

VERTROUWELIJK

CORPORATE GOVERNANCE IN NEDERLAND

Een onderzoek naar de stand van zaken in het boekjaar 2004, alsmede naar de verklaring van verschillen tussen beursgenoteerde vennootschappen

door

Onderzoeksgroep RuG*

November 2005

* Deze rapportage betreft onderzoek in opdracht van Monitoring Commissie Corporate Governance Code. De onderzoeksgroep bestaat uit dr. D.H.M. Akkermans, prof. dr. H. van Ees (coördinator van het onderzoek), dr. C.L.M. Hermes, dr. R.B.H. Hooghiemstra RA, drs. G. van der Laan, dr. T.J.B.M. Postma en prof. dr. A. van Witteloostuijn, alsmede de assistenten G. de Jong, H.H. Knot en drs. J.T. van der Veer. Allen zijn werkzaam bij de Rijksuniversiteit Groningen.

Samenvatting

Op 15 maart 2005 is het onderzoek voor de Monitoring Commissie Corporate Governance Code van start gegaan. Het doel van het onderzoek is om te analyseren in welke mate en op welke wijze de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen de best practice bepalingen ‘bepalingen’ van de Nederlandse corporate governance code ‘de code’ naleven in het boekjaar 2004.¹ Drie met elkaar samenhangende deelvragen komen daarbij aan de orde:

- Wordt de code – in casu: worden de principes en best practice bepalingen – toegepast?*
- In welke mate worden specifieke best practice bepalingen nageleefd?*
- Wordt, indien van naleving geen sprake is, uitgelegd waarom de betreffende bepaling niet wordt nageleefd en hoe wordt deze uitleg geformuleerd?*

De toepassing en naleving van de code is vastgesteld aan de hand van publiek toegankelijke informatie (in het bijzonder de jaarverslagen over het boekjaar 2004 en de websites van de beursgenoteerde vennootschappen). In het voorliggende rapport worden de bevindingen gerapporteerd ten aanzien van de wijze waarop en mate waarin 150 beursgenoteerde vennootschappen de code toepassen. Het onderzoek heeft zich gericht op alle 25 AEX-fondsen, 20 AMX-fondsen, 23 AMS-fondsen, 62 lokale fondsen, 15 in het buitenland genoteerde maar in Nederland statutair gevestigde fondsen en vijf closed-end beleggingsinstellingen.

Uit de ‘Nota van toelichting’ op artikel 3 behorende bij het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag blijkt dat het toepassen van bepalingen niet alleen het naleven daarvan omvat, maar óók het geven van uitleg: waarom wordt een bepaling níet nageleefd? Uitsluitend indien de bepaling wordt nageleefd noch uitgelegd, is sprake van het niet toepassen van de bepaling. De naleving dan wel toepassing van de code is onderzocht met behulp van een daartoe ontwikkelde inventarisatielijst van stellingen, die het ideaaltypische gedrag bij naleving beschrijven. In het rapport wordt allereerst nader ingegaan op de inhoudelijke en praktische problemen die bij het ontwikkelen en gebruiken van de inventarisatielijst naar voren zijn gekomen. De volgende bevindingen zijn daarbij relevant:

- 1. De wijze van formulering van bepalingen, zoals bijvoorbeeld II.3.4 en III.6.3 (terzake van melding van transacties waarbij een tegenstrijdig belang aan de orde kan zijn van bestuurders respectievelijk commissarissen), in combinatie met het ‘pas toe en leg uit’ beginsel impliceert dat naarmate minder informatie wordt verschaft omtrent de toepassing van de code, de kans op een positieve taxatie van de (veronderstelde) naleving toeneemt.*
- 2. De mate van toepassing van een groot aantal bepalingen valt nauwelijks te beoordelen. Het betreft hier bepalingen die de (interne) taak en werkwijze van de raad van bestuur, de raad van commissarissen en haar commissies regelen, alsmede bepalingen ten aanzien van de interactie en communicatie met de externe accountant.*
- 3. De complexiteit van de code in termen van de vele deelbepalingen staat een éénduidige analyse en oordeelsvorming in de weg. Het is niet goed mogelijk uitspraken te doen omtrent het al dan niet toepassen op het geaggregeerde niveau van bepalingen.*
- 4. De vertaalslag van de “two-tier”-bestuursstructuur, waarop de code is gestoeld, naar toepassing door vennootschappen met een “one-tier”-bestuursstructuur is bij een*

