



AUTORITEIT
VOOR
FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN

Studies en documenten: nr. 42
December 2012

De eerste wettelijke remuneratieverslagen: tweede opvolgingsstudie van Studie nr. 38

De FSMA heeft voor het derde jaar op rij een onderzoek gewijd aan de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van een aantal openbaarmakingsvereisten van de Belgische Corporate Governance Code 2009. Dit derde onderzoek werd, net als het tweede, opgevat als een opvolgingsonderzoek van de eerste studie. Dankzij deze werkwijze kan de FSMA thans een uniek overzicht geven van de evolutie die zich tussen 2010 (de jaarlijkse financiële verslagen over 2009) en 2012 (de jaarlijkse financiële verslagen over 2011) bij de genoteerde vennootschappen heeft voltrokken op het vlak van informatie over deze aspecten van corporate governance.

Op basis van de door de genoteerde vennootschappen geleverde bijkomende inspanningen, in combinatie met de door de FSMA genomen initiatieven (studie nr. 38, de eerste opvolgingsstudie (studie nr. 40) en de aan de vennootschappen gerichte individuele beoordelingsfiches in het verlengde van die studies), heeft de FSMA vastgesteld dat over die periode van drie jaar een aanzienlijke vooruitgang is geboekt op het vlak van de toepassing en de naleving van de regels inzake corporate governance.

INHOUDSOPGAVE

Deel 1: Algemeen.....	3
1. Context van de studie	3
1.1. Regelgevend kader.....	3
1.2. Uitgangspunt: opvolgingsstudie van Studie nr. 38 en Studie nr. 40.....	3
2. Reikwijdte van de studie	5
3. Inleidende bemerkingen i.v.m. de toepassings- en nalevingspercentages	6
Deel 2: De resultaten.....	7
1. Aanwezigheid van een verklaring inzake deugdelijk bestuur.....	7
1.1. Informatie over corporate governance	7
1.2. Benaming van de informatie over corporate governance	7
1.3. Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag.....	8
2. De Code als referentiecode	9
3. Internecontrole- en risicobeheersystemen	10
3.1. Algemeen	10
3.2. Resultaten van het onderzoek	10
4. Evaluatie.....	12
4.1. Algemeen	12
4.2. Resultaten van het onderzoek	12
5. Remuneratieverslag.....	13
5.1. Algemeen	13
5.2. Aanwezigheid van een remuneratieverslag.....	14
5.3. Inhoud van het remuneratieverslag.....	14
5.4. Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau	15
5.5. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders	16
5.6. Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management.....	19
5.7. Informatie over aandelen en aandelenopties	27
5.8. Vertrekvergoedingen Informatie over vertrekvergoedingen.....	29
6. Presentatie van de uitleg	32
Deel 3: Conclusies	33
1. Algemene conclusie.....	33
2. Aanbevelingen van de FSMA	34
BIJLAGE: Lijst van gepubliceerde studies	38

Deel 1: Algemeen

1. CONTEXT VAN DE STUDIE

1.1. Regelgevend kader

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

Ongeveer een jaar na de openbaarmaking van de nieuwe Code werd de **Corporate Governance wet**¹ (hierna "de CG-Wet") gepubliceerd. Voor de Belgische Corporate Governance Code heeft de CG-Wet belangrijke gevolgen. Enerzijds heeft zij gezorgd voor een wettelijke verankering van de Code, door te bepalen dat de vennootschappen moeten aangeven welke code zij toepassen, en voor een wettelijke verankering van het "*comply or explain*"-principe, door te bepalen dat als een vennootschap de code niet integraal toepast, zij de delen van de code waarvan zij afwijkt en de onderbouwde redenen daarvoor moet aanduiden². Anderzijds werden enkele bepalingen van de Code overgenomen in de CG-Wet (o.a. de bepalingen omtrent de beschrijving van de internecontrole- en risicobeheersystemen en het remuneratieverslag). Deze bepalingen moeten verplicht worden nageleefd, wat betekent dat hiervoor de mogelijkheid van "*explain*" wegvalt.

Om de beursgenoteerde vennootschappen te ondersteunen bij de toepassing van hun corporate governance beleid heeft de Corporate Governance Commissie een aantal **instrumenten** ontwikkeld. Deze instrumenten omvatten een raster remuneratie ter ondersteuning van de reglementering betreffende het remuneratieverslag, een toelichting bij de impact van de CG-Wet op de Code, vuistregels voor een kwaliteitsvolle "*explain*", richtlijnen voor de beschrijving van de internecontrole- en risicobeheersystemen en een vuistregel voor de procedure van benoeming en de eventuele herbenoeming van de externe auditor. Al deze instrumenten zijn integraal beschikbaar op de website van de Commissie Corporate Governance.

1.2. Uitgangspunt: opvolgingsstudie van Studie nr. 38 en Studie nr. 40

In december 2010 maakte de CBFA een eerste studie openbaar met betrekking tot de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van een aantal "nieuwe" openbaarmakingsvereisten van de Code 2009 in hun jaarlijkse financiële verslagen 2009³, met name:

- de verklaring dat de vennootschap de Code als referentiecodelijst hanteert (bepaling 9.4);
- de beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de internecontrole- en risicobeheersystemen (bepaling 1.3);

¹ 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.

² Artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.

³ Studie nr. 38 over de naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van nieuwe openbaarmakingsverplichtingen opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code 2009.

- informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders (bepaling 4.15);
- het remuneratieverslag (bepaling 7.2 e.v.).

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

Bepalingen Code	Wettelijke basis		
	jaarlijkse financiële verslagen 2009 (Studie nr. 38)	jaarlijkse financiële verslagen 2010 (Studie nr. 40)	jaarlijkse financiële verslagen 2011 (Huidige studie)
Verklaring dat de vennootschap de Code als <u>referentiecode</u> hanteert (bepaling 9.4 Code)	geen wettelijke basis (Code: " <i>comply or explain</i> ")	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 1°, W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 1°, W.Venn.)
Beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de <u>internecontrole- en risicobeheersystemen</u> (bepaling 1.3 Code)	geen wettelijke basis (Code: " <i>comply or explain</i> ")	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 3°, W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 3°, W.Venn.)
Informatie over de belangrijkste kenmerken van het <u>evaluatieproces</u> van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders (bepaling 4.15 Code)	geen wettelijke basis (Code: " <i>comply or explain</i> ")	" <i>comply or explain</i> " wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2°, W.Venn.)	" <i>comply or explain</i> " wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2°, W.Venn.)
<u>Remuneratieverslag</u> (bepaling 7.2 e.v. Code)	geen wettelijke basis (Code: " <i>comply or explain</i> ")	" <i>comply or explain</i> " wettelijk verplicht (artikel 96, § 2, eerste lid, 2°, W.Venn.)	wettelijk verplicht (artikel 96, § 3, W.Venn.)

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

In september 2011 werd een eerste opvolgstudie⁴ gepubliceerd waarin een aanzienlijke verbetering in het toepassings- en nalevingspercentage van de desbetreffende bepalingen werd vastgesteld. Tevens werd geconstateerd dat vele vennootschappen de aanbevelingen opgenomen in Studie nr. 38 ter harte hebben genomen.

Conform de CG-Wet dienden de jaarlijkse financiële verslagen 2010 voor het eerst verplicht een beschrijving te bevatten van de belangrijkste kenmerken van de internecontrole- en risicobeheersystemen van de vennootschap in verband met het proces van financiële verslaggeving. Verder was de wettelijke verankering van het "*comply-or-explain*"-principe voor het eerst van toepassing waardoor de

⁴ Studie nr. 40 over de eerste verklaringen inzake deugdelijk bestuur.

vennootschappen bij een afwijking van de Code wettelijk verplicht werden hiervoor een uitleg te geven.

De tweede fase van de inwerkingtreding van de CG-Wet, die betrekking heeft op de bepalingen i.v.m. het remuneratieverslag, startte voor de boekjaren die aanvingen na 23 april 2010. Concreet betekent dit dat de onderdelen van het remuneratieverslag in de jaarlijkse financiële verslagen 2011 verplicht aan alle inhoudelijke bepalingen van de CG-Wet moeten voldoen en een uitleg van een afwijking van deze bepalingen niet meer is toegestaan.

In deze tweede opvolgstudie wordt nagegaan in welke mate de Belgische genoteerde vennootschappen in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur over 2011, opgenomen in het jaarlijks financieel verslag 2011, rekening hebben gehouden met de door de FSMA geformuleerde aanbevelingen in de vorige studies en wordt de impact nagegaan van de inwerkingtreding van de wettelijke bepalingen inzake het remuneratieverslag.

2. REIKWIJDTE VAN DE STUDIE

De studie heeft betrekking op de **Belgische emittenten van aandelen** die op 1 juni 2012 genoteerd waren op een **gereguleerde markt** en die onderworpen waren aan het toezicht van de FSMA. Wel werd de Nationale Bank van België, waarvoor een speciale wetgeving geldt, buiten beschouwing gelaten. Ook 4 vennootschappen met afsluitdatum op 31 maart 2012 werden niet in het onderzoek opgenomen⁵. Voor vennootschappen met afsluitdatum 30 juni of 30 september werd het jaarlijks financieel verslag over het boekjaar 2010-2011 in aanmerking genomen.

In de tekst die volgt wordt naar al deze verslagen (dat over 2010-2011 voor vennootschappen met afsluitdatum 30/6 of 30/9 en dat over 2011 voor vennootschappen wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar) verwezen als "**jaarlijks financieel verslag 2011**". Naar verslagen die in de Studie nr. 38 (respectievelijk nr. 40) onderzocht werden, wordt verwezen als "jaarlijks financieel verslag 2009" (respectievelijk "jaarlijks financieel verslag 2010").

De bestudeerde populatie bestaat uit 113 vennootschappen. Van de 113 op Euronext Brussels genoteerde vennootschappen behoren er 18 tot de BEL 20, 72 noteren er op het continusegment en 23 op de fixingmarkt.

	2011 Huidige studie	2010 Studie nr. 40	2009⁶ Studie nr. 38
BEL 20	18	18	18
Continumarkt	72	78	71
Fixingmarkt	23	21	31
TOTAAL	113	117	120

Tabel 2: Verdeling van de bestudeerde populatie over de verschillende marktsegmenten

⁵ Colruyt, Immo Moury, PinguinLutosa en RealDolmen.

⁶ De vennootschappen met afsluitdatum 30 juni of 30 september werden niet in Studie nr. 38 opgenomen omdat zij al wettelijk verplicht waren om een verklaring inzake deugdelijk bestuur te publiceren voor het boekjaar 2009-2010.

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

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

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

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

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

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

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

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

Deel 2: De resultaten

1. AANWEZIGHEID VAN EEN VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

1.1. Informatie over corporate governance

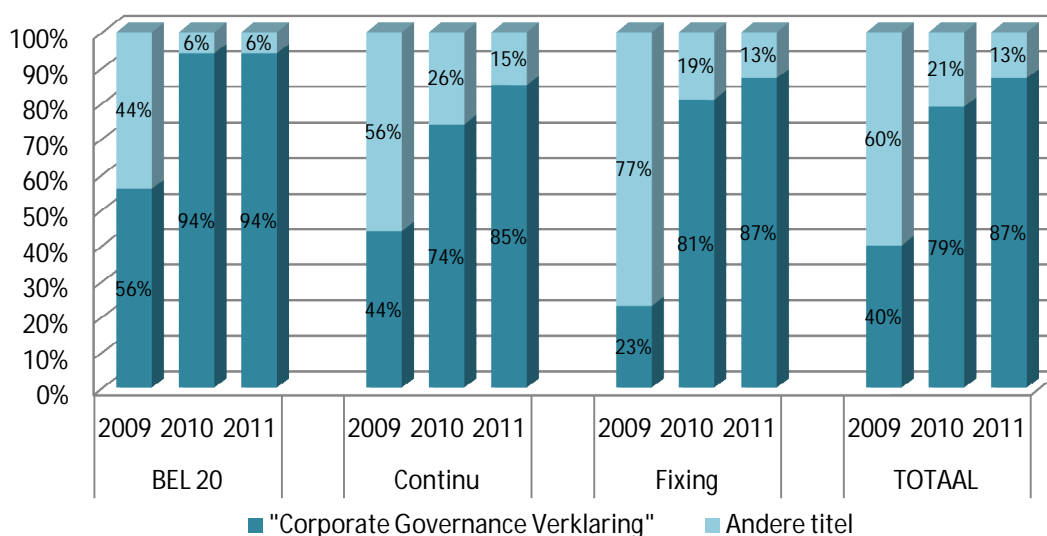
Alle 113 onderzochte vennootschappen hebben **informatie over corporate governance** opgenomen in hun jaarlijks financieel verslag 2011.

Een beperkt aantal emittenten **verwijst** voor bepaalde informatie-elementen nog steeds naar het CG-Charter of de toelichting bij de jaarrekeningen. Bij (loutere) verwijzing naar het CG-Charter is met die informatie geen rekening gehouden in de studie, omdat het CG-Charter geen deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag. Bij verwijzing naar de toelichting (of een ander deel van het jaarlijks financieel verslag) is wel rekening gehouden met de daar vermelde informatie, omdat de toelichting (of dat andere deel) wel deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag. Wanneer echter niet naar de toelichting werd verwezen, is geen rekening gehouden met eventuele nuttige informatie die daarin opgenomen zou kunnen zijn.

1.2. Benaming van de informatie over corporate governance

In de jaarlijkse financiële verslagen 2009 vermeldde 40 % van de emittenten de informatie over corporate governance onder de titel "Corporate Governance Verklaring" (of "Verklaring inzake deugdelijk bestuur") en 60 % onder een andere benaming, zoals "Corporate Governance". In de jaarlijkse financiële verslagen 2011 nam al **87 %** van de emittenten (79 % in de jaarlijkse financiële verslagen 2010) de informatie op onder de titel "**Corporate Governance Verklaring**"; **13 %** (21 % in de jaarlijkse financiële verslagen 2010) gebruikte nog steeds een **andere benaming**.

Een onderverdeling per marktsegment waarop de betrokken vennootschappen genoteerd zijn, geeft volgend resultaat:



Grafiek 1 : Benaming van de informatie over corporate governance

Uit deze grafiek blijkt dat sinds de eerste studie een grote vooruitgang is geboekt voor alle marktsegmenten. De FSMA vraagt de vennootschappen die dat nog niet doen, om

hun informatie over corporate governance in de toekomst op te nemen onder de titel "Corporate Governance Verklaring" of "Verklaring inzake deugdelijk bestuur".

