor de toepassing van de wet op de conflicterende belangen is er nood aan een ad hoc comité van 3 onafhankelijke bestuurders. Voor het remuneratiecomité loopt de Code 2009 gelijk met de wet, in die zin dat er een meerderheid van onafhankelijken wordt vereist (dus impliciet minimum 2). Voor het auditcomité gaat de Code 2009 verder dan de wetgeving. Voor dit comité wordt in de Code 2009 een meerderheid van onafhankelijke bestuurders vooropgesteld (dus minimaal 2), terwijl de wet slechts één onafhankelijke bestuurder vereist.

NICE TO KNOW: Companies with a free float equal or larger than 75% have more independent directors on board than companies with a smaller free float. (*Ownership structure & board composition, GUBERNA Centre Shareholder Governance, October 2016*)

⁷ Zie art. 524, 526bis en 526quater W.Venn.

Alle ondernemingen, behalve 2 (97%), beschikken over minstens 3 onafhankelijke bestuurders. De ondernemingen die minder dan 3 onafhankelijke bestuurders hebben, geven hiervoor een uitleg. 58% van de ondernemingen heeft meer dan 3 onafhankelijke bestuurders, met uitschieters tot een maximum van 10 onafhankelijke bestuurders.

In vergelijking met vorig onderzoek, voldoen meer en meer ondernemingen aan de vereiste om 3 onafhankelijke bestuurders op te nemen in hun raad van bestuur (in het onderzoek over boekjaar 2013 beschikte 90% van de ondernemingen over minstens 3 onafhankelijke bestuurders). De verdeling tussen de uitvoerende, niet-uitvoerende en onafhankelijke rollen is gelijk gebleven.

Diversiteit

De samenstelling van de raad van bestuur wordt bepaald op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen, alsook complementariteit inzake bekwaamheden, ervaring en kennis. De CG-Verklaring bevat een lijst van de leden van de raad van bestuur. (Code 2009, bepaling 2.1)

Onderzoek heeft uitgewezen dat het streven naar een zekere mate van diversiteit in de raad van bestuur kan leiden tot een rijkere besluitvorming. Ook zou het risico op groepsdenken verminderen. Men dient er wel over te waken dat een te hoge graad van diversiteit geen negatieve effecten heeft op de besluitvaardigheid en de samenhangigheid binnen de raad van bestuur. Deze thematiek krijgt dan ook heel wat aandacht, maar wordt helaas **vaak ten onrechte verengd tot genderdiversiteit**. Ook de wetgever focust op genderdiversiteit teneinde te garanderen dat vrouwen zitting hebben in de beslissingsorganen van genoteerde vennootschappen⁸. Ook Europa blijft niet afzijdig in dit genderdebat. Zo ligt er een voorstel tot richtlijn voor om te komen tot ten minste 40% van het ondervertegenwoordigde geslacht bij de niet-uitvoerende bestuursleden van de beursgenoteerde ondernemingen⁹. Vanaf 1 januari 2017 voert Europa eveneens de formele verplichting in voor grote beursgenoteerde ondernemingen om informatie over het diversiteitsbeleid van de onderneming publiek te maken¹⁰.

We beogen in ons rapport **diverse aspecten van diversiteit** te belichten en onderzochten naast de mix van uitvoerende, niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders ook de diversiteit in de raden van bestuur inzake gender, nationaliteit en leeftijd.

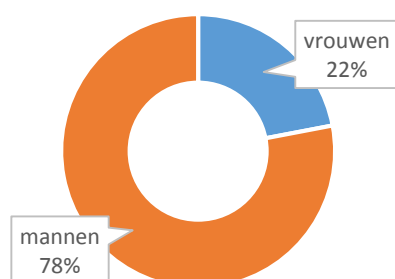
⁸ Wet van 28 juli 2011, B.S. 14 september 2011.

⁹ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/index_en.htm

¹⁰ Richtlijn 2014/95/EU van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2014 tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit door bepaalde grote ondernemingen en groepen. Deze richtlijn zal begin 2017 in Belgisch recht worden omgezet.

Genderdiversiteit

Gemiddeld zijn er **twee vrouwen aanwezig** in de raad van bestuur van een beursgenoteerde onderneming (met een minimum van 0 en een maximum van 7).



Bij BEL 20 ondernemingen zijn meer vrouwen aanwezig in de raden van bestuur (3) dan bij de BEL Mid (2) en BEL Small ondernemingen (1 à 2). Van de 758 bestuurszetels in de raden van bestuur van de BEL 20, BEL Mid en BEL Small ondernemingen, worden er 166 bevolkt door een vrouw, zijnde **22%**. Dit cijfer past perfect in de stijgende trend die we sinds 2008 waarnemen (7,5% in 2008). Toch

verbergen deze cijfers een grote heterogeniteit. Zo zijn er nog 7 ondernemingen die geen enkele vrouw in hun raad van bestuur hebben opgenomen. 22 ondernemingen bereiken of overstijgen het vereiste percentage van 1/3 vrouwelijke bestuursleden. 8 ondernemingen die nog geen raad van bestuur hebben waarbij ten minste 1/3^{de} van de leden van een ander geslacht is dan dat van de overige leden, geven hiervoor geen uitleg of ten minste geen overzicht geven van de ondernomen inspanningen conform de wet¹¹. Ten slotte blijkt uit ons onderzoek dat er slechts **5 vrouwelijke voorzitters** zijn bij de onderzochte beursgenoteerde ondernemingen. Daartegenover staan **7 vrouwelijke CEO's**. Eén onderneming heeft zowel een vrouwelijke CEO als een vrouwelijke voorzitter.

NICE TO KNOW: Recent analysis of the STOXX 600 enterprises, which includes leading companies from 17 European countries, reveals that the presence of women on boards has increased from an average of 13.9% to 25% in five years. (*Realizing Europe's Potential: Progress and Challenges*, EWob, April 2016)

Bekijken we de genderdiversiteit **na het seizoen van de algemene vergaderingen in 2016**, dan merken we dat het percentage vrouwen in de raden van bestuur van de beursgenoteerde ondernemingen **gestegen is tot 25%**. Alhoewel niet iedereen het principe van quota ondersteunt, merken we dat de invoering van de quota wetgeving wel degelijk een effect heeft geresorteerd.

¹¹ Beursgenoteerde ondernemingen zijn ingevolge de wet op de quota van 28 juli 2011 verplicht om een overzicht te geven van de ondernomen inspanningen om er voor te zorgen dat ten minste één derde van de leden van de raad van bestuur van een ander geslacht is dan dat van de overige leden (art. 96, §2, lid 1, 6° W.Venn.).

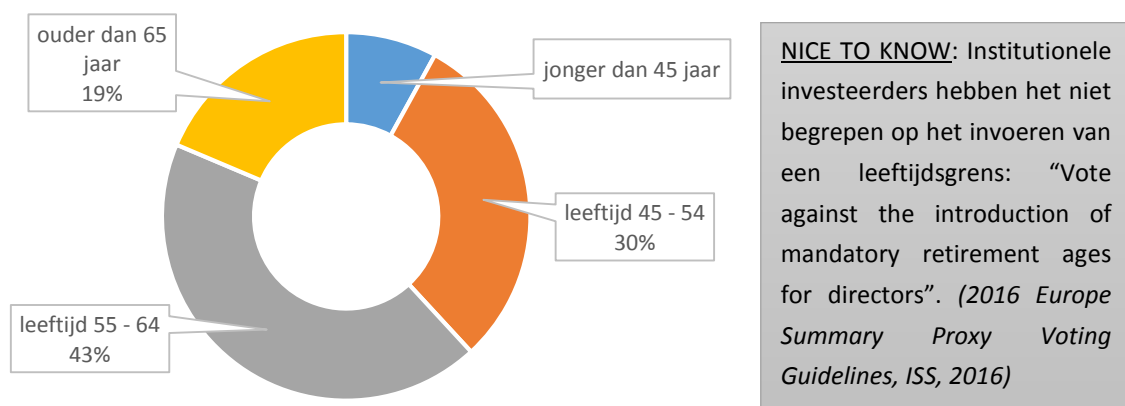
Diversiteit inzake nationaliteit

We hebben voor de tweede maal ook de nationaliteit van de bestuurders onderzocht. **26,5%** van de bestuurders¹² heeft een **buitenlandse nationaliteit**. Hoe groter de onderneming, hoe hoger de gemiddelde aanwezigheid van buitenlandse bestuurders (33% in BEL 20, 27% in BEL Mid en 17% in BEL Small). 25 ondernemingen hebben geen enkele buitenlandse bestuurder in hun raad van bestuur.

De Franse nationaliteit (8%) is de meest voorkomende niet-Belgische nationaliteit, gevolgd door de Nederlandse nationaliteit (4%). De Amerikaanse (3%) en de Britse nationaliteit (3%) zijn respectievelijk derde en vierde. De Duitse (1%) en de Canadese nationaliteit (1%) staan op een gedeelde vijfde plaats¹³.

Diversiteit inzake leeftijd

De gemiddelde leeftijd van de bestuurders van de beursgenoteerde ondernemingen is **57 jaar**¹⁴. De gemiddelde leeftijd van 57 jaar verbergt wel een grote verscheidenheid, gaande van 30 tot 78 jaar. 43% van de bestuurders zit in de leeftijdscategorie tussen 55 en 64 jaar.



10 ondernemingen geven expliciet aan dat ze **geen leeftijdsgrens** hanteren voor bestuurders. Voor 39 ondernemingen vonden we hierover geen informatie. De ondernemingen die **wel een leeftijdsgrens** hanteren voor niet-uitvoerende bestuurders leggen die het vaakst **op 70 jaar**. Andere afkappingswaarden die worden aangehaald zijn 65, 67, 72 en 75.

¹² Voor 6 bestuurders was het onmogelijk om de nationaliteit te achterhalen.

¹³ Bij een dubbele nationaliteit, werd de nationaliteit genomen die als eerste werd opgegeven.

¹⁴ Voor 71 bestuurders was het niet mogelijk om de leeftijd te achterhalen.