¹ Aangezien inmiddels veel Angelsaksisch jargon volledig is ingeburgerd in de Nederlandse context (‘corporate governance’, ‘best practice’ e.d.), laten wij e.e.a. hier onvertaald.

aantal bepalingen moeilijk te maken (bijvoorbeeld de bepalingen die ingaan op de inhoud van het verslag van de Raad van Commissarissen).

Uit de analyse van de eerste twee deelvragen van het onderzoek komt naar voren dat vrijwel alle onderzochte vennootschappen informatie verschaffen over de toepassing van de code. Zo kan op basis van de gemiddelde toepassings- en nalevingspercentages van onderdeel I van de code worden geconcludeerd dat van alle onderzochte beursgenoteerde vennootschappen 93 procent informatie verschaft over de corporate governance structuur. Alle onderzochte “Amsterdamse” fondsen zetten de principes van deze structuur uiteen in een apart hoofdstuk. Anderzijds kan worden geconcludeerd dat geen enkele bepaling voor 100 procent door alle 150 onderzochte beursgenoteerde vennootschappen wordt toegepast. Daarbij dient te worden opgemerkt dat niet alle bepalingen zonder uitzondering van toepassing zijn op alle onderzochte vennootschappen. Soms betreft de analyse van de toepassing slechts een klein gedeelte van de totale onderzochte populatie.

Tussen de fondsen-categorieën treden duidelijke variaties op, waarbij de AEX-fondsen en in mindere mate de AMX- en AMS-fondsen in positieve zin opvallen. Binnen de AEX-fondsen— met name de top 14 versus de overige AEX-fondsen—zijn geen substantiële verschillen waar te nemen.

Bepalingen II.2.5 (inzake het verklaren van veranderingen gedurende de looptijd van de opties, van de uitoefenprijs en overige voorwaarden), II.2.10.d (terzake het verstrekken van informatie over opzegtermijnen) en II.2.10.l (met betrekking tot het verschaffen van informatie over regelingen ten aanzien van vervroegd uitreden van bestuurders) worden in meerderheid niet toegepast. Een aantal onderdelen van bepalingen wordt in meerderheid niet nageleefd. Naast de bovengenoemde bepalingen geldt dit voor II.2.2 (inzake het hanteren van de prestatiecriteria bij het verstrekken van onvoorwaardelijke opties), II.2.3 (betreffende het aanhouden van aandelen om niet), II.2.6. (terzake van het melden van transacties in effecten door bestuurders), II.2.7 (met betrekking tot de maximale ontslagvergoeding, II.2.10.b (inzake van het motiveren van een verandering van het vaste deel van de bezoldiging), II.2.10.h (inzake het gebruiken van externe factoren bij het opstellen van prestatiecriteria) en III.7.3 (betreffende het periodiek melden van transacties in effecten door commissarissen).

Een aantal (onderdelen van) bepalingen is geassocieerd met grote verschillen tussen toepassings- en nalevingspercentages: II.1.1 inzake de hantering van een termijn van vier jaar bij de benoeming van bestuurders, III.2.1 die stelt dat alle commissarissen met uitzondering van één onafhankelijk moeten zijn, III.3.5 terzake de zittingstermijn van commissarissen, III.4.3 betreffende ondersteuning van de Raad van Commissarissen door een secretaris en IV.3.1 ten aanzien van webcasting. Een laatste terrein waarop sprake is van een relatief groot verschil tussen toepassings- en nalevingspercentages betreft het de “one-tier”-bestuursstructuur (met name bepalingen III.8.1 inzake dualisme en III.8.3 met betrekking tot de instelling en samenstelling van commissies). Bij deze categorie van bepalingen moet echter een belangrijke kanttekening worden gemaakt: het betreft zeer weinig fondsen.