1.3. Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag

Krachtens artikel 96, § 2, W.Venn. moet de verklaring inzake deugdelijk bestuur worden opgenomen in het jaarverslag, i.e. in het (statutaire) verslag van de raad van bestuur. Uit de eerste studie bleek dat de CG-verklaring **bijna nooit** een formeel onderdeel was van het verslag van de raad van bestuur.

Nu blijkt **64 %** van de vennootschappen (45 % in de eerste opvolgingsstudie) de verklaring inzake deugdelijk bestuur expliciet en integraal op te nemen **in het verslag van de raad van bestuur**. In dit percentage zitten de vennootschappen die **in hun inhoudsopgave** aangeven welke rubrieken van het jaarlijks financieel verslag deel uitmaken van het verslag van de raad van bestuur. Doorgaans nemen deze vennootschappen de verklaring inzake deugdelijk bestuur op in het geconsolideerde of gecombineerde verslag van de raad van bestuur, omdat dat het enige verslag van de raad van bestuur is dat in extenso in het jaarlijks financieel verslag wordt opgenomen.

In **16 %** van de onderzochte gevallen (24 % vorig jaar) wordt de informatie over corporate governance **elders dan in het verslag van de raad van bestuur** voorgesteld, maar:

- ofwel wordt in het verslag van de raad van bestuur informatie (of minstens een deel van de informatie) uit de verklaring inzake deugdelijk bestuur of het hoofdstuk over corporate governance *herhaald*, of wordt *verwezen* naar de verklaring inzake deugdelijk bestuur of het hoofdstuk over corporate governance,
- ofwel wordt in de verklaring inzake deugdelijk bestuur *gezegd dat zij integraal deel uitmaakt* van het verslag van de raad van bestuur,
- ofwel wordt in *het verslag van de commissaris* vermeld dat de verklaring inzake deugdelijk bestuur een onderdeel is van het verslag van de raad van bestuur⁷

Als vennootschappen ervoor opteren om in het verslag van de raad van bestuur te vermelden dat de informatie over corporate governance in het deel over corporate governance van het jaarlijks financieel verslag is opgenomen, beveelt de FSMA aan om er expliciet op te wijzen dat dit deel een onderdeel is van het verslag van de raad van bestuur.

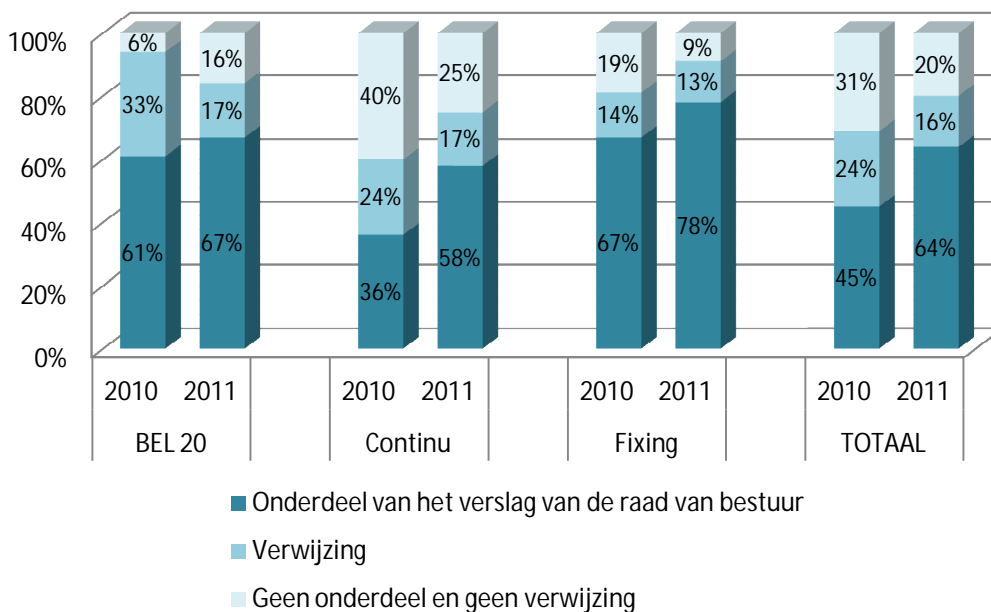
Dit resultaat betekent opnieuw een aanzienlijke vooruitgang ten opzichte van de resultaten van vorige studies.

Toch neemt nog **20 %** van de vennootschappen (31 % vorig jaar) de verklaring inzake deugdelijk bestuur **niet op in het verslag van de raad van bestuur** dat in het jaarlijks financieel verslag is opgenomen.

De FSMA vraagt de emittenten die dat nog niet doen, om de verklaring inzake deugdelijk bestuur op te nemen in het verslag van de raad van bestuur.

Uitgesplitst per marktsegment zien de resultaten er als volgt uit:

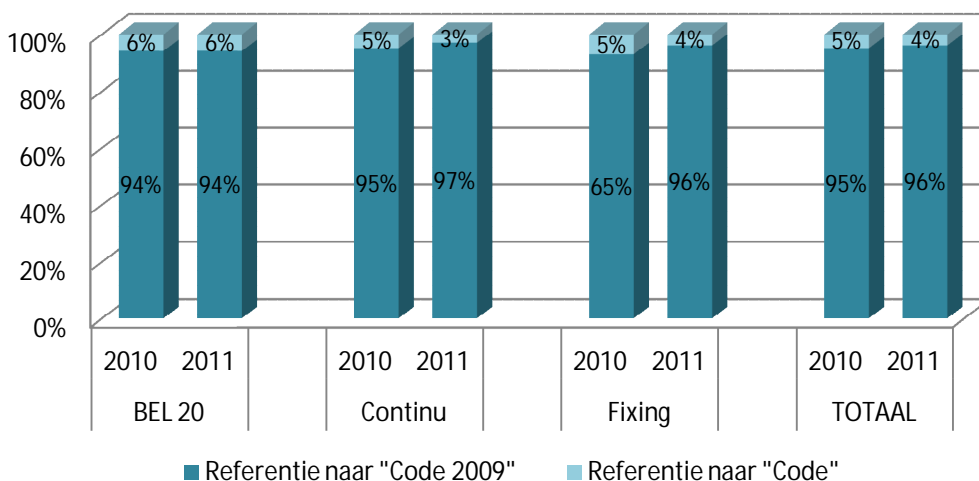
⁷ Omdat de commissaris in zijn verslag de inhoud van het verslag van de raad van bestuur afbakt aan de hand van een formulering zoals "*Het geconsolideerde verslag van de raad van bestuur weergegeven in hoofdstuk x en y*".



Grafiek 2 : Plaats van de informatie in het jaarlijks financieel verslag

2. DE CODE ALS REFERENTIECODE

Zowel de CG-Wet als de Code bepalen dat de verklaring inzake deugdelijk bestuur een verklaring moet bevatten dat de vennootschap de Code 2009 als referentiecode hanteert. Terwijl in 2009 nog 6 % van de emittenten naar de Code 2005 verwees, 6 % geen enkele referentie opnam en 1 % aangaf een andere code toe te passen, namen in 2011, net als in 2010, alle vennootschappen een referentie op naar de **Belgische Corporate Governance Code**. 4 % verwijst nog naar "Code" zonder jaartal. In al die gevallen kan echter uit de rest van de tekst worden afgeleid dat zij wel degelijk naar de Code 2009 verwijzen. Alle vennootschappen **leven** dus artikel 96, § 2, eerste lid, 1°, W.Venn. en de desbetreffende codebepaling **na**. De FSMA nodigt de vennootschappen die dat nog niet doen, uit om in de toekomst expliciet naar de "Code 2009" te verwijzen. Zoals uit onderstaande grafiek blijkt, bestaan er op dit vlak geen verschillen tussen de onderscheiden marktsegmenten.



Grafiek 3 : De Code als referentiecode

3. INTERNECONTROLE- EN RISICOBEBEERSYSTEMEN

3.1. Algemeen

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

De Code en de CG-Wet bevatten geen verdere richtlijnen over de exacte invulling van deze informatiebepalingen. Om de genoteerde vennootschappen te helpen bij de toepassing van de wettelijke bepalingen en de aanbevelingen van de Code, heeft de Corporate Governance Commissie op 10 januari 2011 richtlijnen inzake interne controle en risicobeheer gepubliceerd. Bij de uitwerking van die richtlijnen is rekening gehouden met de beginselen neergelegd in de internationale referentiekaders inzake interne controle⁸, en zijn met name richtlijnen geformuleerd over de volgende vijf componenten: de controleomgeving, het risicobeheerproces, de controleactiviteiten, de informatie en communicatie, en de sturing.

Om na te gaan of de richtlijnen beantwoorden aan de verwachtingen van de genoteerde vennootschappen, heeft de Corporate Governance Commissie een openbare consultatie georganiseerd, die afliep op 31 oktober 2011. In het licht van de antwoorden die de Commissie in het kader van die openbare consultatie over die richtlijnen heeft ontvangen, heeft zij beslist een hulpdocument te wijden aan het opstellen van de beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de internecontrole- en risicobeheersystemen.

De tekst van de "richtlijnen interne controle en risicobeheer", de resultaten van de openbare consultatie en de tekst van het hulpdocument zijn beschikbaar op de website van de Commissie Corporate Governance.

3.2. Resultaten van het onderzoek

In het kader van de studie is nagegaan of de verklaringen inzake deugdelijk bestuur van de vennootschappen een beschrijving bevatten van de belangrijkste kenmerken van het internecontrole- en risicobeheersysteem.

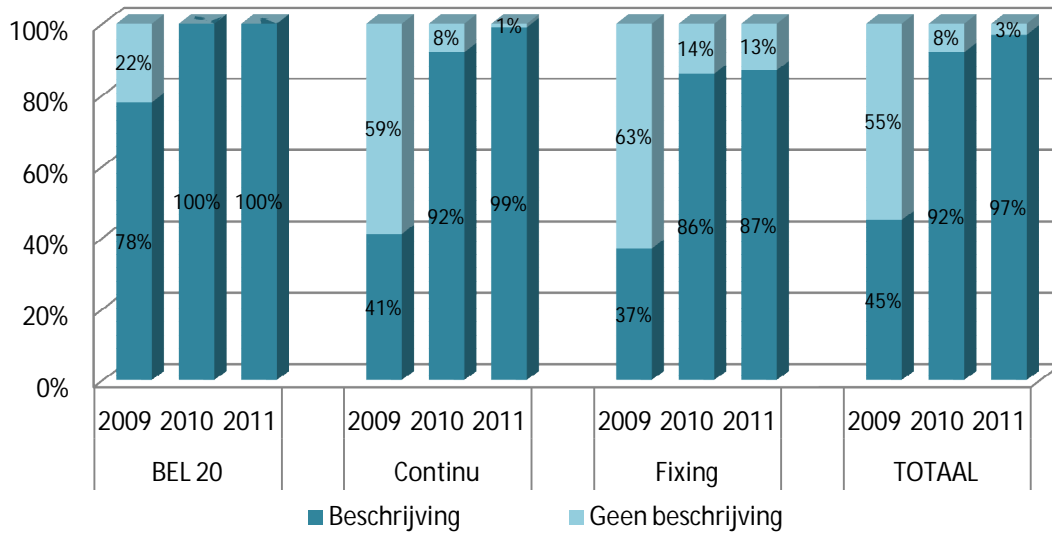
In tegenstelling tot de bevindingen van de eerste studie blijken de vennootschappen deze bepaling van de Code en de CG-Wet nu **goed toe te passen**. **97 %** van de bestudeerde vennootschappen (92 % vorig jaar) nemen in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur over 2011 een beschrijving op van de belangrijkste kenmerken van het internecontrole- en risicobeheersysteem of verwijzen ter zake naar informatie elders in het verslag van de raad van bestuur. De FSMA herhaalt haar aanbeveling uit de vorige studies dat minstens de essentie van de informatie dient te worden opgenomen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur zelf en dat, voor het overige, precieze verwijzingen dienen te worden vermeld.

In de eerste studie bedroeg het toepassingspercentage van deze bepaling slechts 45 %. Hiermee behoorde de bepaling over de te verstrekken informatie met betrekking tot het

⁸ I.e. COSO, ISO 31000, Turnbull Guidance, Nivra 'Task Force on Internal Control', het referentiekader van het AMF,...

internecontrole- en risicobeheersysteem tot de slechtst toegepaste codebepalingen in de jaarlijkse financiële verslagen 2009.

Onderstaande tabel toont de evolutie per marktsegment.



Grafiek 4 : Beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de internecontrole- en risicobeheersystemen

De in 2010 vastgestelde positieve evolutie wordt bevestigd in 2011. De grootste positieve evolutie tekent zich af op de continumarkt. In 2009 rapporteerde slechts 41 % van de op die markt genoteerde vennootschappen over de belangrijkste kenmerken van hun internecontrole- en risicobeheersysteem. In 2011 kwam dat percentage op 99 % uit.

Bij 3 vennootschappen (3 % tegenover 8 % vorig jaar) bevatte de verklaring **geen beschrijving** van de belangrijkste kenmerken van het internecontrole- en risicobeheersysteem. Geen enkele vennootschap geeft uitleg bij die afwijking van de Code. De 3 vennootschappen die geen informatie over hun interne controle en risicobeheer verstrekken, overtreden de CG-Wet, die de informatiebepalingen over de belangrijkste kenmerken van het internecontrole- en risicobeheersysteem met betrekking tot het proces van financiële verslaggeving voor alle vennootschappen verplicht maakte vanaf het jaarlijks financieel verslag 2010.

Ook dit jaar kan weer een **positieve evolutie van de omvang van de beschrijvingen** worden vastgesteld. Terwijl in de eerste studie nog kon worden gesteld dat de aanwezige beschrijvingen in de CG-verklaringen 2009 eerder summier waren en weinig inhoudelijke elementen bevatten, stellen wij vast dat de beschrijvingen in de verklaringen inzake deugdelijk bestuur over 2010 en 2011 globaal genomen veel uitgebreider zijn en meer inhoudelijke informatieve elementen voor de lezer bevatten.

4. EVALUATIE

4.1. Algemeen

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

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

4.2. Resultaten van het onderzoek

Bij **75 %** van de vennootschappen (tegenover 69 % in 2010 en 38 % in 2009) bevat de verklaring inzake deugdelijk bestuur **informatie over de evaluatie** van de raad van bestuur, van zijn comités en/of van zijn individuele bestuurders.