Diversiteit inzake opleiding en beroepservaring

Ook de opleidingsachtergrond en beroepservaring van bestuurders is een belangrijk aspect van diversiteit. De complementariteit en verscheidenheid aan competenties kan immers niet onderschat worden voor het goed functioneren van een raad van bestuur. Uit literatuuronderzoek is immers gebleken dat verschillende perspectieven leiden tot een kwaliteitsvollere besluitvorming. Dit aspect werd door ons niet onderzocht maar we baseren ons hiervoor op een Masterproef¹⁵ die dit aspect heeft onderzocht bij de BEL 20 ondernemingen. Hieruit blijkt dat bestuurders bij BEL 20 ondernemingen het vaakst een **economische opleiding** genoten. Een juridische opleiding en een opleiding tot ingenieur vervulde de top 3. Deze bestuurders hebben eveneens in hoofdzaak een **carrière uitgebouwd in de financiële sector**.

Historisch gezien bestonden raden van bestuur in België uit oudere mannen met een Belgische nationaliteit. We zien echter dat dit beeld stilaan tot het verleden behoort. In vergelijking met het vorig onderzoek, zijn de raden van bestuur vervrouwelijkt en internationaler geworden. In het vorig onderzoek was immers slechts 18% van de bestuurders van het vrouwelijke geslacht (tov 25% in het huidige onderzoek). Daarnaast had 25% van de bestuurders een buitenlandse nationaliteit (tov 26,5% in 2015). De gemiddelde leeftijd wordt lichtjes lager (58 jaar in 2013, 57 jaar in 2015). Het genderbeleid draagt daar zeker toe bij.

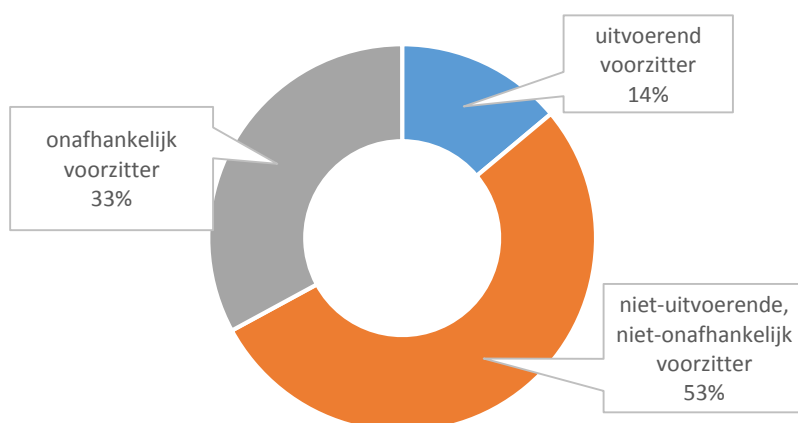
Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 kijkt in welke mate er nog meer nadruk kan gelegd worden op de noodzaak aan publieke transparantie over de verschillende aspecten van diversiteit bij de leden van de raad van bestuur. Een zekere mate van diversiteit in de raad van bestuur is immers onontbeerlijk voor een goede besluitvorming.

¹⁵ Analysis of the mix of profiles within the boards of listed companies: A European equation, Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van Master of Science in de Toegepaste Economische Wetenschappen: Handelingen, Pieter Holbrouck, Academiejaar 2015-2016, mei 2016.

Profiel van de voorzitter

De functies van voorzitter van de raad van bestuur en die van chief executive officer (hierna 'CEO' genoemd) mogen niet door één en dezelfde persoon worden uitgeoefend. De verdeling van verantwoordelijkheden tussen de voorzitter en de CEO wordt duidelijk en schriftelijk vastgelegd, en goedgekeurd door de raad van bestuur. (Code 2009, bepaling 1.5)

Bij zowat alle beursgenoteerde ondernemingen werd er een scheiding ingevoerd tussen de functie van de CEO en de functie van de voorzitter van de raad van bestuur. **3 ondernemingen combineren beide functies** maar geven hiervoor wel een uitleg. Naast deze 3 ondernemingen, zijn er 8 andere ondernemingen die een voorzitter hebben die géén CEO is maar wel een uitvoerende functie bekleedt binnen de onderneming¹⁶. Het is niet onlogisch dat het onderzoek aantoonde dat uitvoerende voorzitters vaker voorkomen bij de kleinere ondernemingen uit de BEL Mid en BEL Small index. De **meerderheid** van de ondernemingen opteert echter voor een **niet-uitvoerend, niet-onafhankelijk voorzitter**.



NICE TO KNOW: When reference shareholders hold 25% or more of the shares, the likelihood for an independent chair is between 25 and 30%. In contrast, for companies with the largest shareholder holding less than 25% the likelihood for an independent chair is 1 on 2. (*Ownership structure & board composition, GUBERNA Centre Shareholder Governance, October 2016*)

In vergelijking met vorig onderzoek blijkt dat er almaar vaker een functiescheiding wordt ingevoerd tussen de CEO en de voorzitter van de raad van bestuur (96% in het huidige onderzoek tov 92% in het onderzoek over boekjaar 2013). Toch blijft het aantal uitvoerende bestuurders constant, namelijk gemiddeld 1 uitvoerend bestuurder. Daarnaast is er een lichte tendens naar meer niet-uitvoerende, niet-onafhankelijke voorzitters (53% in het huidige onderzoek tov 49% in het onderzoek over boekjaar 2013).

¹⁶ Bij 3 van deze ondernemingen maakt de voorzitter deel uit van het uitvoerend management, bij de 5 andere ondernemingen zijn de voorzitters uitvoerend maar maken ze geen deel uit van het uitvoerend management.

Organisatie van de raad van bestuur

Bijeenkomsten en aanwezigheid

Het aantal bijeenkomsten van de raad van bestuur en van zijn comités, alsook de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op deze bijeenkomsten, wordt bekendgemaakt in de CG-Verklaring. (Code 2009, bepaling 2.8)

In 2015 lag de mediaanwaarde op **8 raadsvergaderingen per jaar**. Er zijn wel **grote verschillen** tussen de ondernemingen, gaande van minimum 4 tot maximum 23 vergaderingen per jaar. 22 ondernemingen hielden in 2015 méér dan 10 raadsvergaderingen. Grote ondernemingen (9 à 10 voor de BEL 20) hebben gemiddeld meer raadsvergaderingen dan kleinere ondernemingen (8 voor de BEL Mid, 7 voor de BEL Small).

Ondanks de vele vergaderingen ligt de **aanwezigheidsgraad** toch vrij hoog, gemiddeld **93%**. Toch zijn er individuele bestuurders die zelden of nooit de raadsvergaderingen bijwonen. De aanwezigheid op de comitévergaderingen ligt zelfs nog iets hoger, **94% voor het auditcomité en 96% voor het remuneratiecomité**. Niet onbelangrijk, gezien het geringe aantal leden in de comités en hun belangrijke inzet voor een aantal specifieke bestuurstaken. Opvallend is dat de aanwezigheidsgraad bij grote ondernemingen hoger ligt dan bij de kleinere beursgenoteerde ondernemingen.

Het gemiddeld aantal raadsvergadering is ten opzichte van het vorig onderzoek toegenomen met 1 vergadering. Deze stijging is vooral te wijten aan de grote beursgenoteerde ondernemingen aangezien zij gemiddeld 1 keer meer vergaderen dan in 2013. Het gemiddeld aanwezigheidspercentage blijft stabiel op 93%.

Secretaris van de raad van bestuur

De raad van bestuur stelt een secretaris van de vennootschap aan die de raad advies geeft inzake alle bestuursaangelegenheden. (Code 2009, bepaling 2.9)

86% van de beursgenoteerde ondernemingen hebben een secretaris-generaal aangesteld. Een aantal ondernemingen (10) geven duidelijk aan dat ze deze functie niet ingesteld hebben en leggen uit waarom. Voor een aantal andere ondernemingen (7) werd er geen info gevonden. De functie van secretaris-generaal wordt niet steeds op dezelfde wijze ingevuld. 28 secretarissen zijn lid van het uitvoerend management waarbij drie secretarissen ook effectief lid zijn van de raad van bestuur. Vooral in de kleinere ondernemingen uit de BEL Mid en BEL Small index is de functie geen voltijdse job maar wordt ze gecombineerd met een andere managementfunctie, zoals bijvoorbeeld CFO.

De functie van secretaris van de raad van bestuur raakt meer en meer ingeburgerd en meer en meer ondernemingen zijn in hun jaarverslag ook transparant over wie deze functie waarneemt. In het vorig onderzoek gaven immers 'slechts' 80% van de ondernemingen aan dat ze een secretaris van de raad van bestuur hadden aangesteld.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 de nodige transparantie vereist over wie de functie van secretaris van de raad van bestuur binnen de onderneming vervult. Deze persoon bekleedt immers een belangrijke rol in het goed functioneren van een raad van bestuur.

Bestuursmandaat

Aantal bestuurdersmandaten in andere Belgische beursgenoteerde ondernemingen in 2015

Niet-uitvoerende bestuurders worden terdege bewust gemaakt van de omvang van hun plichten op het ogenblik dat zij zich kandidaat stellen, voornamelijk wat de tijdbesteding in het kader van hun opdracht aangaat. Zij mogen niet meer dan vijf bestuursmandaten in beursgenoteerde vennootschappen in overweging nemen. (Code 2009, bepaling 4.5)

We onderzochten enkel de Belgische bestuursmandaten in de andere onderzochte¹⁷ beursgenoteerde ondernemingen. Maar liefst 69 bestuurders cumuleren 2 bestuursmandaten in Belgische beursgenoteerde ondernemingen. 7 bestuurders hebben 3 mandaten, 3 bestuurders hebben 4 mandaten en 1 bestuurder heeft 5 mandaten. Alhoewel we niet alle beursgenoteerde ondernemingen onderzocht hebben, kunnen we toch stellen dat de **bepanking van het aantal bestuursmandaten zoals gedefinieerd in de Code 2009 wellicht geen probleem stelt** voor de bestuurders in België.

In vergelijking met vorig onderzoek zijn er toch heel wat minder bestuurders die bestuursmandaten in Belgische beursgenoteerde ondernemingen cumuleren. In het onderzoek over boekjaar 2013 cumuleerden immers 92 bestuurders bestuursmandaten, in het huidig onderzoek is dit 80.