Uit het onderzoek van de derde deelvraag komt naar voren dat de onderzochte vennootschappen veelvuldig gebruik maken van de mogelijkheid van toepassing van de code via uitleg van niet-naleven. In totaal is in de jaarverslagen en/of op de websites 740 keer een uitleg aangetroffen – dat komt neer op bijna vijf uitgelegde bepalingen per vennootschap. De uitleg concentreert zich op een beperkt aantal bepalingen. Slechts 16 bepalingen zijn geassocieerd met bijna 80 procent van alle aangetroffen uitleg. Van deze 16 bepalingen steken de volgende erbovenuit (gerangschikt naar hoeveelheid aangetroffen uitleg): bepaling II.1.1 ten aanzien van de maximale benoemingstermijn van bestuurders (door 100 fondsen uitgelegd), II.2.7 terzake de maximale ontslagvergoeding (door 81 fondsen uitgelegd), II.2.10

met betrekking tot de inhoud van het remuneratierapport (door 50 fondsen uitgelegd), II.2.6 en III.7.3 inzake het reglement betreffende effectenbezit (en transacties) ten aanzien van bestuurders respectievelijk commissarissen (elk door 49 fondsen uitgelegd), en IV.3.1 die onder andere voorziet in het treffen van voorzieningen als webcasting van analistenbijeenkomsten (door 45 fondsen uitgelegd).

De vennootschappen brengen vaak dezelfde argumenten naar voren. De inventarisatie van de gegeven uitleg laat zien dat de door de vennootschappen aangedragen redenen in het algemeen tot een beperkt aantal groepen van argumenten kan worden gereduceerd. Een paar voorbeelden zijn illustratief:

- 1. De vennootschappen beargumenteren het niet-naleven van bepalingen II.1.1 en II.2.7 (terzake contracten) vooral in termen van het respecteren van eerder gemaakte afspraken met bestuurders (waarbij vaak wordt aangegeven dat in geval van nieuwe contracten de code wel gevolgd zal worden) aan de ene kant en het zich conformeren aan het bestaande arbeidsrecht en de jurisprudentie op dat gebied aan de andere kant.*
- 2. Ook ten aanzien van bepalingen II.2.6 en III.7.3 (inzake het reglement met betrekking tot effectenbezit (en transacties) ten aanzien van bestuurders respectievelijk commissarissen) worden dezelfde argumenten in (nagenoeg) dezelfde mate naar voren worden gebracht: (i) het is een privé-aangelegenheid; (ii) de bestaande wettelijke regels zijn afdoende, (iii) een reglement bestaat, maar slechts met een reikwijdte die is beperkt tot vennootschappen in dezelfde sector; of (iv) het invoeren van een reglement is een te grote administratieve last voor de bestuurders en/of commissarissen.*
- 3. Bepalingen IV.3.1 (inzake webcasting en dergelijke), III.4.3 (taken secretaris van de vennootschap) en V.3.1 (betrokkenheid externe accountant en auditcommissie bij opstellen werkplan interne accountant) worden voornamelijk door de kleinere fondsen uitgelegd. Het is daarom niet verwonderlijk dat hier redenen worden aangevoerd die verband houden met de omvang van de vennootschap en de kosten verbonden aan de invoering van de in de bepaling genoemde voorzieningen.*
- 4. Een groot aantal vennootschappen motiveert niet werkelijk waarom bepalingen II.2.1 en II.2.2 (ten aanzien van de toekenning van opties), alsmede II.2.3 (betreffende de toekenning van aandelen om niet), niet worden nageleefd, maar volstaat met aan te geven dat sprake is van een kortere aanhoudperiode, het aanduiden van de eigen regeling en dergelijke.*