Ongeveer de helft van die vennootschappen (44 op 85) geeft informatie over de *onderwerpen die aan bod komen tijdens de evaluatie*.

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

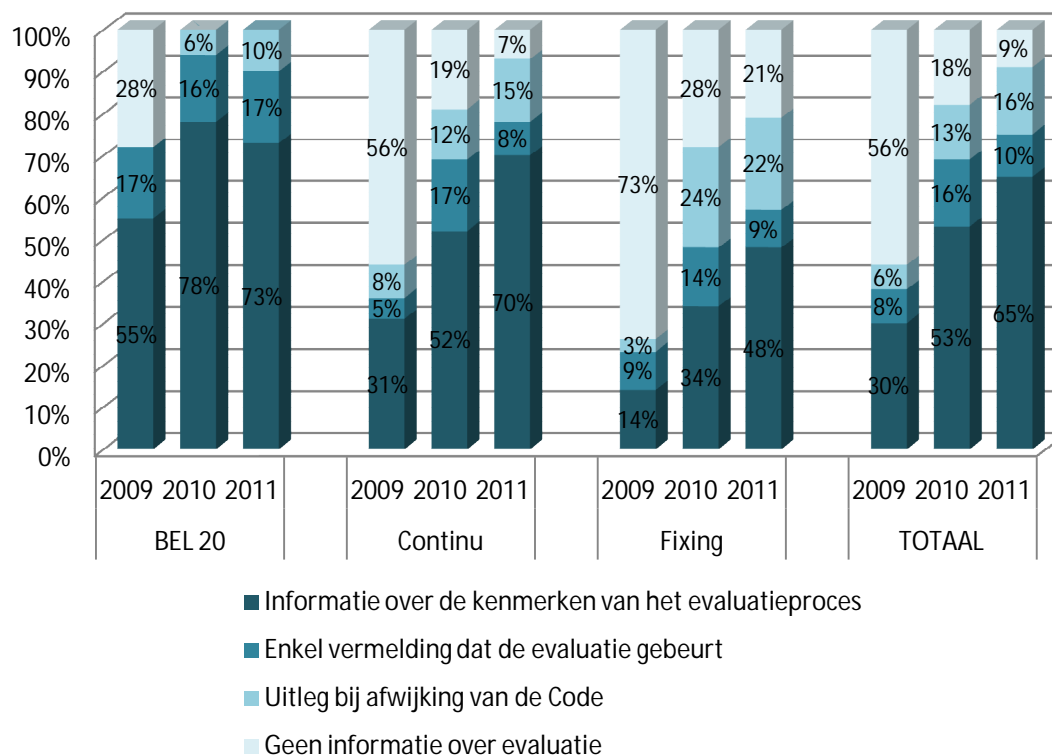
Niet alle vennootschappen die informatie verstrekken over de evaluatie, passen de Code toe: enkele vennootschappen (**10 % van de 75 %**) verklaren *enkel dat* de raad, zijn bestuurders of zijn comités *worden of werden geëvalueerd*. De FSMA is van mening dat dit een aanzet is, maar dat de betrokken vennootschappen daarmee nog geen informatie verstrekken over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces. Het toepassingspercentage van deze bepaling bedraagt dus **65 %**. In de vorige studies was dit slechts 53 % (in 2010) en 30 % (in 2009).

Bovendien **verklaart 16 %** van de onderzochte vennootschappen (13 % in 2010 en 6 % in 2009) voornoemde bepaling 4.15 **niet te hebben toegepast**, en legt uit waarom. Vermits 65 % van de vennootschappen informatie geeft over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces en 16 % uitlegt waarom die bepaling niet werd toegepast, kan worden geconcludeerd dat **81 %** van de vennootschappen de codebepaling en de wettelijke "*comply or explain*"-verplichting **naleeft** (tegenover 66 % in 2010 en 36 % in 2009).

9 % van de vennootschappen (één hiervan beperkt zich tot een verwijzing naar het Charter) geeft nog steeds **geen informatie** over de evaluatie van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders. Tegenover 2009, toen nog 56 % van de vennootschappen daarover geen informatie verstrekten, en 2010, toen dat percentage 18 % bedroeg, is dit uiteraard een sterke verbetering.

De vennootschappen die in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur 2011 geen informatie over evaluatie hebben opgenomen en daarvoor niet de onderbouwde redenen hebben gegeven, of die enkel hebben verklaard dat de raad, zijn bestuurders of zijn comités worden of werden geëvalueerd, leven de wettelijke "*comply or explain*"-verplichting niet na.

Uitgesplitst per marktsegment zien de resultaten er als volgt uit:



Grafiek 5 : Informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders

5. REMUNERATIEVERSLAG

5.1. Algemeen

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

Vanaf dit jaar⁹ dient het remuneratieverslag ook wettelijk gezien een onderdeel te vormen van de verklaring inzake deugdelijk bestuur en tevens de inhoudelijke voorschriften van artikel 96, § 3, W.Venn. te respecteren. Dat betekent dat voor de vennootschappen in deze studie dit het eerste boekjaar is waarvoor deze bepalingen verplicht dienen te worden toegepast en het uitleggen van niet-toepassing dus niet meer toegestaan is.

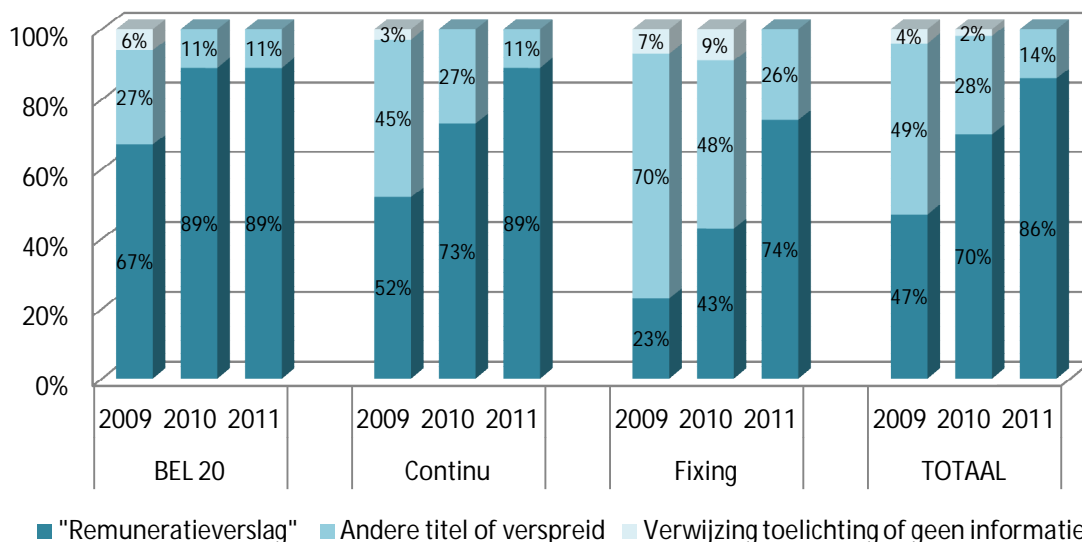
Het wettelijk remuneratieverslag dient voorbereid te worden door het remuneratiecomité en goedgekeurd door de algemene vergadering, die er bij afzonderlijke stemming over zal beslissen. Het is het remuneratiecomité dat op de algemene vergadering het verslag zal toelichten¹⁰.

⁹ Boekjaar 2010-2011 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 juli of 1 oktober, boekjaar 2011 voor de emittenten wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en boekjaar 2011-2012 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 april (zie artikel 12, eerste lid, van de CG-Wet).

¹⁰ Zie artikelen 526quater, § 5, c) en d) en 554, derde lid, W.Venn.

5.2. Aanwezigheid van een remuneratieverslag

Alle vennootschappen verstrekken informatie over remuneratie. Uit grafiek 6 blijkt dat de positieve trend uit de eerste opvolgstudie wordt voortgezet in de Verklaringen inzake deugdelijk bestuur 2011:



Grafiek 6: Aanwezigheid van een remuneratieverslag

86 % van de vennootschappen geeft informatie over de remuneratie van bestuurders en uitvoerend management als onderdeel van de verklaring van deugdelijk bestuur en onder de titel "**remuneratieverslag**". Dit is een stijging van 39 %-punt ten opzichte van het de CG-Verklaringen 2009 toen de Code 2009 voor het eerst van toepassing was.

14 % van de vennootschappen (tegenover 49 % in de CG-Verklaring 2009) verschaft informatie over remuneratie onder een **andere titel of verspreid** in de verklaring inzake deugdelijk bestuur. 7 vennootschappen nemen de informatie op onder een andere titel, bijvoorbeeld "remuneratie". 6 vennootschappen nemen de informatie verspreid op in de verklaring inzake deugdelijk bestuur. Het jaarverslag van 1 vennootschap bevat een sectie remuneratieverslag, maar dit verslag vormt geen onderdeel van de verklaring inzake deugdelijk bestuur. 2 vennootschappen argumenteren dat een remuneratieverslag geen zin heeft, aangezien alle mandaten onbezoldigd zijn.

De FSMA is van oordeel dat de presentatie in een afzonderlijk 'remuneratieverslag' als onderdeel van de verklaring inzake deugdelijk bestuur, conform de wet, de toegankelijkheid en de overzichtelijkheid van de informatie over remuneratie verhoogt.

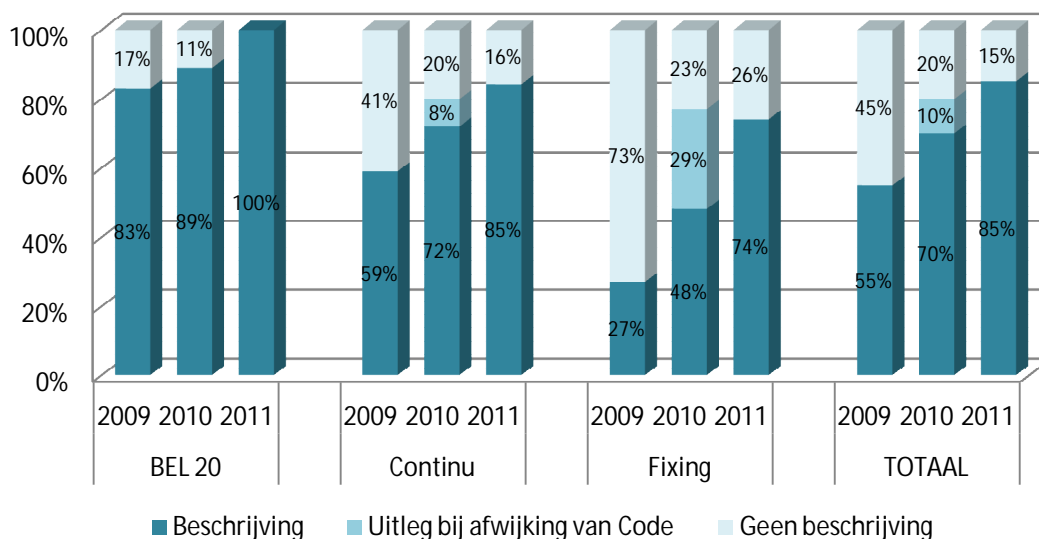
5.3. Inhoud van het remuneratieverslag

Artikel 96, § 3, W.Venn. bepaalt welke informatie het remuneratieverslag moet bevatten, dewelke in vijf grote luiken kan worden onderverdeeld, met name algemene informatie, informatie over de vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders, informatie over de vergoeding van de CEO en de andere leden van het management, informatie over aandelen en aandelenopties en informatie over vertrekvergoedingen. Deze luiken komen één voor één aan bod in de punten 5.4. tot en met 5.8. De wettelijke bepalingen stemmen grotendeels overeen met de informatieverplichtingen in Bijlage F, 9.3./2 van de Code.

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

Het remuneratieverslag moet luidens art. 96, § 3, derde lid, 1° W.Venn. een beschrijving geven van de tijdens het door het jaarlijks financieel verslag behandelde boekjaar gehanteerde **procedure** om (i) een remuneratiebeleid te ontwikkelen voor de bestuurders, de leden van het directiecomité, de andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur van de vennootschap, en (ii) de remuneratie te bepalen van de individuele bestuurders, leden van het directiecomité, andere leiders en personen belast met het dagelijks bestuur van de vennootschap.

Deze wettelijke bepaling stemt overeen met bepaling 7.3 van de Code. De toepassingsrichtlijnen voor remuneratierapportering van de Belgische Corporate Governance Commissie¹¹ bevatten hieromtrent de volgende toelichting: "Beschrijf bondig de stappen die zijn gedaan om een remuneratiebeleid te ontwikkelen en de remuneratie te bepalen, bijvoorbeeld opmaak van een voorstel door de directie, toelichting en bespreking in het remuneratiecomité, toelichting en goedkeuring in de raad van bestuur, voorlegging aan en goedkeuring door de algemene vergadering."



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

85 % van de vennootschappen geeft een **beschrijving van de procedure** die zij volgen. Dit is een **significante verbetering** ten opzichte van de remuneratieverslagen 2009 (2010) toen slechts 55 % (70 %) van de vennootschappen een beschrijving gaf.

Van de **15 %** van de vennootschappen die dit niet doen en aldus de wet niet naleven (allen behorende tot de continu- of de fixingmarkt) verwijst 4 % naar het CG-Charter. De FSMA herhaalt dat ze dit geen goede praktijk acht.

¹¹ Gepubliceerd op 22 december 2010.