Duur van het mandaat

Voor de eerste maal werd nagegaan hoelang bestuurders gemiddeld zetelen in raden van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen. **Gemiddeld zetelt een bestuurder 7 jaar** in een raad van bestuur, ongeacht zijn of haar hoedanigheid¹⁸. Dit gemiddelde verbergt evenwel grote verschillen. Zo zijn er bestuurders die pas werden aangesteld maar is er ook een bestuurder die reeds 48 jaar in dezelfde raad van bestuur zetelt. Wanneer we een onderscheid maken naar functie stellen we vast dat een **onafhankelijk bestuurder gemiddeld 4,5 jaar** zetelt in een raad van bestuur ten opzichte van een **niet-uitvoerend, niet-onafhankelijk bestuurder** die **gemiddeld 9 jaar** zetelt in een raad van bestuur. **Uitvoerende bestuurders zetelen gemiddeld 8 jaar** in één zelfde raad van bestuur.

Opvallend om vast te stellen is dat een **voorzitter gemiddeld reeds 12 jaar** zetelt in dezelfde raad van bestuur (ongeacht zijn hoedanigheid en ongeacht hoe lang hij reeds de functie van voorzitter op zich neemt). Gemiddeld houdt deze persoon reeds 8 jaar de voorzittershamer vast.

¹⁷ Het is dus mogelijk dat de onderzochte bestuurders nog bestuursmandaten uitoefenen in andere Belgische beursgenoteerde ondernemingen (bv. non-index companies) en het aantal effectief gecumuleerde mandaten hoger ligt.

¹⁸ Voor 18 bestuurders was het niet mogelijk om de startdatum van hun mandaat te achterhalen.

Evaluatie van de raad van bestuur en haar comités

Onder leiding van zijn voorzitter evalueert de raad van bestuur regelmatig (bij voorbeeld minstens om de 2 tot 3 jaar) zijn omvang, samenstelling, zijn prestaties en die van zijn comités, alsook zijn interactie met het uitvoerend management.... De CG-Verklaring bevat informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders. (Code 2009, bepaling 4.11 en 4.15)

90% van de ondernemingen is transparant over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces. Toch zijn er vier ondernemingen waarvoor geen informatie terug te vinden is. 4 ondernemingen geven een uitleg waarom ze geen transparantie aan de dag leggen over de evaluatie van de raad van bestuur en van haar comités.

61 van 71 ondernemingen (86%) geven de periodiciteit aan van de evaluatie. De ondernemingen geven het vaakst aan dat ze deze oefening regelmatig of periodiek doen. Daarnaast geven verschillende ondernemingen aan dat ze de oefening ofwel 2 à 3-jarlijks ofwel jaarlijks/permanent doen.

Een tweede aspect in dit onderzoek heeft betrekking op het effectief uitvoeren van de evaluatie-oefening. **27 van de 71 ondernemingen (38%) vermelden wanneer deze evaluatie plaatsvond** (of zal plaatsvinden). Voor de andere ondernemingen is het niet duidelijk of deze evaluatie effectief gebeurde (of zal gebeuren in de toekomst).

In vergelijking met vorig onderzoek zijn er iets meer ondernemingen die de periodiciteit van de evaluatie-oefening aangegeven (74% in het onderzoek over boekjaar 2013). Toch zijn er in het huidige onderzoek minder ondernemingen die effectief vermelden wanneer de evaluatie plaatsvond (of zal plaatsvinden) (44% in het onderzoek over boekjaar 2013).

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 nadenkt over de samenstellingsvereisten voor het auditcomité. Uit het onderzoek blijkt immers dat de nalevingspercentages voor de 'hogere' samenstellingsvereisten van de Code 2009 dalen. Indien men in de herziene Code blijft opteren voor een meerderheid van onafhankelijke bestuurders is er wellicht een additionele argumentatie en sensibilisering nodig.

Bestuurscomites

Oprichting

De raad van bestuur richt gespecialiseerde comités op om bepaalde specifieke aangelegenheden te analyseren en de raad hierover te adviseren.... Overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, richt de raad van bestuur een auditcomité op.... De raad van bestuur richt een benoemingscomité op in overeenstemming met de bepalingen in Bijlage D. De raad van bestuur richt een remuneratiecomité op in overeenstemming met de bepalingen in Bijlage E. Het remuneratiecomité en het benoemingscomité mogen worden samengevoegd op voorwaarde dat dit gezamenlijke comité voldoet aan de vereisten inzake samenstelling van het remuneratiecomité. (Code 2009, bepaling 5.1, 5.2, 5.3 en 5.4)

Alle beursgenoteerde ondernemingen beschikken over een auditcomité¹⁹. Het remuneratiecomité²⁰ is reeds **bij 95% van de ondernemingen** geïnstalleerd. De overige ondernemingen verklaren dat ze onder de uitzonderingsregel vallen waardoor de voltallige raad van bestuur de taken van het remuneratiecomité mag uitoefenen.

56 ondernemingen (op 75 of 75%) beschikken over een **gezamenlijk remuneratie- en benoemingscomité²¹**. **10 ondernemingen** hebben een **apart benoemingscomité** ingesteld. 9 ondernemingen geven aan dat de taak van het benoemingscomité wordt uitgeoefend door de voltallige raad van bestuur of door een ander comité (bv. corporate governance comité). 4 ondernemingen geven expliciet aan dat ze geen benoemingscomité hebben ingesteld (en dat ook geen enkel ander orgaan deze functie waarneemt).

Wat betreft de oprichting van het remuneratie- en/of benoemingscomité zijn er geen verschillen waar te nemen ten opzichte van vorig onderzoek. Opvallend is wel dat nu alle beursgenoteerde ondernemingen een auditcomité hebben ingesteld (tov 97% in het onderzoek over boekjaar 2013).

Naast de drie 'traditionele' comités, stellen we vast dat sommige ondernemingen nog bijkomende comités installeren, zoals bijvoorbeeld een strategisch comité, een financieel comité, een wetenschappelijk comité en/of een investeringscomité. Het strategisch comité komt bij 10 ondernemingen voor.

¹⁹ Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, B.S. 29 december 2008

²⁰ 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.

²¹ Voor ondernemingen uit de financiële sector is het niet toegestaan dat het remuneratie- en benoemingscomité wordt samengevoegd (art. 27 van de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen).

Samenstelling

Auditcomité

De raad van bestuur richt een auditcomité op dat uitsluitend bestaat uit niet-uitvoerende bestuurders. (cfr. art.526bis W.Venn.) Onverminderd bepaling 5.2./2 neemt de voorzitter van de raad van bestuur het voorzitterschap van het auditcomité niet waar Minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité is onafhankelijk. Minstens één lid heeft ervaring op het gebied van boekhouding en audit. (Code 2009, bepaling 5.2./1, 5.2./3 en 5.2./4)

Alle ingestelde auditcomités voldoen aan de wettelijke samenstellingsvereisten²². Daarenboven **passen 62 beursgenoteerde ondernemingen (78,5%) de hogere samenstellingsvereisten van de Code 2009 toe.** 15 ondernemingen (19%) geven een uitleg voor de afwijkingen van de bepalingen inzake de samenstelling, dit brengt de naleving op 77 van de 79 ingestelde auditcomités (97,5%). De afwijkingen hebben voornamelijk betrekking op de meerderheid van onafhankelijke bestuurders. 2 ondernemingen (2,5%) voldoen niet aan de samenstellingsvereisten van de Code 2009 en geven hiervoor geen uitleg.

65 ondernemingen (82%) geven informatie over de persoon die de nodige ervaring heeft op het gebied van boekhouding en audit. 39 ondernemingen (49%) wijzen één of meer specifieke personen aan. 26 ondernemingen (33%) claimen dat alle leden van het auditcomité ervaring hebben op het gebied van boekhouding en audit. 14 ondernemingen (18%) geven hieromtrent geen aanwijzingen.

De resultaten wat betreft de samenstelling van het auditcomité, liggen in lijn met de resultaten van het vorig onderzoek met dien verstande dat nu alle auditcomités voldoen aan de wettelijke samenstellingsvereisten (in het onderzoek over het boekjaar 2013 was dit 99%). Wat de hogere samenstellingsvereisten van de Code 2009 betreft, zien we een daling van de nalevingscijfers (80% in het onderzoek over het boekjaar 2013).

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 nadenkt over de samenstellingsvereisten voor het auditcomité. Uit het onderzoek blijkt immers dat de nalevingspercentages voor de 'hogere' samenstellingsvereisten van de Code 2009 dalen. Indien men in de herziene Code blijft opteren voor een meerderheid van onafhankelijke bestuurders is er wellicht een additionele argumentatie en sensibilisering nodig.

²² Het auditcomité is samengesteld uit niet-uitvoerende leden van de raad van bestuur. Ten minste één lid van het auditcomité is een onafhankelijk bestuurder in de zin van artikel 526ter, en beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit (art. 526bis §2 W.Venn.).

Remuneratiecomité²³

De raad van bestuur richt een remuneratiecomité op dat uitsluitend bestaat uit niet-uitvoerende bestuurders. Op zijn minst een meerderheid van de leden van dit comité is onafhankelijk. De voorzitter van de raad van bestuur of een andere niet-uitvoerend bestuurder zit het comité voor. (Code 2009, bepaling 5.4./1)

Onderzoek leert ons dat ondertussen **99% van de ondernemingen die een remuneratiecomité hebben ingesteld, de Code 2009 naleven op het vlak van de samenstelling**²⁴. 1 onderneming wijkt af van de Code 2009 maar geeft hiervoor wel een uitleg. De afwijking heeft betrekking op de meerderheid van onafhankelijke bestuurders. 1 onderneming voldoet niet aan de samenstellingsvereisten van de Code 2009 en geeft hiervoor geen uitleg. Het is belangrijk om op te merken dat de Code 2009 gelijk loopt met de wettelijke vereisten en dat er dus in principe geen ruimte is om af te wijken van de Code 2009.

Wat betreft het remuneratiecomité zijn de ondernemingen **minder transparant over wie van de bestuurders beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van remuneratiebeleid**. Slechts 4 ondernemingen (5%) identificeren één of meerdere bestuurders. 28 ondernemingen (37%) geven aan dat het remuneratiecomité in zijn totaliteit beschikt over de nodige deskundigheid. 43 ondernemingen (57%) geven geen enkele indicatie.

Wat betreft de samenstelling van het remuneratiecomité zien we een positieve evolutie aangezien het nalevingspercentage in het vorig onderzoek nog 96% bedroeg.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 ijvert voor een duidelijke transparantie wat betreft de nodige deskundigheid op het gebied van remuneratiebeleid bij de leden van het remuneratiecomité, zoals dit reeds wettelijk vereist is voor het auditcomité.