Het doel van met name bepaling II.2.10 is de borging van de transparantie van de vaststelling van de feitelijke bezoldiging. De conclusie die in dit verband uit onze analyse van de feitelijke bezoldiging van de bestuurders van AEX- en AMX-fondsen kan worden getrokken, is dat aanzienlijke verschillen bestaan tussen (groepen van) vennootschappen ten aanzien van de feitelijke bezoldiging en het bezoldigingsbeleid van bestuurders. De transparantie van het bezoldigingsbeleid zou volledig zijn indien een willekeurige lezer van het jaarverslag of remuneratierapport over 2004 met de verschaftte gegevens de bezoldiging van de verschillende bestuurders zou kunnen begrijpen en narekenen. Voor geen van de onderzochte vennootschappen is het mogelijk het variabele deel van de bezoldiging zelf te berekenen. De redenen daarvoor zijn gelegen in de onvoldoende nauwkeurige formulering van prestatiecriteria en het op grond van concurrentieoverwegingen niet vermelden van de voor het boekjaar overeengekomen (individuele) doelstellingen.

Inhoudsopgave

- 1. Inleiding | 8**
 - 1.1 Aanleiding onderzoek
 - 1.2 Structuur van het rapport

- 2. Onderzoeksopzet | 10**
 - 2.1 Inleiding
 - 2.2 Werkwijze, steekproef en databronnen
 - 2.3 De methode van onderzoek

- 3. Bevindingen onderzoek toepassing Nederlandse corporate governance code | 21**
 - 3.1 Inleiding
 - 3.2 Inventarisatie uitleg
 - 3.3 Analyse van de toepassing van de best practice bepalingen van de code
 - 3.4 Algemeen beeld ten aanzien van toepassing en naleving

- 4 De bezoldiging van bestuurders: een beschrijvende analyse | 110**
 - 4.1 Inleiding
 - 4.2 De bezoldiging in 2004
 - 4.3 Bezoldigingsbeleid en –structuur

- 5 Besluit | 121**

Bijlagen

- I. Lijst onderzochte vennootschappen
- II. Top 14
- III. Inventarisatielijst
- IV. Toepassings- en nalevingspercentages

1. Inleiding

1.1 Aanleiding onderzoek

Op 15 maart 2005 is het onderzoek voor de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (in het vervolg de Commissie) van start gegaan. Het doel van het onderzoek is te analyseren in welke mate en op welke wijze de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen de best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code naleven. Drie met elkaar samenhangende deelvragen komen daarbij aan de orde:

- Wordt de code – in casu: worden de principes en best practice bepalingen – toegepast?
- In welke mate worden specifieke best practice bepalingen nageleefd?
- Wordt, indien van naleving geen sprake is, uitgelegd waarom de betreffende best practice bepaling niet wordt nageleefd en hoe wordt deze uitleg geformuleerd?²

De toepassing en naleving van de code is vastgesteld aan de hand van publiek toegankelijke informatie (in het bijzonder de jaarverslagen over het boekjaar 2004 en de websites van de beursgenoteerde vennootschappen). Het onderzoek betreft alle verifieerbare bepalingen uit de code. Uiteraard is het mogelijk om de mate van principenaleving vast te stellen via aggregatie van de naleving van de daarmee geassocieerde bepalingen.³

1.2 Structuur van het rapport

Dit rapport is als volgt opgebouwd. In hoofdstuk 2 komt allereerst de onderzoeksopzet aan de orde. Daarbij wordt kort ingegaan op de werkwijze van de onderzoeksgroep, de onderzochte vennootschappen en gehanteerde informatiebronnen, alsmede de werking van de inventarisatielijst. In hoofdstuk 3 worden de resultaten van het onderzoek gepresenteerd. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt naar twee aspecten. Allereerst wordt een inventarisatie gegeven van de uitleg die de vennootschappen geven voor het niet naleven van best practice bepalingen.⁴ Dit wordt gevolgd door een analyse van de mate van toepassing van best practice bepalingen door de beursgenoteerde vennootschappen. In hoofdstuk 4 wordt verslag gedaan van een beschrijvende analyse van de bezoldiging en de bezoldigingsstructuur in met name het boekjaar 2004. In het bijzonder is daarbij gekeken naar de ontwikkeling van de bezoldiging van bestuurders in de laatste twee jaren voor wat betreft de AEX- en AMX-fondsen. Tevens is voor de AEX- en AMX-fondsen geïnventariseerd welke prestatiecriteria zij hanteren bij de vaststelling van het variabele deel van de bezoldiging.