5.5. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

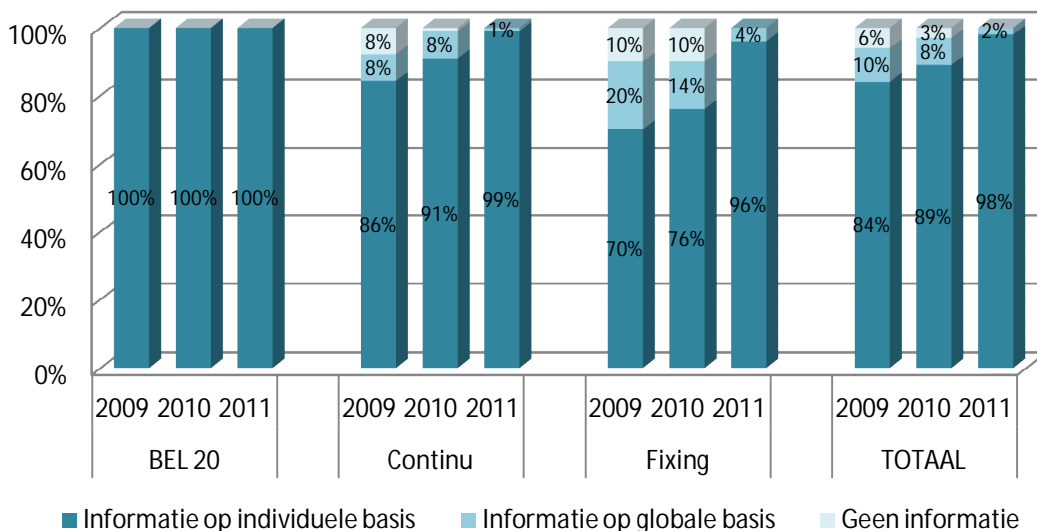
5.5.1. Bedrag van de remuneratie en andere voordelen

Luidens de Code en de CG-Wet dient het bedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door de vennootschap of haar dochterondernemingen aan elke niet-uitvoerende bestuurder wordt toegekend op individuele basis gegeven te worden.

98 % van de vennootschappen die in de studie zijn opgenomen, **publiceert** het bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders **op individuele basis**.

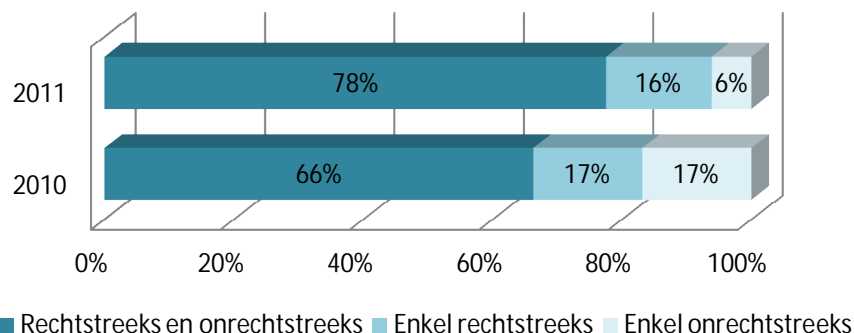
De overige **2 %** vermeldt enkel een **globaal bedrag** voor de remuneratie van alle niet-uitvoerende bestuurders. Deze presentatiewijze is strijdig met de CG-Wet. Aangezien deze vennootschappen eveneens geen uitleg verschaffen voor de niet-toepassing van de Code, leven zij ook de Code niet na.

Geen enkele vennootschap verschaft **geen informatie** over de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders, terwijl dit in de remuneratieverslagen 2009 nog 6 % van de vennootschappen betrof.



Grafiek 8: Informatie over het bedrag van de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

Een verdere onderverdeling van de vennootschappen die de CG-Wet naleven levert het volgende resultaat op:



Grafiek 9: Presentatiewijze individuele remuneratie niet-uitvoerende bestuurders

78 % van deze vennootschappen (t.o.v. 66 % in de remuneratieverslagen 2010) volgen de aanbeveling van de FSMA op en verstrekken de betrokken informatie op **rechtstreekse en onrechtstreekse wijze**. Dit betekent dat ze naast een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders (principe en niveau van de vaste vergoeding en/of van de zitpenningen) ook de totale remuneratie van elke bestuurder, met toepassing van deze regels vermelden.

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

16 % van deze vennootschappen vermeldt de remuneratie **enkel op rechtstreekse wijze**, wat betekent dat zij de bestuurders bij naam vermelden, samen met de hun toegekende remuneratie, zonder evenwel de algemene remuneratieprincipes uiteen te zetten.

6 % van deze vennootschappen verstrekt de informatie enkel op **onrechtstreekse wijze**, wat inhoudt dat de lezer voor elke bestuurder, door toepassing van de basisregels voor het vergoeden van bestuurders, de som moet maken van de verschillende vergoedingen die hem worden toegekend. De FSMA is van oordeel dat dit geen goede praktijk vormt, aangezien deze presentatiewijze vaak leidt tot omslachtige berekeningen en de parameters voor de berekening van de vergoedingen niet altijd eenduidig worden weergegeven (bv. aanwezigheidspercentages).

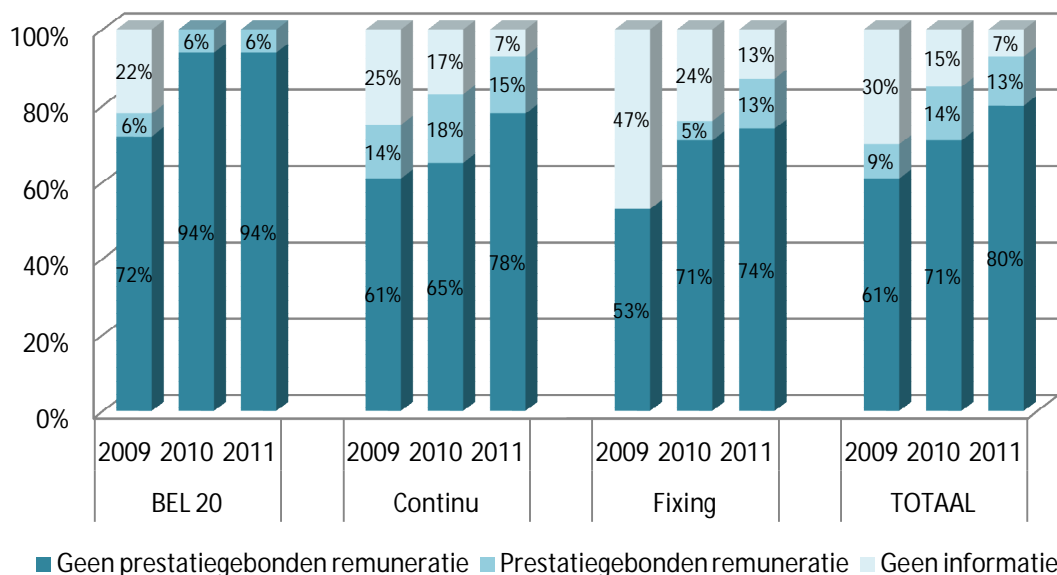
5.5.2. Prestatiegebonden remuneratie, voordelen in natura en voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen

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

De wet is op dit vlak minder streng dan de Code: zij laat de toekenning van een variabele vergoeding aan niet-uitvoerende bestuurders toe, mits voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering¹². Vennootschappen moeten er evenwel rekening mee houden dat bepaling 7.7 van de Code nog steeds van toepassing is. Concreet betekent dit dat een goedkeuring van de toekenning van een variabele vergoeding aan een niet-uitvoerende bestuurder nog steeds een afwijking inhoudt op bepaling 7.7 van de Code en dat een vennootschap deze afwijking dus moet vermelden in de verklaring inzake deugdelijk bestuur met een onderbouwde toelichting van de reden voor de afwijking.

¹² Zie artikel 554, zevende lid, W.Venn.

De resultaten per marktsegment worden weergegeven in onderstaande grafiek.



Grafiek 10: Informatie over prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders

Voor **80 %** van de vennootschappen kon er uit de gevonden informatie worden afgeleid dat niet-uitvoerende bestuurders **geen prestatiegebonden remuneratie** ontvangen. In een aantal gevallen werd dit niet expliciet bevestigd maar hebben we dit **afgeleid uit formuleringen zoals "de totale vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders bedraagt ..."**.

7 % van de vennootschappen geeft **geen informatie** hieromtrent. In 2009 bedroeg dit percentage nog 30 %. Dit betekent dat de aanbeveling van de FSMA in de vorige studie werd opgevolgd door het merendeel van de vennootschappen. Vooral in het fixing-segment is een opmerkelijke vooruitgang geboekt. Hoewel het hoogst waarschijnlijk is dat deze vennootschappen ook effectief geen prestatiegebonden remuneratie betalen, verdient het aanbeveling dit expliciet te zeggen.

Tenslotte zijn er 15 vennootschappen (**13 %**), hoofdzakelijk genoteerd op de continumarkt, die **prestatiegebonden remuneratie betalen**. In de helft van de gevallen gaat het om de uitkering van **tantièmes**. Tantièmes zoals bedoeld in artikel 617 W.Venn. zijn vergoedingen die aan de leden van het bestuursorgaan worden uitgekeerd in functie van de nettowinst. Dergelijke vergoedingen zijn variabele vergoedingen. Omdat de vraag rijst of zij verboden zijn op grond van bepaling 7.7 van de Code, werden zij in deze studie beschouwd als prestatiegebonden remuneratie, tenzij expliciet werd aangegeven dat de bedragen ervan niet gerelateerd zijn aan de omvang van de resultaten. In de andere helft van de gevallen gaat het om **opties** of **warrants**.

Bij de meeste vennootschappen wordt de prestatiegebonden remuneratie verantwoord door de noodzaak om onafhankelijke bestuurders met relevante ervaring en kennis aan te trekken, te motiveren en te behouden. Sommige vennootschappen steunen hun uitleg bijkomend op het feit dat dit gebruikelijk is in de sector (vooral biotech), onder meer omdat dit toelaat de bestuurders te vergoeden zonder de kasmiddelen van de vennootschap aan te spreken.

Op basis van de informatie in de remuneratieverslagen is het niet steeds duidelijk of de clausules die voorzien in een variabele vergoeding in contracten met onafhankelijke

(niet-uitvoerende) bestuurders aangegaan of verlengd na 3 mei 2010 (3 december 2011) vooraf werden goedgekeurd door de algemene vergadering conform artikel 554, lid 7, W.Venn. De FSMA vraagt om deze goedkeuring expliciet te vermelden in het remuneratieverslag.

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

5.6.1. Algemeen

De bepalingen in de Code in verband met de informatieverplichtingen over de remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management werden overgenomen in de CG-Wet (artikel 96, § 3, tweede lid, 6° en 7° W.Venn.¹³). Het remuneratieverslag 2011 diende dus voor het eerst verplicht de remuneratie van de CEO (*op individuele basis*) en van de overige leden van het uitvoerend management (*op globale basis*) te bevatten, telkens opgesplitst in de 4 categorieën: (1) het basissalaris; (2) de variabele remuneratie; (3) het pensioen en (4) de overige componenten van de remuneratie. De mogelijkheid tot "*explain*" is vanaf het boekjaar 2011 dus weggefallen.

Het aantal leden van het uitvoerend management blijft over de afgelopen jaren ongeveer constant op gemiddeld 5 à 6 uitvoerende managers, met een maximum van 26 uitvoerende managers. De FSMA vraagt aan de vennootschappen om steeds uitdrukkelijk en ondubbelzinnig aan te geven op welke personen (aantal en identificatie) het bedrag van de toegelichte remuneratie betrekking heeft.

4 vennootschappen geven aan geen uitvoerend management te hebben. Deze vennootschappen worden, samen met de 3 vennootschappen die uitdrukkelijk vermelden dat er geen remuneratie is voor de CEO én de andere leden van het management, buiten beschouwing gelaten voor de bespreking van de resultaten in sectie 5.6.2, 5.6.3 en 5.7. Dit brengt het totaal aantal vennootschappen voor dit deel van de studie op 106. Verder zijn er 16 vennootschappen die buiten de CEO geen andere leden van het management hebben. Zij worden buiten beschouwing gelaten bij de bespreking van de bepalingen die specifiek van toepassing zijn op de overige leden van het management.

5.6.2. Basissalaris en variabele remuneratie in cash

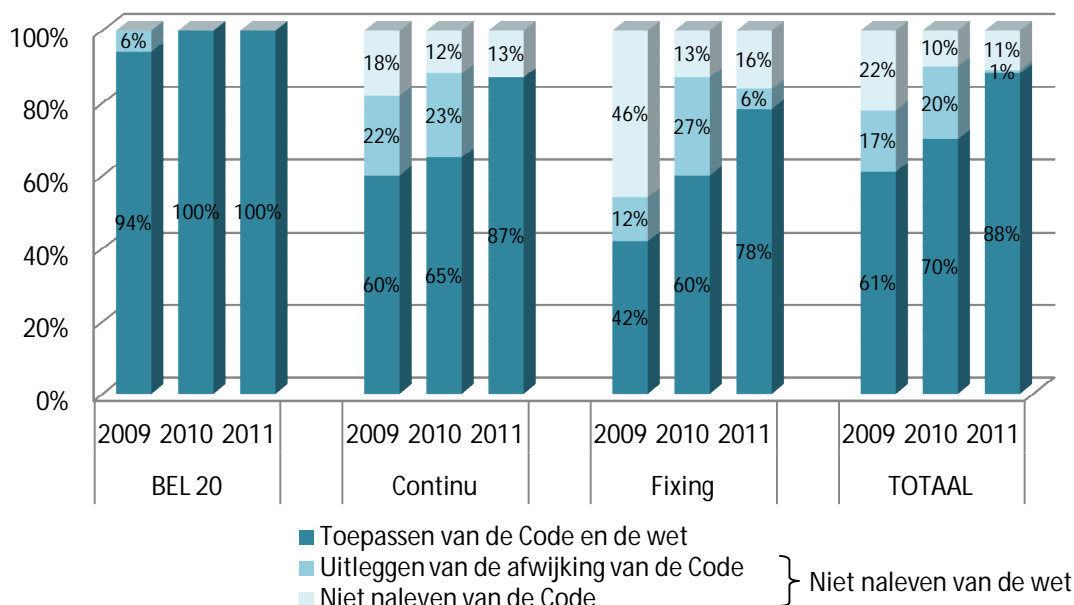
Zoals in de vorige studies hebben we onderzocht of de vennootschappen in hun remuneratieverslag de afzonderlijke bedragen voor het basissalaris en de variabele remuneratie uitbetaald in cash van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management vermelden, zoals weergegeven in onderstaande tabel:

	CEO	Andere leden van het uitvoerend management
Basissalaris	x EUR	x EUR
Variabele remuneratie	x EUR	x EUR

Tabel 3: Openbaarmakingsvereisten voor het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

¹³ Artikel 96, § 3, tweede lid, 6° en 7° W.Venn. bepaalt in wezen hetzelfde als het zesde en zevende streepje van 9.3./2 van bijlage F van de Code, maar gebruikt een andere terminologie.

De toepassings-, uitleg- en niet-nalevingspercentages van de betreffende Codebepalingen worden hieronder voorgesteld opgesplitst per marktsegment voor de remuneratieverslagen 2009, 2010 en 2011.