²³ Het remuneratiecomité omvat ook de samengestelde comités (remuneratie- en benoemingscomités).

²⁴ Sinds de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur zijn beursgenoteerde ondernemingen eveneens wettelijk verplicht om een remuneratiecomité op te richten. Het remuneratiecomité is samengesteld uit een meerderheid van onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 526ter, en beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van remuneratiebeleid (art. 526quater §2 W.Venn.).

Organisatie

Het auditcomité komt op zijn minst viermaal per jaar samen.... Het remuneratiecomité komt op zijn minst tweemaal per jaar samen. (Code 2009, bepaling 5.2./28 en 5.4./5)

De mediaanwaarde van de vergaderfrequentie van het auditcomité ligt hoger (4x/jaar) dan de vergaderfrequentie van het remuneratiecomité (3x/jaar). Wel valt op dat sommige ondernemingen heel veel comitévergaderingen hebben, zowel wat betreft het auditcomité (maximum 10) als het remuneratiecomité (maximum 13).

Bij 62 ondernemingen (78,5%) komt het auditcomité minstens 4x/jaar samen, terwijl 2 ondernemingen uitleggen waarom ze deze vergaderfrequentie niet halen. 15 ondernemingen geven geen uitleg over het niet bereiken van de vereiste vergaderfrequentie. Zoals reeds aangegeven in Hoofdstuk 1 wordt deze bepaling hierdoor één van de minst nageleefde.

Het remuneratiecomité van 70 ondernemingen (op 75 of 95%) komt minstens 2x/jaar samen. 2 ondernemingen geven een uitleg waarom ze deze vergaderfrequentie niet halen. 2 ondernemingen geven geen uitleg over het niet bereiken van de vereiste vergaderfrequentie en 1 onderneming geeft geen informatie over het aantal vergaderingen.

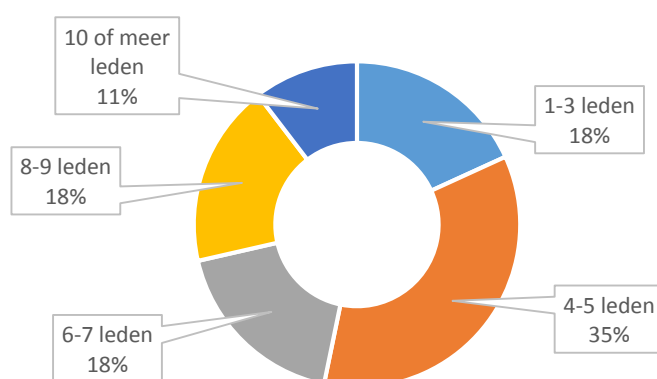
De vergaderfrequenties van het audit- en het remuneratiecomité zijn gelijk gebleven ten opzichte van het vorige onderzoek. Ook blijkt dat in vergelijking met de resultaten uit vorig onderzoek ongeveer evenveel auditcomités (79% in het onderzoek over boekjaar 2013) minstens 4x/jaar samenkomen en ongeveer evenveel remuneratiecomités (96% in het onderzoek over boekjaar 2013) minstens 2x/jaar samenkomen.

Uitvoerend management

Samenstelling

Het uitvoerend management omvat op zijn minst alle uitvoerende bestuurders. Indien een managementcomité bestaat, behoren ook alle leden van dat managementcomité tot het uitvoerend management, ongeacht of dit comité al dan niet werd opgericht conform art. 524bis (directiecomité) van het Wetboek van Vennootschappen. In de CG-Verklaring wordt een lijst gepubliceerd van de leden van het uitvoerend management. (Code 2009, bepaling 6.2)

De omvang van het uitvoerend management verschilt sterk tussen ondernemingen gaande van een **minimum van 2 tot een maximum van 16 leden**, met een **mediaanwaarde van 5 leden**.



Diepgaander onderzoek geeft ons een beter zicht op de managementmodellen van de beursgenoteerde ondernemingen.

22 van de 78 ondernemingen (**28%**) met een uitvoerend management beschikken over een **wettelijk directiecomité**²⁵. Dit wettelijk comité bestaat uit **3 tot 13 leden**, met een mediaanwaarde van 5 à 6 leden. De overige 56 ondernemingen (72%) beschikken eveneens over een uitvoerend comité, weliswaar niet volgens art. 524bis W.Venn. 1 onderneming heeft geen uitvoerend management; de raad van bestuur neemt hier het dagelijks bestuur waar²⁶.

We stellen vast dat zes ondernemingen (**7%**) gebruik maken van een model dat aanleunt bij het **two-tier model**²⁷, dit betekent dat er geen uitvoerende bestuurders zetelen in de raad van bestuur. Alle overige 72 ondernemingen (**93%**) hanteren het **one-tier model** zoals ook aangegeven in de Code 2009, met zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur.

²⁵ Art 524bis W.Venn.

²⁶ Deze onderneming wordt in de verdere analyses niet meer weerhouden.

²⁷ Two-tier model met twee bestuursorganen enerzijds de Raad van Commissarissen / Aufsichtsrat / Conseil de Surveillance en anderzijds de Raad van Bestuur / Vorstand / Directoire.

Bij verder onderzoek naar het one-tier model zijn er 36 ondernemingen (**46%**) waar enkel de CEO in de raad van bestuur aanwezig is als bestuurder. Dit is het zogenaamde **CEO-model**. In 24 van de 78 ondernemingen (31%) met een one-tier model, zetelen er 2 uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur, waaronder uiteraard de CEO. De tweede persoon is eveneens lid van het uitvoerend management of het directiecomité, maar kan verschillende functies uitoefenen zoals CFO (Chief Financial Officer), COO (Chief Operating Officer) of gedelegeerd bestuurder (co-CEO). Bij de 13 overige ondernemingen (17%) zetelen er respectievelijk 3 à 6 uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur.

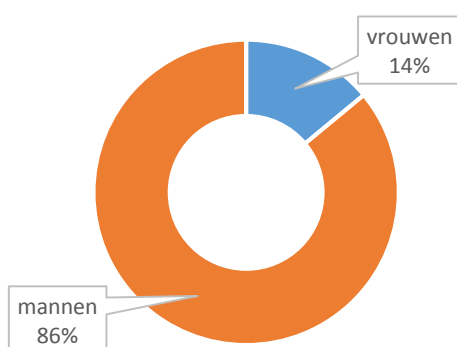
Dit neemt niet weg dat er bij elke onderneming nog leden kunnen zijn van het uitvoerend management die de raadsvergaderingen bijwonen zonder er effectief lid van te zijn.

In vergelijking met vorig onderzoek valt op dat iets meer ondernemingen kiezen voor een model dat aanleunt bij het two-tier model (5% in 2013) en dat er ook iets meer ondernemingen kiezen voor een wettelijk directiecomité (26% in 2013). Daarnaast kiezen minder ondernemingen ervoor om meer dan twee uitvoerende bestuurders op te nemen in de raad van bestuur (22% in 2013).

Diversiteit

Aangezien bestuurders vaak personen zijn die in een vorig leven een C-level²⁸ positie hebben uitgeoefend of nog steeds uitoefenen, leek het ons interessant om voor de eerste maal te kijken naar de diversiteit op management niveau. Helaas is er niet altijd evenveel transparantie over het profiel van deze managementleden waardoor dit deel van het onderzoek zich beperkt heeft tot het geslacht van de leden van het uitvoerend management.

Gemiddeld blijkt er **één vrouw** aanwezig te zijn in het uitvoerend management **met een minimum van 0 en een maximum van 5**. Gemiddeld wordt **14%** van de zetels binnen het uitvoerend management bekleed door een vrouw. Dit staat in schril contrast met de 25% die we observeerden bij de raden van bestuur. Zoals eerder vermeld, hebben 7 beursgenoteerde ondernemingen een vrouwelijke CEO.



²⁸ 'C-level' is een veel gebruikte term die wordt gebruikt als verzamelnaam voor de belangrijkste senior executives van een onderneming. 'C-level' dankt zijn naam aan het feit dat deze personen vaak een titel hebben die begint met de letter C van 'chief'.

Rapporteringstips voor een passende openbaarmaking

Bepaling	Tips
<p>Bepaling 1.1: De vennootschap legt het intern reglement van de raad van bestuur vast en neemt dit op in haar Corporate Governance Charter (hierna het 'CG-Charter' genoemd).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ondernemingen dienen zich bewust te zijn van het onderscheid tussen een Corporate Governance Charter en een intern reglement. - Maak van het Corporate Governance Charter een overzichtelijk geheel en vermijd om interne reglementen en andere relevante documenten afzonderlijk te publiceren. Hierdoor gaat immers de samenhang verloren.
<p>Bepaling 2.1: De CG-Verklaring bevat een lijst van de leden van de raad van bestuur.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Maak gebruik van een tabel om de samenstelling van de raad van bestuur weer te geven. - Geef een overzicht van de diversiteit van de raad van bestuur door zowel geslacht, leeftijd, nationaliteit maar ook opleiding en beroepservaring te vermelden. - Geef voor elke bestuurder de begin- en eindtermijn van zijn mandaat weer. - Vermeld eveneens in deze tabel de hoedanigheid van de bestuurder (onafhankelijk/niet-uitvoerend/uitvoerend bestuurder).
<p>Bepaling 2.8: Het aantal bijeenkomsten van de raad van bestuur en van zijn comités, alsook de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders op deze bijeenkomsten, wordt bekendgemaakt in de CG-Verklaring</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Vermeld het aantal raadsvergaderingen en het aantal vergaderingen per comité. - Vermeld bij bestuurders die geen volledig boekjaar lid waren van de raad van bestuur, het aantal vergaderingen die gehouden zijn in de periode dat hij/zij bestuurder was/is. - Geef de individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders weer voor zowel de raadsvergaderingen als voor de verschillende comités waarvan hij/zij lid was/is.
<p>Bepaling 2.9: De raad van bestuur stelt een secretaris van de vennootschap aan die de raad advies geeft inzake alle bestuursaangelegenheden.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Geef duidelijk in het jaarverslag aan wie de functie van secretaris van de raad van bestuur waarneemt of geef een kwaliteitsvolle uitleg als er geen secretaris van de raad van bestuur werd aangesteld.
<p>Bepaling 3.6 en 6.8: Toelichtingen bij de toepassing van dit beleid worden bekendgemaakt in de CG-Verklaring.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Geef duidelijk aan of er zich al dan niet een buitenwettelijk belangenconflict heeft voorgedaan. - Geef een uitleg over de toepassing van het beleid voor buitenwettelijke belangenconflicten indien een dergelijk buitenwettelijk belangenconflict zich heeft voorgedaan. Beperk u hierbij niet alleen tot de toelichting met betrekking tot art. 523 en 524 W.Venn.