Grafiek 11: Informatie over het basissalaris en variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

5.6.2.1. *Vennootschappen die de bepalingen uit de Code toepassen en de wet naleven*

93 vennootschappen (**88 %**) **passen** de betreffende bepalingen uit de Code en de wet **toe**. Dit is een stijging van respectievelijk 27 en 18 %-punt t.o.v. de remuneratieverslagen 2009 en 2010. De grootste vooruitgang valt te noteren in de fixingmarkt met een stijging van het toepassingspercentage van 36 %-punt ten opzichte van de remuneratieverslagen 2009.

13 % van de vennootschappen die de Code toepassen vermelden expliciet dat het remuneratiepakket van de CEO *geen* component *variabele remuneratie* bevat. Verder stelt 13 % van de vennootschappen die de bepalingen toepassen dat er in 2011 *geen bonus* is *toegekend* of uitbetaald aan de CEO. 74 % van de ondernemingen die de Code toepassen, kenden in 2011 bijgevolg effectief een *bonus* toe aan de CEO (of betaalden een bonus uit). Voor de overige leden van het management gaat het om 84 %¹⁴.

Het **aandeel van de variabele remuneratie in het totale remuneratiepakket** (basissalaris en variabele remuneratie uitbetaald in cash) voor de CEO is gedaald van 30 % in 2010 (26 % in 2009) tot 24 % in 2011. Dezelfde trend is observeerbaar voor de overige leden van het management, waarvoor de variabele remuneratie in 2011 gemiddeld 21 % bedroeg t.o.v. 24 % in 2010 (22 % in 2009)¹⁸.

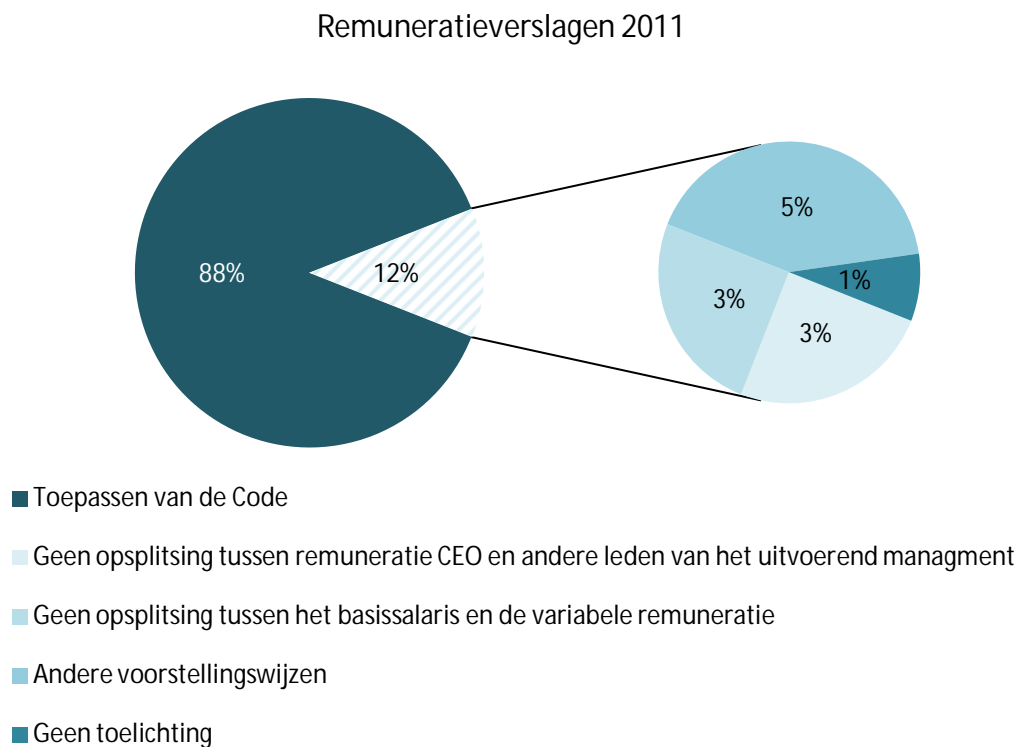
¹⁴ De weergegeven cijfers kunnen afwijken van de realiteit aangezien enkel die vennootschappen die de bepalingen van de Code 2009 toepassen als referentie gebruikt werden voor de berekening van de percentages. Voor de overige vennootschappen zijn vaak onvoldoende gegevens beschikbaar.

5.6.2.2. *Vennootschappen die de bepalingen uit de Code niet toepassen en de wet niet naleven*

Zoals hierboven reeds aangegeven is het percentage van de vennootschappen dat de informatiebepalingen uit de Code in verband met het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management (inclusief CEO) niet toepast, gedaald tot 12 %.

Van de 13 vennootschappen die de Code niet toepassen geeft 1 vennootschap hiervoor een verantwoording door te verwijzen naar 'privacy'-bekommernissen. Aangezien de mogelijkheid tot 'explain' voor deze bepaling wettelijk niet is toegestaan, leeft deze vennootschap de wet niet na.

Onderstaande grafiek schetst de verdeling van de voorstellingswijzen in de remuneratieverslagen 2011.



Grafiek 12: Voorstellingswijzen voor de presentatie van het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

De meest voorkomende afwijkingen zijn (1) dat de remuneratie van de CEO niet afzonderlijk wordt gerapporteerd, maar globaal wordt voorgesteld tezamen met de remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management en (2) dat er geen onderscheid gemaakt wordt tussen het basissalaris en de variabele remuneratie. In dit laatste geval is het niet steeds duidelijk of er effectief een bonus is verdiend of uitgekeerd. Mogelijk passen deze vennootschappen de wet en de Code wel toe wanneer een cash bonus effectief geen onderdeel uitmaakt van het remuneratiepakket. Om verwarring te vermijden, raadt de FSMA de vennootschappen die geen variabele remuneratie uitkeren aan dit expliciet te vermelden in het remuneratieverslag.

Eén vennootschap geeft geen enkele cijfermatige toelichting bij de uitbetaalde of verdiende remuneratie van het uitvoerend management. De overige vennootschappen

(5 %) hanteren nog andere presentatiewijzen (bv. één bedrag voor bestuurders en management of vaste vergoeding opgesplitst voor CEO en overige leden management, maar slechts één bedrag voor de variabele remuneratie van het ganse management inclusief CEO)

Al deze alternatieve voorstellingswijzen zijn strijdig met de CG-Wet. De FSMA dringt er ten stelligste op aan dat deze vennootschappen hun presentatiewijze aanpassen conform de CG-Wet.

5.6.2.3. *Variabele remuneratie*

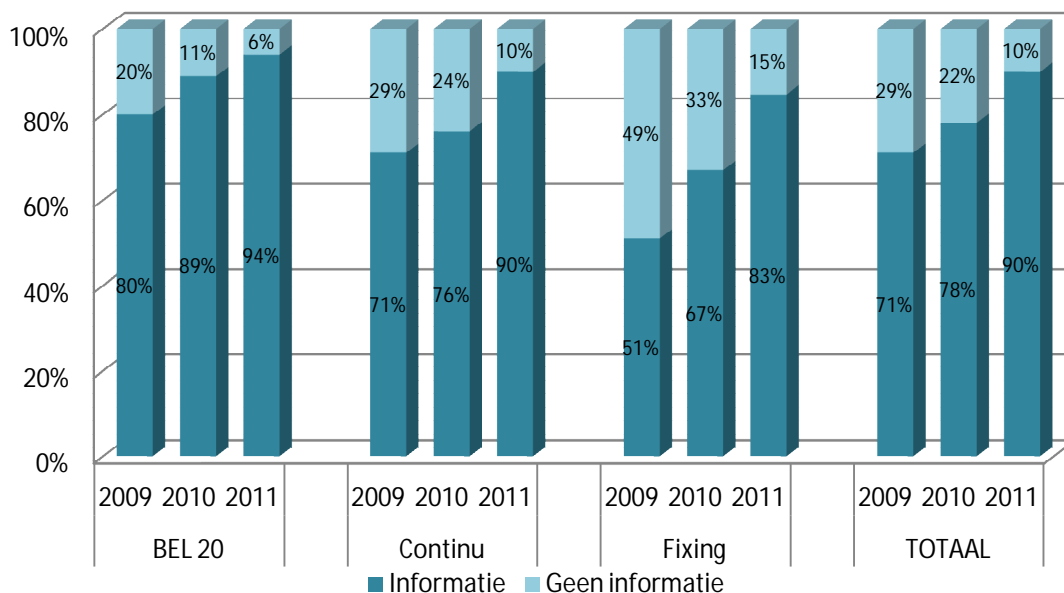
In deze sectie bespreken we de bijkomende (informatie)verplichtingen in de Code en de CG-Wet aangaande de variabele remuneratie uitbetaald of toegekend aan het uitvoerend management. Voor de berekening van de percentages werden enkel de vennootschappen waarvoor er uit de remuneratieverslagen bleek dat er variabele remuneratie werd uitbetaald of toegekend aan het uitvoerend management, als berekeningsbasis genomen.

Evaluatiecriteria en -periode voor de variabele remuneratie

Net zoals in de vorige studies gaan we in deze subsectie o.a. na of de vennootschappen die variabele remuneratie toekennen aan (een deel van) hun uitvoerend management informatie geven over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, alsook over de evaluatieperiode voor de variabele remuneratie zoals bepaald in artikel 96, § 3, tweede lid, 5° W.Venn. en het vijfde streepje van 9.3./2 van Bijlage F van de Code.

Ook voor deze bepaling stellen we een verhoging vast van het percentage van de vennootschappen dat de Code **toepast** en (minstens een deel van) de gevraagde informatie opneemt in hun remuneratieverslag. De wettelijke informatievereisten over de evaluatiecriteria en -periode voor de variabele remuneratie, die voor het eerst in voege traden voor het remuneratieverslag 2011, zijn immers identiek aan de bepaling uit de Code. Daarenboven bevat de wet een bijkomende informatieplicht, m.n. de beschrijving van de methoden die worden toegepast om na te gaan of aan deze prestatiecriteria is voldaan (artikel 96, § 3, tweede lid, 5° W.Venn.).

Onderstaande grafiek geeft een overzicht van het percentage van de vennootschappen met variabele remuneratie als onderdeel van het verloningspakket van het uitvoerend management dat informatie opneemt over de **criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen**:

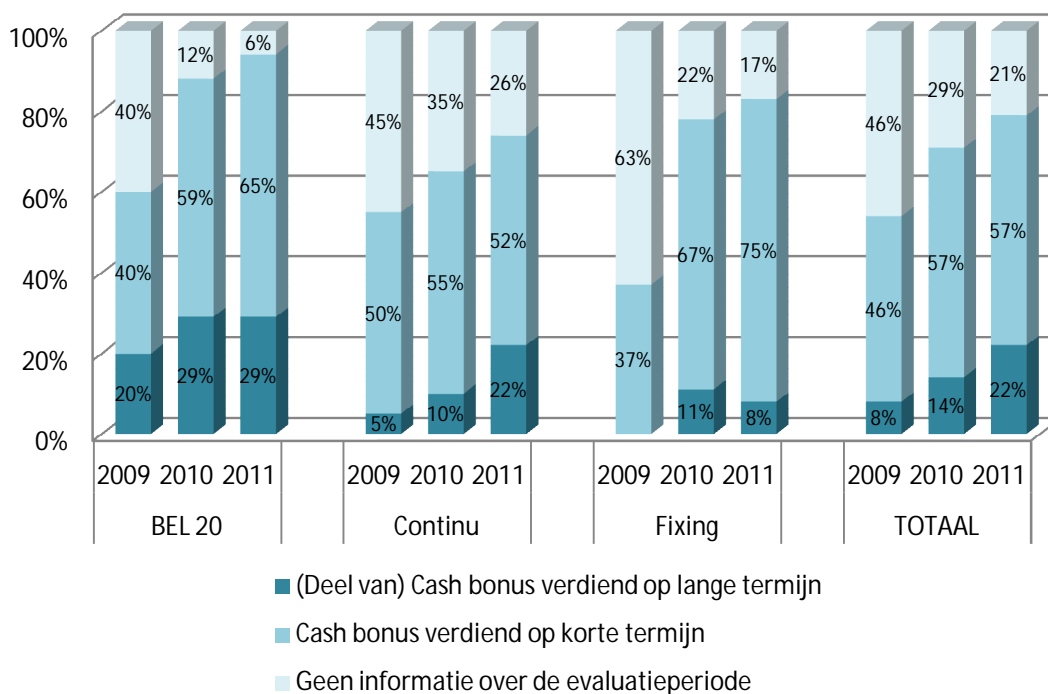


Grafiek 13: Informatie over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen

90 % van deze vennootschappen neemt (beknopte) informatie op over de **criteria** voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen t.o.v. 71 % in 2009. 46 % van de vennootschappen met variabele remuneratie (t.o.v. 28 % in 2009) ondersteunen de beschrijving met cijfers. Ondanks de vaststelling dat de beschrijvingen gemiddeld genomen meer inhoudelijke en cijfermatige elementen bevatten, blijven er ook sterke verschillen merkbaar in de omvang en inhoud van de beschrijving van vennootschap tot vennootschap.

De FSMA wenst haar aanbevelingen uit de vorige studies te herhalen, en vraagt de vennootschappen om in hun toekomstige remuneratieverslagen een duidelijke beschrijving te geven van de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen. Ze acht het wenselijk dat de vennootschappen zowel informatie verstrekken over het relatief gewicht van de verschillende evaluatiecriteria (onderneming, afdeling, persoonlijke objectieven), als over de minimale prestatievereisten opdat er een bonus wordt toegekend en de maximale bonus. Eveneens wil ze de aandacht van de vennootschappen vestigen op de wettelijke vereiste om tevens een beschrijving op te nemen van de methoden die worden toegepast om na te gaan of aan deze prestatiecriteria is voldaan (artikel 96, § 3, tweede lid, 5° W.Venn.).

Een gelijkaardige positieve evolutie stellen we vast voor de informatievereisten over de **evaluatieperiode**:



Grafiek 14: Informatie over prestatiegebonden remuneratie verdiend op lange termijn

Uit **79 %** van de remuneratieverslagen 2011 van vennootschappen die variabele remuneratie uitkeren aan het uitvoerend management kunnen we afleiden of de cash bonus verdiend wordt **op lange of op korte termijn**. Voor het merendeel van de vennootschappen kan deze informatie enkel indirect worden afgeleid uit het remuneratieverslag (bv. "*in 2011 werd geen variabele vergoeding uitbetaald aangezien de vooropgestelde target van (gebudgetteerde EBITDA) niet werd behaald*").

Dit betekent eveneens dat nog steeds **21 %** van de vennootschappen, ondanks een wettelijke verplichting, **geen** enkele **informatie** geeft over de evaluatieperiode voor de berekening van de variabele remuneratie. De FSMA dringt er bij alle vennootschappen op aan om in de toekomstige remuneratieverslagen een expliciete (en geen indirecte) aanduiding te geven van deze periode, conform de CG-Wet.

Spreiding variabele remuneratie in de tijd

De CG-Wet gaat nog een stap verder dan de Code en bevat naast informatieverplichtingen ook een bepaling die de vennootschappen verplicht tot een **spreiding van de variabele remuneratie in de tijd**. Artikel 520ter, tweede lid, W.Venn. stelt dat, behoudens andersluidende statutaire bepalingen of uitdrukkelijke goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders, ten minste een vierde van de variabele remuneratie voor een uitvoerend bestuurder, gebaseerd dient te zijn op vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria over een periode van minstens twee jaar, en ten minste een ander vierde gebaseerd dient te zijn op vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria over een periode van minstens drie jaar. Het nieuwe artikel was voor het eerst van toepassing vanaf het boekjaar dat aanvangt na 31 december 2010.

19 vennootschappen (**22 %**) vermelden expliciet dat (een deel van) de cash bonus wordt verdiend op **lange termijn** (zie grafiek 14). Het is evenwel niet steeds duidelijk of de spreiding gebeurt conform artikel 520ter, tweede lid, W.Venn.

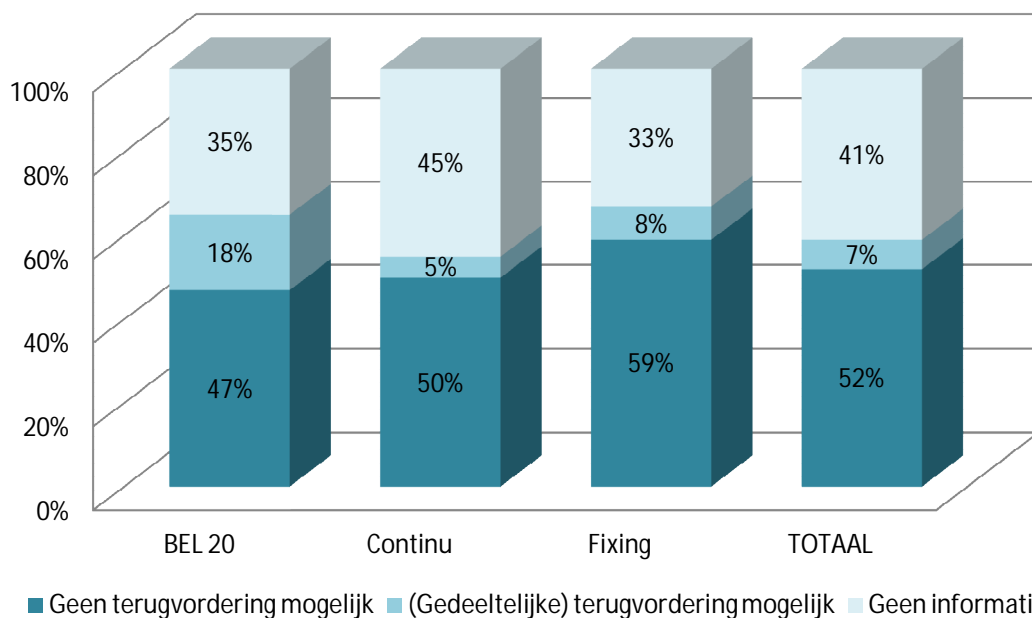
24 % van de vennootschappen met variabele remuneratie geven expliciet aan dat ze gebruik maken van de wettelijke mogelijkheid om van de spreiding van de variabele vergoeding in de tijd conform artikel 520ter af te zien. In (bijna) alle gevallen gebeurt dit mits uitdrukkelijke goedkeuring door de algemene vergadering.

De FSMA beveelt de vennootschappen aan om in hun remuneratieverslagen telkens uitdrukkelijk aan te geven of de variabele vergoeding gespreid wordt in de tijd conform artikel 520ter. Verder vraagt de FSMA de vennootschappen om, wanneer gebruik wordt gemaakt van de wettelijke mogelijkheid om van de spreiding van de variabele vergoeding in de tijd af te zien, dit duidelijk aan te geven in het remuneratieverslag.

Terugvorderingsrecht op basis van onjuiste financiële gegevens

Artikel 96, § 3, tweede lid, 11° W. Venn. stelt dat het volgende opgenomen dient te worden in het remuneratieverslag: "voor de uitvoerende bestuurders, de leden van het directiecomité, de andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur, de mate waarin ten gunste van de vennootschap voorzien is in een terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie die wordt toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens." Deze bepaling is echter niet voorzien in de Code.

Om na te gaan in welke mate de vennootschappen de nieuwe wettelijke verplichting respecteren, werd in deze studie nagegaan of de vennootschappen in hun remuneratieverslagen informatie geven over een eventueel terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie ten gunste van de vennootschap. Het gaat daarbij niet om de wettelijke mogelijkheden tot terugvordering van variabele vergoedingen voor gevallen waarbij er sprake is van fraude, zware tekortkomingen of nalatigheid met betrekking tot de jaarrekening, conform het arbeidsrecht. Daarentegen focust deze studie op de terugvorderingsclausules die contractueel werden vastgelegd tussen de vennootschap en de bestuurders met betrekking tot de variabele vergoeding. Onderstaande grafiek geeft de resultaten opgesplitst per marktsegment:



Grafiek 15: Informatie over terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens

De wettelijke bepaling lijkt aan de aandacht van vele vennootschappen te zijn ontsnapt, aangezien **41 %** van de vennootschappen die variabele remuneratie uitkeren aan het uitvoerend management **niets** vermelden over een eventueel terugvorderingsrecht in hun verklaring inzake deugdelijk bestuur.

Bovendien spreekt **52 %** van de vennootschappen er wel van, maar melden ze dat ze **geen** gebruik maken van een **terugvorderingsclausule**. Slechts **7 %** van de vennootschappen voorzien de mogelijkheid van een **gedeeltelijke of volledige terugvordering**. Wanneer we de spreiding over de marktsegmenten bekijken, valt het op dat 18 % van de BEL 20 vennootschappen voorzien in een (gedeeltelijke) terugvordering. Op de continu- en fixingmarkt is dat slechts respectievelijk 5 % en 8 %.

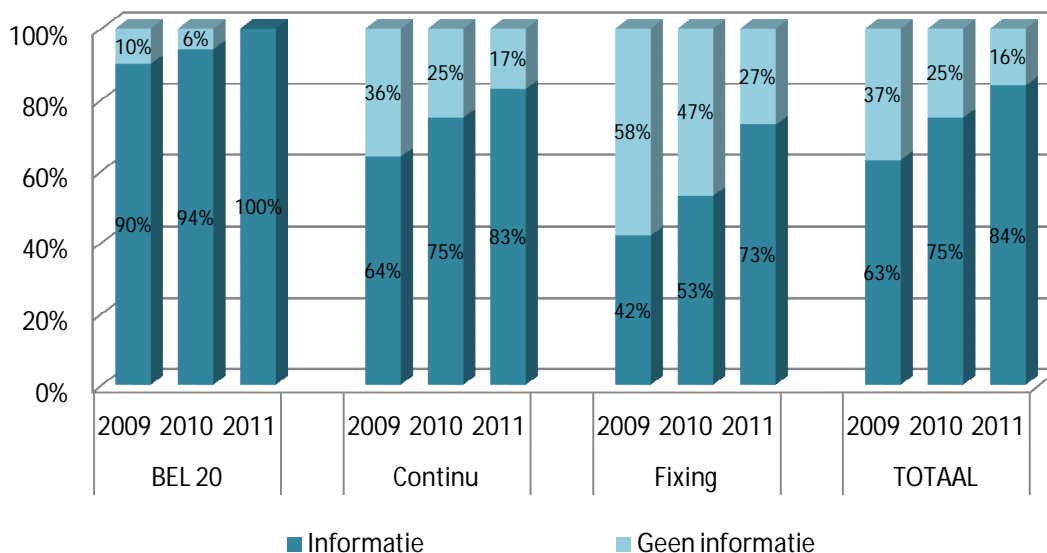
5.6.3. Informatie over pensioen en overige componenten van de remuneratie

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

Informatie over pensioen

84 % van de vennootschappen geeft informatie over de pensioenregeling (of groepsverzekering) van de **CEO**. Deze 84 % kan als volgt worden uitgesplitst: 27 % zegt expliciet dat de vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor de CEO, 6 % geeft beschrijvende informatie en 51 % geeft becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:



Grafiek 16: Informatie over pensioen voor de CEO

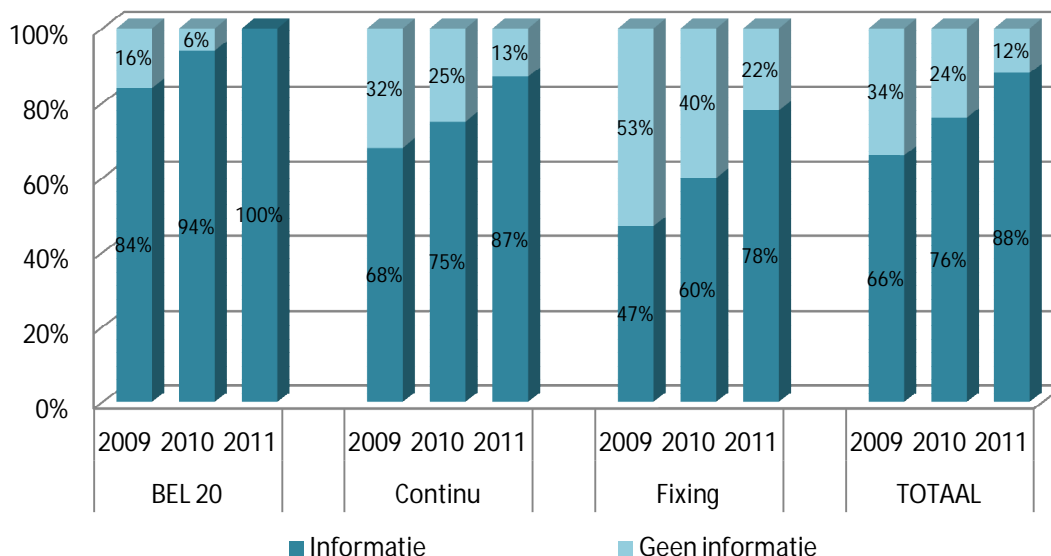
Voor de **overige leden van het uitvoerend management** zijn de tendensen dezelfde. 86 % van de vennootschappen (tegenover 80 % (72 %) in de remuneratieverslagen 2010 (2009)) geeft informatie over hun pensioenregeling: 10 % zegt expliciet dat de

vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor deze personen), 8 % geeft beschrijvende informatie en 68 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

Informatie over overige componenten

Voor de **CEO** geeft **88 %** van de vennootschappen informatie over overige componenten van de remuneratie. 15 % zegt expliciet dat de remuneratie van de CEO geen overige componenten bevat, 7 % geeft beschrijvende en 66 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:



Grafiek 17: Informatie over overige componenten van remuneratie voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen dezelfde: 90 % van de vennootschappen (tegenover 77 % (67 %) in de remuneratieverslagen 2010 (2009)) geeft informatie over overige componenten van de remuneratie: 6 % zegt expliciet dat de andere leden van het uitvoerend management geen andere voordelen krijgen, 8 % geeft beschrijvende en 76 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

Wanneer er geen informatie werd gegeven over het pensioen of over de overige componenten van de remuneratie is het niet mogelijk te achterhalen of er effectief geen pensioenregeling of overige componenten tot het remuneratiepakket behoren. De FSMA herhaalt haar aanbeveling om indien er geen pensioenregeling of overige remuneratie is, dit expliciet aan te geven in het remuneratieverslag.

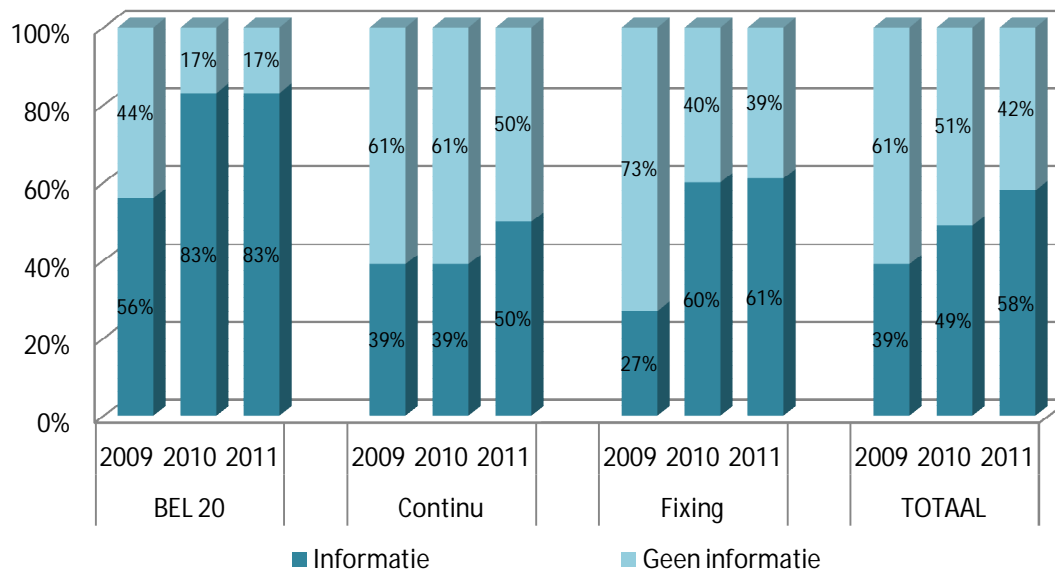
5.7. Informatie over aandelen en aandelenopties

Het remuneratieverslag dient luidens bepaling 7.16 van de Code voor alle leden van het uitvoerend management (inclusief uitvoerende bestuurders), op individuele basis, informatie te bevatten over aandelen, aandelenopties of andere rechten om aandelen te verwerven. Voor de remuneratieverslagen 2011 verviel de mogelijkheid tot 'explain' waardoor deze informatie wettelijk verplicht was.