<p>Bepaling 4.5: Zij mogen niet meer dan vijf bestuursmandaten in beursgenoteerde vennootschappen in overweging nemen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Geef voor elke bestuurder een duidelijk overzicht van de andere bestuursmandaten die deze bestuurder uitoefent. - Maak hierbij een onderscheid tussen mandaten die worden uitgeoefend in genoteerde en mandaten die worden uitgeoefend in niet-genoteerde ondernemingen. - Maak hierbij eveneens een onderscheid tussen mandaten die binnen dezelfde groep worden uitgeoefend en de mandaten die buiten de groep worden uitgeoefend.
<p>Bepaling 4.15: De CG-Verklaring bevat informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Idealiter bevat de verklaring een indicatie van wanneer de laatste evaluatie-oefening heeft plaatsgevonden, alsook een beschrijving van het proces dat gevolgd werd met de belangrijkste conclusies die uit deze evaluatie-oefening voortvloeiden.
<p>Bepaling 5.1: Overigens detailleert de raad van bestuur in de CG-Verklaring de samenstelling en de werking van elk comité.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Geef in de tabel met de samenstelling van de raad van bestuur weer welke bestuurder lid/voorzitter is van welk comité. - Geef voor deze bestuurders ook aan hoeveel comitévergaderingen zij bijwoonden. - Geef voor de bestuurders die lid zijn van een comité aan of ze over de nodige deskundigheid beschikken.
<p>Bepaling 6.2: In de CG-Verklaring wordt een lijst gepubliceerd van de leden van het uitvoerend management.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Net zoals voor de samenstelling van de raad van bestuur, kan het interessant zijn om meer informatie te publiceren over het profiel van de leden van het uitvoerend management.
<p>Bepaling 7.2: De vennootschap stelt een remuneratieverslag op. Dit remuneratieverslag vormt een specifiek onderdeel van de CG-Verklaring.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Hiervoor verwijzen we graag naar de Toepassingsrichtlijnen voor remuneratierapportering die door de Commissie Corporate Governance in december 2010 werden ontwikkeld. - Besteed bijzondere aandacht aan het uitsplitsen van de vergoeding van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management in 4 verschillende componenten.
<p>Bepaling 9.4: Indien de vennootschap een of meer bepalingen van deze Code niet volledig heeft nageleefd, legt zij de redenen hiervoor uit in de CG-Verklaring ('pas toe of leg uit').</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Groepeer alle gegeven explains vooraan met duidelijke vermelding van de bepaling waarvan wordt afgeweken - Maak gebruik van de 'vuistregels' van de Commissie om een kwaliteitsvolle 'explain' te formuleren.

HOOFDSTUK 3.

Analyse van de “explains”²⁹

Inleiding

De Code 2009 bevat een heel aantal bepalingen die omschrijven hoe de algemene principes van goed bestuur in praktijk dienen ‘toegepast’ te worden. De mogelijkheid bestaat om van deze bepalingen af te wijken en uit te leggen waarom je als onderneming niet aan een bepaling voldoet (**‘comply or explain’-principe**). Een goed onderbouwde uitleg wordt geacht in lijn te zijn met de ‘naleving’ van de code.

Er moet wel benadrukt worden dat **de naleving van de Code 2009 geen vrijblijvend gegeven meer is**. Door de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur en het K.B. van 6 juni 2010 dat de Belgische Corporate Governance Code 2009 tot dé referentiecodel voor beursondernemingen uitriep, zijn de ondernemingen verplicht onderbouwde redenen te geven voor de aanbevelingen van de Code 2009 waarvan zij afwijken. Doen zij dit niet, dan zijn ze in overtreding met de wet³⁰.

GUBERNA en het VBO, evenals de Commissie Corporate Governance proberen, sinds verschillende jaren ondernemingen te overtuigen om de principes van deugdelijk bestuur toe te passen op een weloverwogen manier. Daar waar relevant, kunnen de ondernemingen **gebruik maken van de geboden flexibiliteit**. Immers, een ‘goede uitleg’ kan - in een bepaalde context - veel beter zijn dan het klakkeloos kopiëren van de ‘compliance’ aanpak van een collega-onderneming.

Deze flexibiliteit veronderstelt wel dat ondernemingen die afwijken van sommige bepalingen van de Code 2009, dit **op een bewuste en doordachte manier** dienen te doen. **Bij elke afwijking hoort een omstandige uitleg, uitgaande van de eigenheid en de specifieke noden van de onderneming.**

²⁹ Voor de gebruikte methodologie, zie Bijlage C.

³⁰ Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, B.S. 23 april 2010 (hierna “de wet van 6 april 2010”).

De **Commissie Corporate Governance** publiceerde **acht vuistregels** om de ondernemingen te helpen een kwaliteitsvolle ‘explain’ op te stellen³¹. Ook **Europa** liet zich niet onbetuigd en publiceerde een **aanbeveling³² om de kwaliteit van de toelichting die ondernemingen verstrekken te verbeteren**, wanneer zij afwijken van de bepalingen van de toepasselijke corporate governance code. De Commissie Corporate Governance besliste in 2016 om haar vuistregels niet aan te passen aan de Europese aanbeveling maar de beursgenoteerde vennootschappen wel te wijzen op het bestaan van deze aanbeveling en de verschilpunten tussen de aanbeveling van de Europese Commissie en de vuistregels van de Commissie Corporate Governance.

In dit hoofdstuk zal de aandacht gaan naar een **analyse van de ‘explains’**. Hierbij zal ingegaan worden op **zowel een kwantitatieve als een kwalitatieve analyse**. Een belangrijke kanttekening is dat we in dit hoofdstuk enkel ingaan op de ‘explains’ zoals die door de beursgenoteerde ondernemingen in hun Corporate Governance Verklaring werden opgenomen. Hierdoor is het mogelijk dat de resultaten (soms) enigszins afwijken van de bevindingen uit Hoofdstuk 1 waardoor een vergelijking niet (altijd) opgaat. Het onderzoek naar de formele naleving van de Code 2009 baseert zich immers op die bepalingen die publiek na te gaan zijn terwijl sommige ondernemingen een uitleg verschaffen over een bepaling die niet publiek meetbaar is (bv. bepaling 2.2 *De besluitvorming binnen de raad van bestuur mag niet gedomineerd worden door een individu, noch door een groep van bestuurders. Niemand mag een overdreven beslissingsbevoegdheid hebben*).

Het overgrote merendeel van de ondernemingen (86%) **groepeert haar explains**. Ze doen dit ofwel vooraan hun CG-Verklaring, ofwel achteraan hun CG-Verklaring, ofwel in het midden. Toch zijn er nog een aantal ondernemingen (11 of 14%) die hun ‘explains’ kriskras doorheen de CG-Verklaring opnemen.

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 een duidelijke richtlijn meegeeft over waar en hoe over de ‘explains’ gerapporteerd dient te worden. Dit zou de analyse van de (kwaliteit van de) ‘explains’ vergemakkelijken en een meer volledig onderzoek toelaten.

³¹ <http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/toelichtingsnotas/vuistregels-voor-een-kwaliteitsvolle-explain-versie-2016>

³² Aanbeveling van de Europese Commissie van 9 april 2014 over de kwaliteit van de rapportage over corporate governance („pas toe of leg uit”), *Publicatieblad 12 april 2014*.

Kwantitatieve analyse

In totaal vinden we **53 (deel)bepalingen waarvoor minimum 1 ‘explain’ gegeven wordt**. De 78 onderzochte beursgenoteerde ondernemingen³³ verschaffen in totaal **207 ‘explains’**. Ook de uitleg die door ondernemingen gegeven wordt in het kader van de quota wetgeving werd meegenomen.

Er zijn 9 ondernemingen (11%) die geen enkele ‘explain’ opnemen in hun Corporate Governance Verklaring. Dit wil echter niet zeggen dat ze de Code 2009 voor 100% toepassen. 7 van de 9 ondernemingen wijken af van één of meerder codebepalingen maar geven hiervoor geen uitleg. De overige 70 ondernemingen (89%) geven uitleg bij één of meerdere bepalingen van de Code die niet worden nageleefd. Het **maximum aantal ‘explains’ per onderneming bedraagt 11**, en de **mediaanwaarde bedraagt 3 à 4**.

Globaal genomen kunnen we stellen dat de beursgenoteerde ondernemingen **relatief beperkt gebruik maken van de flexibiliteit die de Code 2009 hen biedt**. Het aantal ‘explains’ varieert echter per index (zie Tabel 3.1). Het zijn vooral de kleinere ondernemingen (zowel in de BEL Mid als in de BEL Small index) die hier het meest beroep op doen. Opvallend om vast te stellen is dat het aantal ‘explains’ bij de BEL Mid ondernemingen fors is gedaald ten opzichte van het vorig onderzoek. Dit heeft echter geen invloed op de nalevingspercentages bij de BEL Mid ondernemingen aangezien deze ondernemingen meer codebepalingen toepassen in plaats van er van af te wijken.

Tabel 3.1: Aantal ‘explains’ per index

	2008 ³⁴	2013	2015	Mediaan	Min	Max
Totaal	(N= 95) 252	(N=77) 230	(N=78) 207	3à4	0	11
BEL 20	51	40	40	2	0	5
BEL Mid	82	101	81	3	0	11
BEL Small	118	89	86	4	0	9

In een tweede stap wordt nagegaan voor **welke soort bepalingen de ondernemingen het meest een beroep doen op de geboden flexibiliteit**. De ondernemingen blijken het meest frequent een uitleg te verschaffen voor de afwijking t.o.v. volgende bepalingen (in volgorde van de nummering in de Code 2009) (zie ook Tabel 3.2):

³³ Compagnie Bois Sauvage werd uit de kwantitatieve analyse geweerd aangezien zij 36 ‘explains’ geven omwille van het feit dat de raad van bestuur sinds 31 augustus 2012 het dagelijks bestuur van de Vennootschap collegiaal op zich neemt en er aldus geen sprake meer is van een uitvoerend management en heel wat bepalingen die hierop betrekking hebben, vervallen.

³⁴ Deze analyse had betrekking op de Code 2004 met een steekproef van 95 ondernemingen.

- scheiding functies voorzitter van de raad van bestuur en CEO (1.5);
- de benoeming van een secretaris van de raad van bestuur (2.9);
- de maximale duurtijd van de bestuursmandaten (4 jaar) (4.6);
- een meerderheid van onafhankelijke bestuurders binnen het auditcomité (5.2/4);
- oprichting van een onafhankelijke interne auditfunctie (5.2./17);
- oprichting van een benoemingscomité (5.3);
- een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders in het benoemingscomité (5.3./1);
- geen ‘performantiegebonden’ vergoeding voor niet-uitvoerende bestuurders (7.7)³⁵;
- vertrekvergoeding niet hoger dan 12 maanden basis- en variabele remuneratie (7.18).

Tabel 3.2: Top 5 ‘explains’

Bepaling		Aantal “explains” 2015	Aantal “explains” 2013
2.1	De samenstelling van de raad van bestuur dient te waarborgen dat beslissingen genomen worden in het vennootschapsbelang. Deze samenstelling wordt bepaald op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen, alsook complementariteit inzake bekwaamheden, ervaring en kennis. De CG-Verklaring bevat een lijst van de leden van de raad van bestuur.	49	55
5.2./4	Minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité is onafhankelijk. Minstens één lid heeft ervaring op het gebied van boekhouding en audit.	15	12
2.9	De raad van bestuur stelt een secretaris van de vennootschap aan die de raad advies geeft inzake alle bestuursaangelegenheden. Indien nodig wordt de secretaris van de vennootschap bijgestaan door de bedrijfsjurist. Bestuurders hebben individueel toegang tot de secretaris van de vennootschap.	12	14
4.6	Elk voorstel tot benoeming van een bestuurder door de algemene vergadering wordt vergezeld van een aanbeveling door de raad van bestuur, gebaseerd op het advies van het benoemingscomité. Deze bepaling geldt ook voor de voorstellen tot benoeming die uitgaan van aandeelhouders. Het voorstel maakt melding van de voorgestelde duur van het mandaat , die niet meer dan vier jaar mag bedragen, en wordt vergezeld van relevante informatie over de professionele kwalificaties van de kandidaat, samen met een lijst van de functies die de kandidaat reeds vervult. De raad van bestuur vermeldt welke kandidaten voldoen aan de onafhankelijkheidscriteria beschreven in Bijlage A. Onverminderd de geldende wetsbepalingen ter zake worden voorstellen tot benoeming minstens 24 dagen vóór de algemene vergadering bekend gemaakt, samen met de andere agendapunten.	11	13
7.7	Niet-uitvoerende bestuurders ontvangen noch prestatiegebonden remuneratie zoals bonussen of aandelengerelateerde incentiveprogramma's op lange termijn, noch voordelen in natura of voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen.	10	10

³⁵ Deze bepaling is ondertussen door de wetgever overgenomen door de wet van 7 november 2011 maar zal omwille van de volledigheid in dit onderzoek weerhouden worden.

De **detailanalyse per index** toont een aantal verschillen aan (zie Tabel 3.3). Wat de samenstelling van het auditcomité betreft (5.2/4) zijn het vooral de BEL 20 en de BEL Small ondernemingen die afwijken van de vooropgestelde onafhankelijkheid (zie Tabel 3.3). De uitleg die door deze ondernemingen gegeven wordt varieert en heeft onder meer betrekking op de specificiteit van het aandeelhouderschap, de afspiegeling van de evenwichtige samenstelling in de raad van bestuur en de aanwezige kennis en competenties. De BEL Mid ondernemingen geven dan weer het meest frequent een uitleg voor het niet benoemen van een secretaris van de vennootschap (2.9) (zie Tabel 3.3). Uitleg voor het niet benoemen van een secretaris is vooral gelegen in de structuur en de beperkte omvang van deze ondernemingen. Het behalen van de vereiste genderdiversiteit (2.1) en het uitkeren van prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders (7.7) blijkt vooral bij BEL Small ondernemingen moeilijk te liggen.

Tabel 3.3: Top 5 'explains' – Overzicht resultaten per index

	Gender-diversiteit	Secretaris van de vennootschap	Duur van het mandaat	Meerderheid van Onafh. in het AC	Prestatiegebonden remuneratie
BEL 20 (N=18)	11 (61,1%)	1 (5,6%)	3 (16,7%)	6 (33,3%)	1 (5,6%)
BEL Mid (N=31)	17 (54,8%)	6 (19,4%)	4 (12,9%)	3 (9,7%)	4 (12,9%)
BEL Small (N=29)	21 (72,4%)	5 (17,2%)	4 (13,8%)	6 (20,7%)	5 (17,2%)

In vergelijking met vorig onderzoek kunnen we stellen dat het totaal aantal gegeven 'explains' gedaald is (van 230 naar 207). Vooral de BEL Mid ondernemingen hebben dit jaar minder gebruik gemaakt van de flexibiliteit die het 'comply or explain' principe hen biedt (van 101 naar 81) en hebben meer codebepalingen toegepast. De bepalingen waarvoor het meest frequent een uitleg gegeven wordt, zijn dezelfde gebleven al is de volgorde lichtelijk gewijzigd; het al dan niet hebben van een secretaris van de raad van bestuur stond 2 jaar geleden op 2 en is nu gezakt naar plaats 3.

Kwalitatieve analyse

Voor de kwalitatieve analyse van de ‘explains’ hebben we ons, in tegenstelling tot vorig onderzoek, gebaseerd op een in Nederland reeds toegepaste methodologie³⁶. Deze methodologie bestaat uit twee luiken die elkaar enigszins overlappen. In een eerste fase wordt de motivatie van de uitleg onderzocht, in een tweede fase wordt de argumentatieve kwaliteit van de uitleg beoordeeld.

Motivatie uitleg

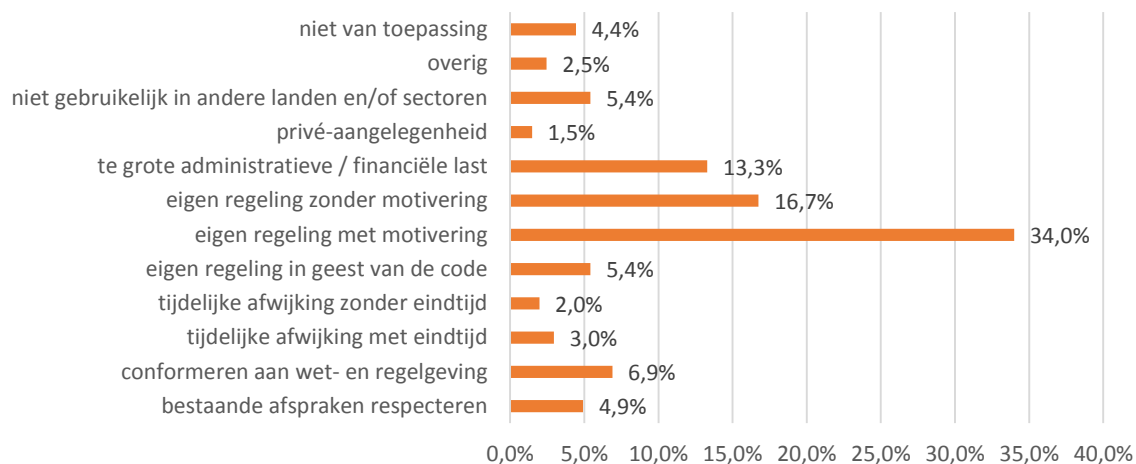
Beursgenoteerde ondernemingen kunnen **verschillende motieven** hebben om een bepaling niet toe te passen. De uitleg die zij daarover verschaffen, kan onderverdeeld worden in verschillende categorieën.

Bepaling [nummer uit de Code] inzake [...] wordt niet door de vennootschap nageleefd, omdat de vennootschap ...

1. bestaande afspraken en/of contracten wenst te respecteren;
2. zich conformeert aan bestaande wet- en regelgeving en/of deze afdoende acht, dan wel de bepaling in strijd acht met jurisprudentie en/of wet- en regelgeving, dan wel nadere wetgeving op dit terrein wenst af te wachten;
3. expliciet stelt dat het een tijdelijke afwijking betreft;
 - a. daarbij wordt een eindtijd aangegeven,
 - b. daarbij wordt geen eindtijd aangegeven,
4. een eigen regeling kent, zijnde:
 - a. een eigen regeling waarvan zij uitdrukkelijk vindt dat deze in lijn is met de geest van de code,
 - b. een eigen regeling die nader gemotiveerd wordt,
 - c. waarbij slechts informatie over de eigen regeling verschaft wordt zonder nadere motivering,
5. vindt dat de invoering van de bepaling een te grote administratieve en/of financiële last zou vergen en/of van mening is dat de vennootschap te klein is om de bepaling te kunnen naleven,
6. vindt dat de bepaling ligt op een terrein dat een privéaangelegenheid van bestuurders/managementleden is,
7. vindt dat de bepaling vraagt om een werkwijze die niet gebruikelijk is in de landen en/of sectoren waarin zij actief is,
8. overig,
9. van mening is dat de bepaling niet op haar van toepassing is.

³⁶ Corporate Governance in Nederland: Onderzoek naar de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code in het boekjaar 2013, Nyenrode Business University, december 2014.

De figuur hieronder geeft de **procentuele frequentieverdeling** weer van de **9 categorieën**. De figuur laat zien dat één type van uitleg het vaakst voorkomt, namelijk een eigen regeling waarbij de onderneming informatie over de eigen regeling verschaft met nadere motivering maar niet aangeeft of dit ook in de geest is van de Code 2009. Daarnaast wordt vaak aangehaald dat het toepassen van een bepaalde bepaling een te grote administratieve en/of financiële last zou vergen en/of dat de vennootschap te klein is om de bepaling te kunnen toepassen; en dat de onderneming een eigen regeling hanteert zonder nadere motivering. Andere types van uitleg komen daarentegen weinig voor, bijvoorbeeld dat de bepaling ligt op een terrein dat een privé-aangelegenheid betreft van de bestuurders/managementleden. Dit argument komt vooral voor bij het publiek maken van individuele aanwezigheidspercentages of de individuele verloning.