5.7.1. Informatie over aandelen

Voor de **CEO** geeft **58 %** van de vennootschappen informatie over aandelen als onderdeel van de remuneratie. 50 % zegt expliciet dat de CEO geen aandelen bezit dan wel dat er hem geen werden toegekend tijdens het jaar; 8 % vermeldt aandelen als onderdeel van de remuneratie voor de CEO, het merendeel van deze vennootschappen behoren tot de BEL 20.

Uitgesplitst per marktsegment zijn de resultaten als volgt:



Grafiek 18: Informatie over aandelen voor de CEO

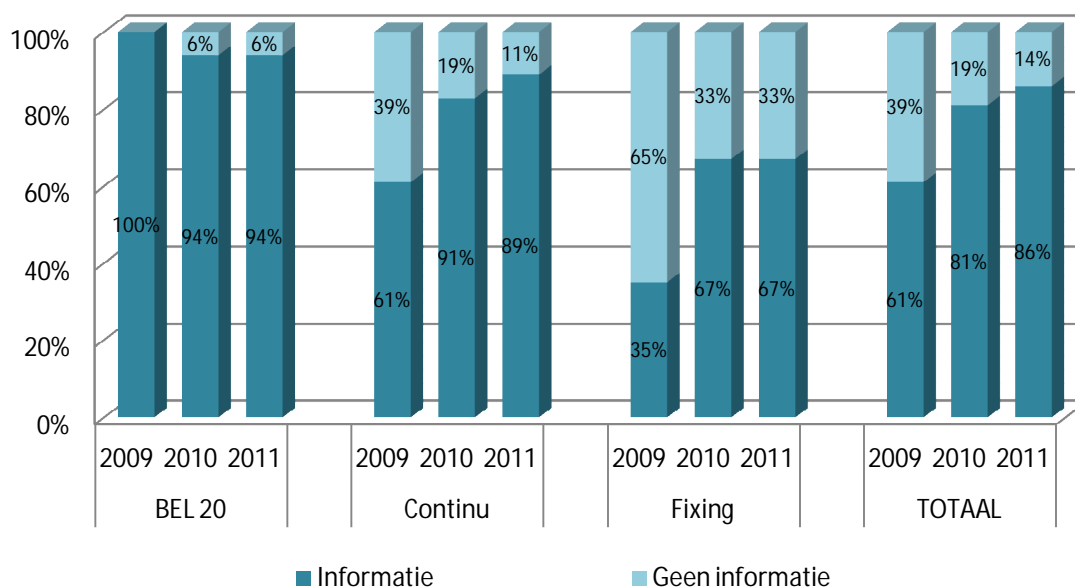
Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen alweer dezelfde. 60 % van de vennootschappen geeft informatie (tegenover 51 % (39 %) in de remuneratieverslagen 2010 (2009)). 49 % van de vennootschappen zegt dat de andere leden van het uitvoerend management geen aandelen bezitten dan wel dat er hen geen werden toegekend tijdens het jaar. 11 % vermeldt aandelen voor de andere leden van het uitvoerend management als remuneratie.

5.7.2. Informatie over aandelenopties

Indien het niet duidelijk was of er in 2011 al dan niet aandelenopties werden toegekend, werd de vennootschap, net zoals in de vorige studies, ingedeeld in de categorie van vennootschappen die geen informatie geven over aandelenopties.

Voor de **CEO** geeft **86 %** van de vennootschappen informatie over **aandelenopties**. Dit is een significante vooruitgang. 32 % zegt expliciet dat de CEO geen aandelenopties bezit; 22 % zegt dat er in 2011 geen aandelenopties werden toegekend en 32 % zegt dat er in 2011 wel aandelenopties werden toegekend.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:



Grafiek 19: Informatie over aandelenopties voor de CEO

Voor de **overige leden van het uitvoerende management** zijn de tendensen dezelfde. 90 % van de vennootschappen (tegenover 81 % (61 %) in de remuneratieverslagen 2010 (2009)) geeft informatie over aandelenopties voor de andere leden van het uitvoerend management: 33 % zegt expliciet dat deze personen geen aandelenopties bezitten, 22 % dat er in 2011 geen aandelenopties werden toegekend en 35 % dat er in 2011 wel aandelenopties werden toegekend.

Opnieuw stellen we vast dat op het vlak van aandelen en aandelenopties de informatieverstrekking ondermaats is en dat de aanbeveling van de FSMA om expliciet aan te geven of aandelen en/of aandelenopties al dan niet behoren tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management onvoldoende werd opgevolgd. Zo is het voor 40 % van de vennootschappen onduidelijk of **er al dan niet aandelen tot het remuneratiepakket** van de leden van het uitvoerend management behoren.

De FSMA dringt erop aan dat hieraan voldoende aandacht wordt besteed in de toekomstige verslaggeving. In het bijzonder wenst ze haar aanbeveling om expliciet aan te geven of er al dan niet aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren te herhalen. Indien dit het geval is, vraagt de FSMA om de door de wet vereiste informatie te verstrekken.

5.8. Vertrekvergoedingen

5.8.1. Informatie over vertrekvergoedingen

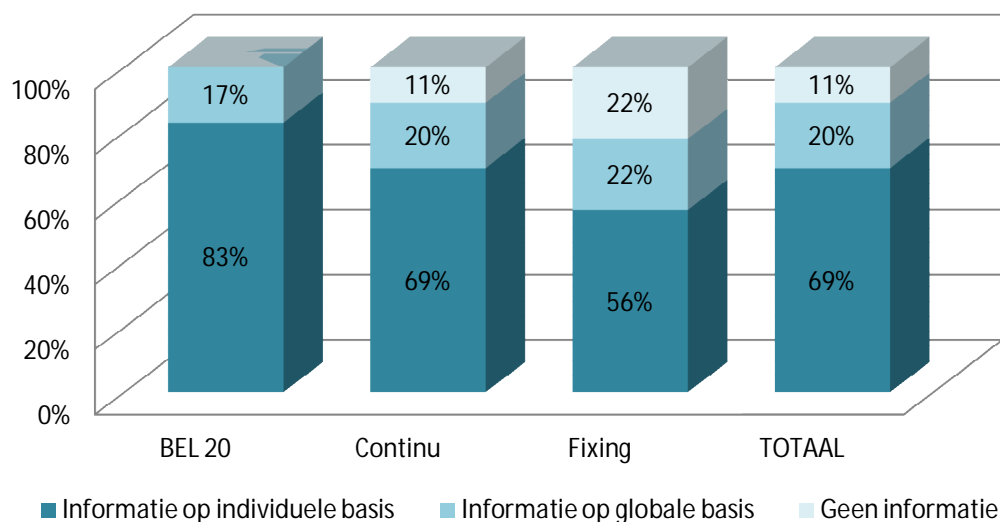
Anders dan bij de vorige twee studies waren de genoteerde vennootschappen sinds het jaarlijks financieel verslag 2011 door de CG-Wet verplicht om bepaalde informatie op te nemen in hun remuneratieverslag. Met betrekking tot vertrekvergoedingen schrijft artikel 96, § 3, tweede lid, 9° W. Venn. voor dat het remuneratieverslag de volgende informatie moet bevatten: "voor de uitvoerende bestuurders, de leden van het directiecomité, de

andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur, op individuele basis, de bepalingen omtrent vertrekvergoedingen."

De Code gaat daarentegen niet zo ver en houdt het op het volgende wat betreft de minimuminformatie over vertrekvergoedingen in het remuneratieverslag: "Indien op of na 1 juli 2009 het contract van aanstelling van de CEO of enig ander lid van het uitvoerend management in een vertrekvergoeding van meer dan 12 maanden maar minder dan 18 maanden basis- en variabele remuneratie voorziet, de duidelijke vermelding [in het remuneratieverslag], op individuele basis, van de omstandigheden waarin dergelijke hogere vertrekvergoeding zou kunnen worden betaald en de verantwoording ervan (Bijlage F, 9.3./2., aanvulling op bepaling 7.18)."

Met deze studie werd nagegaan welke informatie de vennootschappen geven over vertrekvergoedingen en meer bepaald of ze de wettelijke bepalingen volgen. Uit de resultaten blijkt dat **69 %** van de vennootschappen **op individuele basis de vertrekvergoedingen** weergeeft in het remuneratieverslag, zoals de wet vereist. Dit percentage omvat tevens de vennootschappen die meedelen dat ze de arbeidswetgeving (formule Claeys) toepassen en verder geen individuele details geven, dit omdat het op die manier toch mogelijk is om na te gaan hoeveel de vertrekvergoedingen van de verschillende leden van het management bedragen. Een opsplitsing van de cijfers toont aan dat er duidelijke verschillen zijn tussen de segmenten: 83 % voor de vennootschappen van de BEL 20, 69 % op de continuummarkt en 56 % op de fixingmarkt.

31 % van alle onderzochte vennootschappen geeft in hun remuneratieverslag geen informatie op individuele basis. 20 % gaf enkel informatie over de vertrekvergoedingen op globale basis en 11 % geeft helemaal geen informatie. Daar de vennootschapswetgeving de genoteerde vennootschappen nu verplicht om hun bepalingen met betrekking tot vertrekvergoedingen mee te delen in hun remuneratieverslag, is 31 % van de onderzochte vennootschappen wettelijk gezien dus niet in orde. De FSMA adviseert hen dan ook om bij het opstellen van toekomstige remuneratieverslagen rekening te houden met de wetsbepalingen en zodoende informatie te geven over de overeengekomen vertrekvergoedingen.



Grafiek 20: Informatie over de vertrekvergoedingen

5.8.2. Hoogte van de vertrekvergoedingen

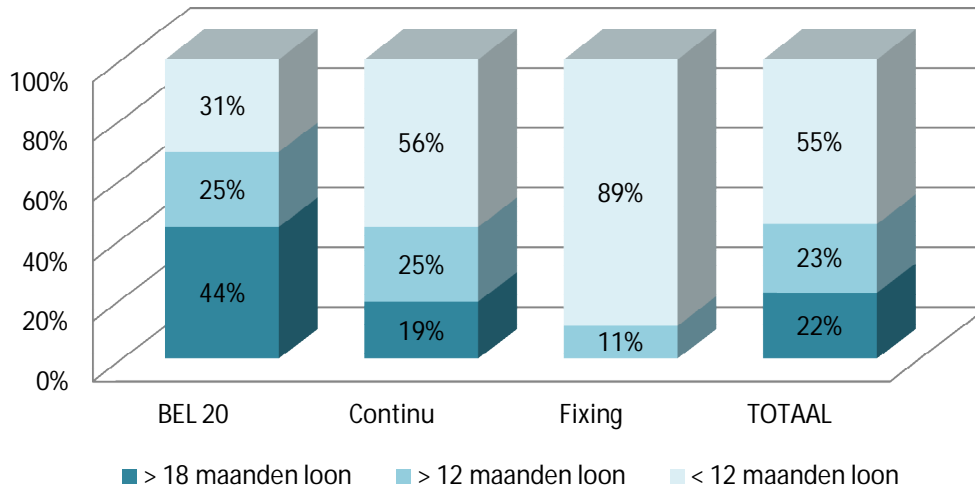
Met betrekking tot de specifieke contractuele bepalingen omtrent de hoogte van de vertrekvergoedingen stelt artikel 554 W.Venn.: "[...] Indien een overeenkomst met een uitvoerend bestuurder, een lid van het directiecomité, een andere leider bedoeld in artikel 96, § 3, laatste lid, of een persoon belast met het dagelijks bestuur van een vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een in artikel 4 bedoelde markt voorziet in een vertrekvergoeding die hoger is dan 12 maanden loon of, op gemotiveerd advies van het remuneratiecomité, hoger dan 18 maanden loon, moet die afwijkende bepaling over de vertrekvergoeding vooraf worden goedgekeurd door de eerstvolgende gewone algemene vergadering. Elk hiermee strijdig beding is van rechtswege nietig."

In dezelfde lijn ligt bepaling 7.18 van de Code: "Elke contractuele regeling die op of na 1 juli 2009 met de vennootschap of haar dochtermaatschappijen betreffende de remuneratie van de CEO of van elk ander lid van het uitvoerend management wordt bedongen, vermeldt duidelijk dat de vertrekvergoeding die bij een vervroegde beëindiging van het contract wordt toegekend niet meer mag bedragen dan 12 maanden basis- en variabele remuneratie. Op advies van het remuneratiecomité kan de raad van bestuur een hogere vertrekvergoeding toekennen. Dergelijke hogere vertrekvergoeding wordt beperkt tot maximaal 18 maanden basis- en variabele remuneratie. Het contract vermeldt wanneer dergelijke hogere vertrekvergoeding kan worden toegekend. De raad van bestuur verantwoordt dergelijke hogere vertrekvergoeding in het remuneratieverslag." Bijlage F, 9.3./2. van de Code geeft hierover meer verduidelijking.

Uit de bepalingen in de CG-Wet en uit bepaling 7.18 van de Code kan men afleiden dat een vertrekvergoeding ten belope van maximaal 12 maanden loon als de norm wordt gezien. Een hogere vertrekvergoeding vereist daarentegen een goedkeuring van de aandeelhouders (althans volgens de CG-Wet). Voor de Code moet een eventuele hogere vertrekvergoeding evenwel beperkt blijven tot 18 maanden loon. De Code vereist dat deze hogere vertrekvergoeding goedgekeurd wordt door het remuneratiecomité en verantwoord wordt in het remuneratieverslag.

Wat betreft de hoogte van de vertrekvergoedingen is de FSMA nagegaan welke termijnen de vennootschappen hanteren voor deze vertrekvergoedingen en meer bepaald of deze termijnen korter zijn dan 12 maanden. Van de 72 vennootschappen die in hun remuneratieverslag op individuele basis details geven over hun gehanteerde vertrekvergoedingen heeft 55 % vertrekvergoedingen die lager zijn dan 12 maanden loon. Bij 45 % van deze vennootschappen is een vertrekvergoeding voorzien die hoger is dan 12 maanden loon, met 22 % van de vennootschappen die een termijn van meer dan 18 maanden voorzien.