Indien we de **analyse** bekijken **per index** (zie Tabel 3.4), stellen we vast dat bepaalde types van uitleg meer gebruikelijk zijn in één of meerdere indices. Zo geven BEL Small ondernemingen vaker aan dat een bepaling toepassen een te grote administratieve / financiële last vergt en geven ze ook aan dat het een tijdelijke afwijking betreft (maar zonder eindtijd). BEL Mid ondernemingen geven daarentegen meer aan dat ze een eigen regeling hanteren, zonder motivering, en dat een bepaling niet op hen van toepassing is. Samen met de ondernemingen uit de BEL 20 index geven ze ook meer aan dat de bepaling niet gebruikelijk is in het land / sector waar de onderneming actief is. In de BEL 20 index geven de ondernemingen vaker aan dat ze zich willen conformeren aan bestaande wet- en regelgeving maar ook dat ze er een eigen regeling op na houden waarbij ze expliciet vermelden dat dit in de geest van de Code is.

Tabel 3.4: Motivatie uitleg' – Overzicht resultaten per index

	BEL 20	BEL Mid	BEL Small	Totaal
bestaande afspraken respecteren	5,3%	6,1%	3,6%	4,9%
conformereren aan wet en regelgeving	18,4%	4,9%	3,6%	6,9%
tijdelijke afwijking met eindtijd	2,6%	2,4%	3,6%	3,0%
tijdelijke afwijking zonder eindtijd	0,0%	0,0%	4,8%	2,0%
eigen regeling in geest van de code	15,8%	3,7%	2,4%	5,4%
eigen regeling met motivering	36,8%	31,7%	34,9%	34,0%
eigen regeling zonder motivering	10,5%	20,7%	15,7%	16,7%
te grote administratieve / financiële last	2,6%	11,0%	20,5%	13,3%
privé-aangelegenheid	0,0%	2,4%	1,2%	1,5%
niet gebruikelijk in andere landen	7,9%	8,5%	1,2%	5,4%
overig	0,0%	0,0%	6,0%	2,5%
niet van toepassing	0,0%	8,5%	2,4%	4,4%

Argumentatieve kwaliteit van de uitleg

Er worden al langer vraagtekens geplaatst bij de **kwaliteit van de gerapporteerde 'explains'**. Teneinde de kwaliteit van de gegeven uitleg op een objectieve manier te meten, werd in Nederland een methodologie ontwikkeld op basis van *“een literatuurstudie naar recente artikelen en documenten waarin aanzetten worden gegeven om de kwaliteit van uitleg in het kader van het pas-toe-of-leg-uit-principe in algemene zin te beoordelen.”* In dit toetsingskader wordt de uitleg beoordeeld aan de hand van drie criteria³⁷:

1. Is de uitleg informatief?
2. Is de uitleg argumentatief?
3. Is de uitleg evaluatief?³⁸

³⁷ Voor de gebruikte methodologie, zie Bijlage C.

³⁸ Dit is in lijn met Vuistregel 6 van de vuistregels voor een kwaliteitsvolle 'explain' die ontwikkeld werden door de Commissie Corporate Governance (mei 2016).

In het eerste geval is er sprake van een uitleg die enkel aangeeft dat een bepaalde codebepaling niet nageleefd wordt. In geval van een argumentatieve uitleg wordt daar aan toegevoegd waarom de onderneming die bepaling niet toepast. In het derde geval, een evaluatieve uitleg, gaat men nog een stap verder en geeft men ook aan hoe de alternatieve aanpak tot de gewenste uitkomst inzake deugdelijk bestuur moet leiden. De **drie algemene kwaliteitscriteria voor uitleg** worden daarom hiërarchisch geordend en zijn met andere woorden afhankelijk ten opzichte van elkaar. De uitleg kan niet evaluatief zijn zonder ook argumentatief te zijn en een argumentatieve uitleg dient ook informatief te zijn. Andersom geldt dat niet alle informatieve uitleg ook argumentatief is, noch dat alle argumentatieve uitleg ook evaluatief is. Hierdoor kan aan alle ‘explains’ een score worden toegekend op een schaal van 0 tot 3 punten.

- 3 punten	Evaluatief	de uitleg is informatief + argumentatief + evaluatief
- 2 punten	Argumentatief	de uitleg is informatief + argumentatief
- 1 punt	Informatief	de uitleg is louter informatief
- 0 punten	Onvoldoende	de uitleg beantwoordt aan geen van bovenstaande drie kenmerken

Tabel 3.5: Argumentatieve kwaliteit van de uitleg

Kwaliteitsniveau van de uitleg	Omschrijving	Aantallen (N=154)	
3 punten	Informatief + argumentatief + evaluatief		47 (23,2%)
2 punten	Informatief + argumentatief		150 (73,9%)
1 punt	Informatief		196 (96,6%)
0 punten	Tekst zonder uitleggende informatie	7 (3,4%)	

3,4% van de beoordeelde explains bevat in feite geen enkele informatie (zie Tabel 3.5). Het gaat hier in de meeste gevallen om een simpele vaststelling van een feit. De meeste explains (96,6%) bevatten echter specifieke informatie over de onderneming en kunnen dus als informatief beschouwd worden. **73,9% van de explains** kan daarenboven **als argumentatief beschouwd worden**. Dit wil zeggen dat de onderneming uitlegt waarom zij heeft besloten om een bepaling van de Code 2009 niet toe te passen. Hieruit kunnen we eveneens afleiden dat 22,7% van de gegeven uitleg wel informatief was maar niet argumentatief. De onderneming geeft dus wel feiten en gegevens over de onderneming maar argumenteert niet. **Slechts 23,2% of ongeveer één vierde van de gegeven uitleg is van het hoogste niveau: evaluatief**. Dit wil zeggen dat de onderneming uitlegt waarom zij vindt dat het gevolgde beleid beschouwd kan worden als ‘good governance’ of in lijn ligt met de geest van de Code 2009. Hieruit volgt ook dat maar liefst 50,7% van de ‘explains’ uitleggen waarom ze afwijken van een bepaling maar niet aangeven hoe hun eigen regeling of alternatieve aanpak ervoor kan zorgen dat ze de door de Code 2009 geformuleerde doelstelling realiseren.

Indien we de **analyse** bekijken **per index** merken we op dat geen enkele ‘explain’ uit de BEL 20 index een tekst is zonder uitleggende informatie (zie Tabel 3.6). Deze zijn enkel terug te vinden in de BEL Mid en BEL Small index. De ‘explains’ met het hoogste kwaliteitsniveau blijken ongeveer gelijkmatig verdeeld over de verschillende indices alhoewel de grotere ondernemingen toch net iets hoger scoren (zie Tabel 3.7).

Tabel 3.6: Kwaliteitsniveau van de ‘explains’ – Overzicht resultaten per index (in functie van het algemene totaal)

	Totaal (N=203)	BEL 20 (N=38)	BEL Mid (N=82)	BEL Small (N=83)
3 – informatief + argumentatief + evaluatief	47 (23,2%)	10 (4,9%)	19 (9,4%)	18 (8,9%)
2 – informatief + argumentatief	103 (50,7%)	18 (8,9%)	44 (21,7%)	41 (20,2%)
1 - informatief	46 (22,7%)	10 (4,9%)	16 (7,9%)	20 (9,9%)
0 - nihil	7 (3,4%)	0 (0,0%)	3 (1,5%)	4 (2,0%)

Tabel 3.7: Kwaliteitsniveau van de ‘explains’ – Overzicht resultaten per index (in functie van het totaal per index)

	BEL 20 (N=38)	BEL Mid (N=82)	BEL Small (N=83)
3 – informatief + argumentatief + evaluatief	26,3%	23,2%	21,7%
2 – informatief + argumentatief	47,4%	53,7%	49,4%
1 – informatief	26,3%	19,5%	24,1%
0 – nihil	0,0%	3,7%	4,8%

Het zou aan te bevelen zijn dat de Commissie bij de herziening van de Code 2009 haar ‘vuistregels voor een kwaliteitsvolle explain’ nogmaals onder de loep neemt. Deze vuistregels maken immers nog geen melding van de noodzaak om een ‘alternatieve’ aanpak toe te lichten en om uiteen te zetten hoe deze eigen regeling bijdraagt tot een goede corporate governance van de onderneming, zoals dit reeds vereist wordt door de Aanbeveling van de Europese Commissie.

BIJLAGE A.

Lijst ondernemingen 2015

Studieobject van dit huidig onderzoek zijn de Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Het betreft de ondernemingen die op 31 december 2015 deel uitmaakten van Euronext Brussel. De ondernemingen werden hierbij onderverdeeld in de verschillende beursindices (BEL 20, BEL Mid, BEL Small) volgens het noteringsoverzicht van Euronext Brussels op 31 december 2015. Uit deze classificatie werden enkel de Belgische beursgenoteerde bedrijven weerhouden³⁹. Dit betekent dat de ondernemingen waarvan de effecten zijn uitgegeven in het buitenland (vb. RTL Group), niet betrokken werden bij dit onderzoek.

BEL 20

- AB INBEV
- AGEAS
- AvH
- BEFIMMO
- BEKAERT
- BPOST
- COFINIMMO
- COLRUYT
- DELHAIZE
- D'ITEREN
- ELIA
- GBL
- KBC
- PROXIMUS
- SOLVAY
- TELENET
- UCB
- UMICORE

BEL Mid

- ABLYNX
- AEDIFICA
- AGFA GEVAERT
- ASCENCIOS
- BARCO
- BIOCARTIS
- CELYADE
- CFE
- COMPAGNIE BOIS SAUVAGE
- ECONOCOM
- EURONAV
- EVS
- EXMAR
- FAGRON
- GALAPAGOS
- GIMV
- IBA
- INTERVEST OFFICES
- KINEPOLIS
- LOTUS
- MELEXIS
- MOBISTAR
- NYRSTAR
- ONTEX
- RECTICEL
- RETAIL ESTATES
- SIPEF
- SOFINA
- TESSENDERLO
- VAN DE VELDE
- WDP
- WERELDHAVE

BEL Small

- ATENOR
- BANIMMO
- BONE THERAPEUTICS
- DALENYS
- DECEUNINCK
- GREENYARD FOODS
- HOME INVEST
- IMMOBEL
- JENSEN
- LEASINVEST
- MDX HEALTH
- MITHRA
- MONTEA
- OPTION
- PICANOL
- QRF
- QUEST FOR GROWTH
- REALDOLMEN
- RESILUX
- ROULARTA
- SIOEN
- TER BEKE
- TEXAF
- THROMBOGENICS
- TIGENIX
- TINC
- VASTNED RETAIL
- VIOHALCO
- ZETES INDUSTRIES

³⁹ Met uitzondering van de Nationale Bank van België gezien haar apart bestuurlijk kader.