Bij opsplitsing van de cijfers naar marktsegmenten valt op dat het vooral de vennootschappen van de BEL 20 zijn die lange termijnen voorzien voor de vertrekvergoedingen. 44 % van de BEL 20 vennootschappen voorzien in een vertrekvergoeding van meer dan 18 maanden loon, tegenover 19 % van de vennootschappen op de continuummarkt en 0 % van de fixingmarkt.



Grafiek 21: Hoogte van de vertrekvergoedingen

6. PRESENTATIE VAN DE UITLEG

De Code laat de vennootschappen toe om af te wijken van bepaalde vooropgestelde bepalingen indien zij daarvoor gegronde redenen geven. Dit zogenaamde *"comply or explain"*-principe werd met het KB van 6 juni 2010 ook wettelijk verankerd (tenzij voor bepalingen die krachtens de CG-Wet verplicht moeten worden toegepast).

Daar de kwaliteit van de *"explain"* danig kan verschillen, heeft de Corporate Governance Commissie in februari 2012 acht vuistregels gepubliceerd om de vennootschappen te helpen een kwaliteitsvolle *"explain"* op te stellen¹⁵. Daarin adviseert de Commissie onder meer om een aparte sectie in de verklaring te voorzien die de motiveringen verzamelt om niet aan een of meerdere bepalingen te voldoen (cf. vuistregel 3.). Ook mag de verklaring niet uitsluitend gebaseerd zijn op kritiek op de Code (vuistregel 2.). Verder is de raad van bestuur verantwoordelijk voor de reden om af te wijken en de kwaliteit van de *"explain"* (vuistregel 5.).

Aangezien voor de meeste bepalingen die het onderwerp uitmaken van deze studie de mogelijkheid tot 'explain' niet meer is toegestaan, werd de presentatiewijze van de uitleg van een niet-toepassing van de Code niet meer onderzocht in deze studie.

¹⁵ De 8 vuistregels zijn te vinden op de website van de Corporate Governance Commissie.

Deel 3: Conclusies

1. ALGEMENE CONCLUSIE

De verbetering die de FSMA had vastgesteld qua toepassing en qua naleving van de Code 2009 in de jaarlijkse financiële verslagen 2010 in de eerste opvolgstudie heeft zich voortgezet in de jaarlijkse financiële verslagen 2011.

De **grootste verbeteringen** in de toepassingspercentages werden vastgesteld in de bepalingen inzake het **remuneratieverslag** waarvoor "explain" in de jaarlijkse financiële verslagen 2011 niet meer mogelijk was. 86 % van de verklaringen inzake deugdelijk bestuur 2011 bevatte een apart "remuneratieverslag". Dit is een stijging van 39 %-punt ten opzicht van 2009, het eerste jaar dat de Code van toepassing was. Van deze remuneratieverslagen bevatte 98 % (t.o.v. 84 % in 2009 en 89 % in 2010) op individuele basis informatie over de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders en 88 % (t.o.v. 61 % in 2009 en 70 % in 2010) informatie over het basissalaris en de variabele remuneratie van de CEO (op individuele basis) en de overige leden van het management (op globale basis), conform de CG-Wet.

Verder heeft de FSMA geconstateerd dat vele vennootschappen de **aanbevelingen** opgenomen in Studie nr. 38 en 40 ter harte hebben genomen. Zo geven 78 % (t.o.v. 66 % in de remuneratieverslagen 2010) van de vennootschappen die de wettelijke bepalingen inzake de remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders naleven naast de totale remuneratie van elke bestuurder, tevens een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders, zoals aanbevolen door de FSMA. Verder werden er voor het tweede jaar op rij minder verwijzingen naar het CG-Charter of andere delen van het jaarlijks financieel verslag opgenomen. De FSMA is van oordeel dat een gebundelde en consistente presentatie, conform de wet, de toegankelijkheid en de overzichtelijkheid van de informatie verhoogt.

Net zoals in de vorige studie stelt de FSMA echter vast dat haar aanbeveling om telkens wanneer een (wettelijke) bepaling niet van toepassing is dat expliciet te vermelden niet door alle vennootschappen wordt opgevolgd. Vennootschappen laten bijvoorbeeld in het ongewisse of aandelen of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het management behoren, of uitvoerend management van een pensioenregeling geniet,... Hierdoor worden de nalevingspercentages van de betreffende wettelijke bepalingen vermoedelijk onderschat.

De FSMA wenst eveneens de aandacht te vestigen op twee **wettelijke informatieverplichtingen** voor het remuneratieverslag die niet als zodanig opgenomen zijn in de Code, met name een informatieplicht over (1) de mate waarin ten gunste van de vennootschap voorzien is in een terugvorderingsrecht van de variabele remuneratie die wordt toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens en (2) de bepalingen (op individuele basis) omtrent vertrekvergoedingen voor de uitvoerende bestuurders, de leden van het directiecomité, de andere leiders en de personen belast met het dagelijks bestuur. Deze bepalingen, die voor het eerst van toepassing waren op de remuneratieverslagen 2011, lijken aan de aandacht van een groot deel van de vennootschappen te zijn ontsnapt.

2. AANBEVELINGEN VAN DE FSMA

In de huidige en de voorgaande studies werden een reeks aanbevelingen voor toekomstige verklaringen inzake deugdelijk bestuur opgenomen, die tot doel hebben de kwaliteit van de informatieverstrekking over corporate governance naar de toekomst toe te verbeteren. Hieronder volgt een samenvattend overzicht van de algemene aanbevelingen en van alle specifieke aanbevelingen die relevant blijven nu de CG-Wet volledig in werking is getreden.

ALGEMENE AANBEVELINGEN

Als een bepaling niet van toepassing is, dient dat steeds expliciet te worden vermeld (bv. aangegeven dat de niet-uitvoerende bestuurders geen prestatiegebonden remuneratie ontvangen).

Voor elke bepaling van de Code dient te worden nagegaan of ze al dan niet wordt toegepast.

Er dient steeds expliciet te worden vermeld van welke bepaling wordt afgeweken.

Alle gevraagde informatie dient in de verklaring inzake deugdelijk bestuur zelf te worden opgenomen.

Indien toch wordt verwezen naar het Corporate Governance Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag, dient minstens de essentie van de informatie te worden opgenomen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur en, voor het overige, dienen precieze verwijzingen te worden opgenomen, zodat de lezer de bijkomende informatie gemakkelijk kan terugvinden.

SPECIFIEKE AANBEVELINGEN VOOR DE VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

Benaming en plaats van de informatie over corporate governance in het jaarlijks financieel verslag

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

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

Code als referentiecode

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

Internecontrole- en risicobeheersystemen

De FSMA beveelt aan om:

- *in geval van verwijzing naar het CG-Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de*

verklaring inzake deugdelijk bestuur en voor het overige precieze verwijzingen te geven;

- *meer aandacht te besteden aan de beschrijving van het systeem van internecontrole- en risicobeheersing, rekening houdend met de richtlijnen die de Corporate Governance Commissie terzake publiceerde.*

Evaluatie

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

Volgens de FSMA is het aangewezen om niet enkel het evaluatieproces te beschrijven maar eveneens de criteria die daarbij gehanteerd worden.

SPECIFIEKE AANBEVELINGEN VOOR HET REMUNERATIEVERSLAG

De FSMA beveelt aan om:

- *een duidelijk afgebakend remuneratieverslag te publiceren dat deel uitmaakt van de verklaring inzake deugdelijk bestuur;*
- *zich zeker niet te beperken tot een verwijzing naar de toelichting;*
- *in geval van verwijzing naar het CG-Charter, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de verklaring inzake deugdelijk bestuur en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen naar specifieke punten van het CG-Charter.*

Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau

De FSMA vraagt aan de vennootschappen dat ze aandacht besteden aan beide luiken en raadt hen tevens aan om algemeenheden achterwege te laten en de nadruk te leggen op het inhoudelijke van het proces.

Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

De werkwijze waar de FSMA de voorkeur aan geeft voor het verstrekken van informatie over de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders bestaat in het geven van 1) een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders (principe en niveau van de vaste vergoeding en/of van de zitpenningen) en 2) met toepassing van deze regels, de totale remuneratie die aan elke bestuurder wordt toegekend.

Indien er geen prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders wordt toegekend, verzoekt de FSMA de vennootschappen om dit uitdrukkelijk te bevestigen.

Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

De FSMA dringt erop aan om:

- *in het remuneratieverslag duidelijk aan te geven op welke personen (aantal en identificatie) het bedrag van de toegelichte remuneratie betrekking heeft;*
- *de voorstellingswijze, conform de wet en de Code 2009, te volgen;*
- *indien er prestatiegebonden remuneratie is:*
 - *de waarde van alle prestatiegebonden remuneratie op te nemen in de categorie variabele remuneratie, waarbij duidelijk wordt aangegeven of het om cash bonussen dan wel om andere vormen van variabele remuneratie gaat;*
 - *een duidelijke beschrijving te geven van de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, over de gehanteerde evaluatieperiode (expliciet), alsook de methoden die worden toegepast om na te*

gaan of aan deze prestatiecriteria is voldaan. Ze acht het wenselijk dat de vennootschappen zowel informatie verstrekken over het relatief gewicht van de verschillende evaluatiecriteria (onderneming, afdeling, persoonlijke objectieven), als over de minimale prestatievereisten opdat er een bonus wordt toegekend en de maximale bonus;

- o aan te geven of de variabele remuneratie gespreid wordt in de tijd conform artikel 520ter W.Venn. en wanneer gebruik wordt gemaakt van de wettelijke mogelijkheid om van de spreiding van de variabele vergoeding in de tijd af te zien, dit duidelijk aan te geven;*
- o aan te geven of de vennootschap beschikt over een recht om variabele remuneratie toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens terug te vorderen.*

Pensioenen en overige componenten

De FSMA beveelt aan om:

- expliciet aan te geven of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten en/of overige componenten van remuneratie ontvangen;*
- indien er een pensioenregeling bestaat:*
 - o een toelichting te geven over de toepasselijke pensioenregeling (of een verwijzing op te nemen naar de beschrijving ervan indien die in de toelichting bij de jaarrekening is opgenomen);*
 - o het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;*
- indien er overige componenten van remuneratie bestaan:*
 - o een toelichting te geven over de inhoud ervan, die de algemeenheden overstijgt;*
 - o (voor zover mogelijk) het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;*
- het bedrag voor pensioen enerzijds en overige componenten anderzijds niet te combineren;*
- individuele informatie te geven voor de CEO.*

Aandelen en aandelenopties

De FSMA beveelt aan om:

- expliciet aan te geven of er al dan niet aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren;*
- indien er wel aandelen(opties) tot het remuneratiepakket behoren:*
 - o expliciet aan te geven of er tijdens het boekjaar al dan niet (1) werden toegekend, (2) werden uitgeoefend, (3) vervielen;*
 - o informatie te geven over de belangrijkste kenmerken;*
- indien er tijdens het jaar aandelen(opties) werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen, de aantallen op individuele basis te vermelden;*
- de informatie over de aandelen(opties) bij voorkeur op te nemen in een tabel, die per lid van het uitvoerend management aangeeft hoeveel aandelen(opties) hij bezat op het einde van het vorige boekjaar, hoeveel er tijdens het boekjaar werden toegekend, hoeveel er uitgeoefend werden (voor aandelen: in geval van restricted stock), hoeveel er vervallen zijn (voor aandelen: in geval van restricted stock) en hoeveel hij/zij er bezit op het einde van het boekjaar;*
- indien de vennootschap deze aandelen(opties) beschouwt als onderdeel van de variabele vergoeding en indien de variabele vergoeding gespreid in tijd betaald wordt: informatie te geven over de spreiding in de tijd;*

- *als de vennootschap niet alleen informatie geeft over de aandelen(opties) die in de loop van het door het jaarverslag behandeld boekjaar toegekend, ... , maar ook over de aandelen(opties) die in de loop van het volgende boekjaar zullen worden toegekend op grond van prestaties tijdens het boekjaar waarover verslag wordt gedaan, dat onderscheid duidelijk te maken.*

Vertrekvergoedingen

De FSMA dringt er op aan om op individuele basis de vertrekvergoedingen weer te geven in het remuneratieverslag, zoals de wet vereist.

BIJLAGE: Lijst van gepubliceerde studies

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

23. De in 2003 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2003).
24. De in 2003 gepubliceerde kwartaalcommuniqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels zijn genoteerd (februari 2004).
25. De jaarlijkse communiqués 2003 van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (juni 2004).
26. De resultaten van de IAS/IFRS-enquête uitgevoerd door de CBFA bij Belgische beursgenoteerde ondernemingen (juni 2004).
27. De informatie over corporate governance verstrekt door de Belgische op de eerste markt van Euronext Brussels genoteerde vennootschappen – capita selecta (december 2004).
28. De in 2004 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2004).
29. Oproepingen tot algemene vergaderingen van Belgische genoteerde vennootschappen: modaliteiten van publicatie (november 2005).
30. De in 2005 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Eurolist by Euronext Brussels genoteerd zijn, (januari 2006).
31. Informatieverstrekking in 2005 over en impact op het eigen vermogen en resultaat van de IFRS-transitie bij de Belgische vennootschappen waarvan de aandelen genoteerd zijn op Eurolist by Euronext Brussels (maart 2006).
32. De jaarlijkse communiqués 2005 van de vennootschappen die op Eurolist bij Euronext Brussels genoteerd zijn (augustus 2006).
33. Vergelijkende studie van de informatie inzake “corporate governance” die door de genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd in het “corporate governance charter” (december 2006).
34. Studie over de voorstelling van de IFRS-winst- en verliesrekening en de naleving van de CESR-aanbeveling inzake alternatieve prestatie maatstaven (december 2006).
35. Tussentijdse verklaring of driemaandelijks financieel verslag: een nieuwe verplichting voor genoteerde vennootschappen (juni 2008).
36. Studie over de eerste halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (december 2008).
37. Studie over de halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (juni 2010).
38. Naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van nieuwe openbaarmakingsverplichtingen opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code 2009 (december 2010).
39. Vergelijkende studie omtrent Dealing Codes van genoteerde vennootschappen (december 2010).
40. De eerste verklaringen inzake deugdelijk bestuur: opvolgingsstudie van Studie nr. 38 (september 2011).
41. Studie inzake informatieverstrekking over goodwill met toepassing van IAS 36 in de jaarrekeningen van de genoteerde vennootschappen boekjaar 2010 (februari 2012).

Alle studies kunnen op de FSMA-site (www.fsma.be) gedownload worden.