BIJLAGE B.

Methodologie Hoofdstuk 1

Toelichting bij het onderzoek en de steekproef

Het onderzoek heeft tot doel de formele naleving van de Belgische Corporate Governance Code (Code 2009) na te gaan, en dit zowel met betrekking tot de publicatievereisten van de Belgische Corporate Governance Code (principe 9 en appendix F) als met betrekking tot de naleving van het zogenaamde ‘pas toe of leg uit’-principe. Een gelijkaardige studie werd reeds door GUBERNA, in samenwerking met het VBO, uitgevoerd over de boekjaren 2005, 2008, 2011 en 2013. Het huidige onderzoek voorziet als dusdanig in een update en neemt de drie belangrijkste indices onder de loep (BEL 20, BEL Mid, BEL Small).

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

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

De gegevens voor dit onderzoek werden uit de laatst beschikbare jaarverslagen van de ondernemingen gehaald; jaarverslag gepubliceerd in 2016 betreffende het boekjaar 2015. Wat betreft de samenstelling van de raad van bestuur, werd de situatie genomen op datum van 31 december 2015.

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

Methodologie

Interpretatie van de naleving van het ‘pas toe of leg uit’-principe

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

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

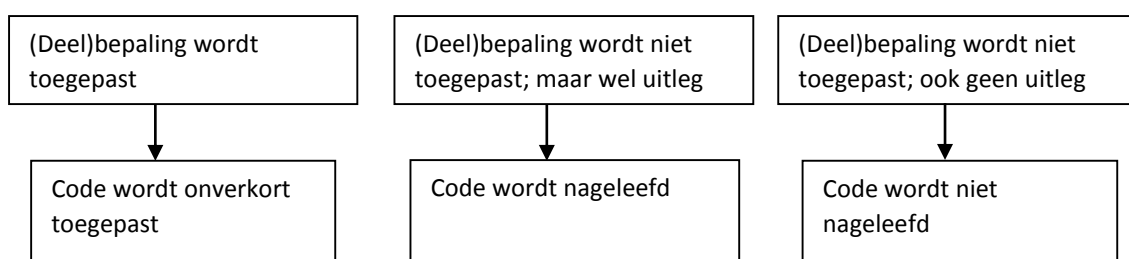
Ondertussen werd dit ‘pas toe of leg uit’-principe verankerd in de Belgische wetgeving. De Europese richtlijn 2006/46/EG, omgezet door de wet van 6 april 2010 stelt in haar artikel 46bis dat de ondernemingen in hun Corporate Governance Verklaring moeten verwijzen naar de corporate governance code die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

De studie onderzoekt de naleving van de ‘formele’ vereisten van de Code 2009, maar enkel deze die publiek kunnen worden nagegaan. Wat we in dit onderzoek willen weergeven is een overzicht van deze formele naleving van de Code 2009 bij de ondernemingen.

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

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

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



Deconstructie van de Codebepalingen

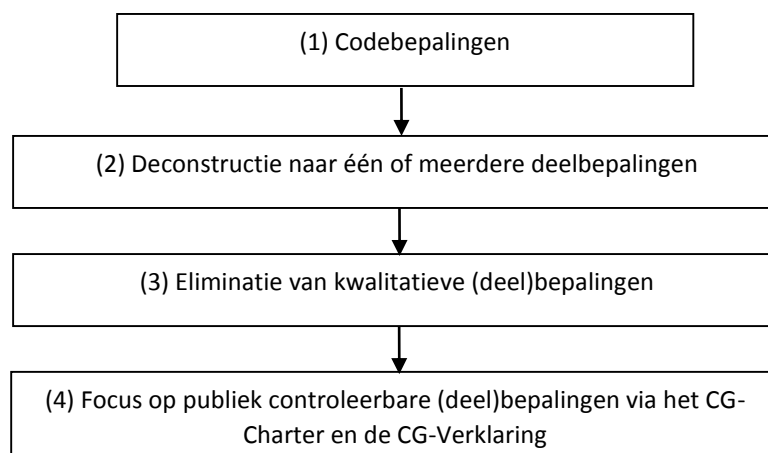
Teneinde de toepassing van het 'pas toe of leg uit'-principe te kunnen nagaan, was het in de eerste plaats noodzakelijk om de meeste codebepalingen op te splitsen in diverse deelbepalingen, die elk afzonderlijk te controleren zijn. Sommige codebepalingen hebben namelijk betrekking op verschillende elementen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

Eliminatie van de kwalitatieve (deel)bepalingen en richtlijnen

Naast bepalingen bevat de Code 2009 ook heel wat richtlijnen (42), die zich voor de naleving – omwille van hun kwalitatief of relatief karakter – niet gemakkelijk lenen tot een externe evaluatie (cfr bijv. richtlijn bij 2.5. “De voorzitter stimuleert een daadwerkelijke interactie tussen de raad van bestuur en het uitvoerend management.”). Op deze richtlijnen is het 'pas toe of leg uit'-principe niet van toepassing. Naast deze richtlijnen zijn er eveneens bepalingen en delen van bepalingen die zich niet lenen tot een externe evaluatie (cfr bijv. bepaling 1.1. “Elke vennootschap wordt geleid door een collegiale raad van bestuur.”). Deze richtlijnen & (deel)bepalingen werden hier niet weerhouden.

Focus op de publiek controleerbare (deel)bepalingen

Het analysegebied van dit externe monitoringonderzoek is gericht op de publiek beschikbare informatie (jaarverslag, Corporate Governance Charter, website). Deze publiek controleerbare (deel)bepalingen worden nagegaan via de informatie in het CG-Charter en in de CG-Verklaring. Van de 300 bepalingen werden er 61 weerhouden.



BIJLAGE C.

Methodologie Hoofdstuk 3

Toelichting bij het onderzoek en de steekproef

In het vorige monitoringonderzoek werd voor het eerst aandacht geschonken aan de kwaliteit van de ‘explains’. Hierbij werd enkel gefocust op de kwaliteit van de gegeven uitleg voor de top 5 bepalingen waarvoor het meest een uitleg werd verschaft. In het huidige monitoringonderzoek zullen alle ‘explains’ die door de ondernemingen gepubliceerd worden, onder de loep genomen.

De ‘explains’ worden zowel op een kwantitatieve (hoeveel ‘explains’ worden er gegeven en welke bepalingen geven het meest aanleiding tot het geven van ‘explains’) als op een kwalitatieve wijze (welke motivering wordt er gegeven en wat is de kwaliteit van de gegeven uitleg) geanalyseerd. Wat betreft de kwalitatieve analyse hebben we ons gesteund op een onderzoeksmethodologie die in Nederland gehanteerd wordt⁴⁰. Uit het vorig onderzoek is immers gebleken dat zowel een toetsing aan de aanbeveling van de Europese Commissie, als aan de aanbeveling van de Commissie Corporate Governance niet opportuun is aangezien deze aanbevelingen een aantal kwalitatieve aspecten bevatten die niet op basis van publiek beschikbare informatie kunnen gemeten worden.

De letterlijke teksten van de ‘explains’ zijn verzameld op basis van de jaarverslagen van de ondernemingen en zijn door twee onafhankelijk van elkaar werkende codeurs gecodeerd. De verschillen in codering zijn met elkaar vergeleken, waarna een eenduidige beslissing werd genomen over de codering van de uitleg waarover de antwoorden van de codeurs niet overeenstemden.

⁴⁰ Corporate Governance in Nederland: Onderzoek naar de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code in het Boekjaar 2013, Nyenrode Business Universiteit, december 2014 (pp. 25-38).

Argumentatieve kwaliteit van de uitleg

1. De uitleg is informatief

De uitleg is informatief – dat wil zeggen dat de uitleg informatie bevat die specifiek op de vennootschap betrekking heeft, zoals bedrijfsgegevens, persoonskenmerken, beschrijvingen van bestaande regelingen, aanduidingen omtrent de cultuur en de waarden van de vennootschap of bijzondere omstandigheden waarmee de vennootschap te maken heeft. Het gaat er in dit criterium vooral om dat de vennootschap de uitleg voorziet van feitelijke informatie die speciaal op haar betrekking heeft.

2. De uitleg is argumentatief

De uitleg is argumentatief – dat wil zeggen dat de uitleg een conclusie bevat die volgt uit een opgegeven reden (trefwoorden: “want”, “omdat”, “immers”). Een argument kan worden gedefinieerd als een constellatie van proposities ter rechtvaardiging van een standpunt. Alleen het formeel logische vereiste van redengevendheid wordt hier getoetst. De inhoudelijke plausibiliteit van de logische redenering wordt hier niet beoordeeld. In het dagelijks taalgebruik worden algemene premissen bovendien vaak verzwegen, maar worden wel impliciet verondersteld. Zulke algemene 'slordigheden van het dagelijkse redeneren' staan hier ook niet ter beoordeling.

3. De uitleg is evaluatief

De uitleg is evaluatief – dat wil zeggen dat de uitleg duidelijk maakt op welke wijze de vennootschap, ondanks de niet-toepassing van een bepaalde Code, toch denkt bij te dragen aan 'good governance' op het betreffende punt. De UK Corporate Governance Code van 2009 stelt wat dit betreft dat uitleg de vraag moet beantwoorden "if good governance can be achieved by other means". De uitleg dient op dit niveau te beschrijven hoe de vennootschap toch denkt te handelen in de geest van de Code.

Voor meer informatie kan u terecht bij de onderstaande personen:

GUBERNA

Annelies De Wilde

Reep 1

9000 Gent

Tel. 09/210.98.10

Fax. 09/210.98.90

e-mail: annelies.dewilde@guberna.be

VBO - FEB

Malorie Schaus

Ravensteinstraat 4

1000 Brussel

Tel. 02/515.08.59

Fax. 02/515.09.85

e-mail: ms@vbo-feb.be