² In navolging van de Nota van toelichting op artikel 3 behorende bij het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Staatsblad 2004 No 747) hanteren wij het onderscheid tussen “toepassen van de code”, “naleven van codebepalingen (principes en best practice bepalingen)” en “geven van uitleg”. Zoals in de Nota van toelichting is aangegeven, is toepassen ruimer dan naleven en omvat dit naast het naleven ook het geven van uitleg waarom een principe dan wel best practice bepaling niet wordt nageleefd.

³ Dat klinkt eenvoudiger dan het is omdat de aggregatieregels strikt genomen onbepaald is. Dat wil zeggen: in de code worden geen uitspraken gedaan over de weging (het relatieve belang) van de (deel)bepalingen. Daarvoor zullen desgewenst in een later stadium vuistregels moeten worden vastgesteld. In dit rapport wordt hier aan voorbij gegaan.

⁴ De Nota van toelichting (zie noot 1) geeft aan dat uitleg zowel principes als best practice bepalingen kan omvatten. In de praktijk betreft de uitleg vrijwel alleen best practice bepalingen. We spreken in het vervolg dan ook steeds van uitleg van best practice bepalingen. In het enkele geval dat wel sprake is van uitleg met betrekking tot een principe, is dat in de tekst als zodanig aangegeven.

2. Onderzoeksopzet

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de onderzoeksopzet besproken. Allereerst wordt in paragraaf 2.2 ingegaan op de werkwijze van de onderzoeksgroep, alsmede op de gehanteerde steekproef en de gebruikte informatiebronnen. Aansluitend daarop wordt in paragraaf 2.3 de gehanteerde methode van onderzoek geïntroduceerd.

2.2 Werkwijze, steekproef en databronnen

Het onderzoek is in twee fasen opgedeeld: een proefstudie en het onderzoek zelf. De proefstudie omvat het ontwikkelen van een inventarisatielijst voor het verifiëren van de toepassing van best practice bepalingen door Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen, alsmede een eerste toetsing op basis van achttien vennootschappen. Bij de ontwikkeling van de inventarisatielijst is gebruik gemaakt van de systematiek en ervaringen van de Amsterdamse/Rotterdamse onderzoeksgroep, zoals die zijn beschreven in het rapport 'Corporate Governance in Nederland 2004'. Dit onderzoek werd uitgevoerd in opdracht van de Nederlandse Corporate Governance Stichting (NCGS) en het *Netherlands Institute for Corporate Governance* (NICG). Deze studie was destijds gericht op een inventarisatie van het al dan niet naleven van een beperkt aantal bepalingen (zeven principes en dertig daarbij behorende best practice bepalingen) van de code door beursgenoteerde vennootschappen. Op basis van het rapport van deze onderzoeksgroep en de uitgebreidere tekst die daaraan ten grondslag lag, is een eerste versie van de inventarisatielijst ontwikkeld. Deze is door de onderzoeksgroep in drie tweetallen toegepast op drie beursgenoteerde vennootschappen: Philips N.V., Aalberts Industries N.V. en BE Semiconductors N.V. Daarna is de inventarisatielijst op een klein aantal punten aangepast.

De aangepaste lijst is vervolgens uitgetoetst op de publiek toegankelijke informatie van circa vijftien beursgenoteerde vennootschappen. Daarbij zijn fondsen uit de AEX-, AMX- en de AMS-indices meegenomen. Ook deze proeffase in het onderzoek leidde tot een nadere verfijning van de inventarisatielijst. Ten slotte is deze lijst op 27 april 2005 voorgelegd aan en besproken met de Commissie. Deze bespreking heeft allereerst geleid tot enkele finale aanpassingen van de lijst. Daarnaast is de mate van toepassing en naleving van de onderdelen IV.1, IV.2, IV.3.7 tot en met IV.3.8 van de Nederlandse corporate governance code onderzocht door collega's van de Erasmus Universiteit Rotterdam. Dit separate onderzoek betreft ten principale de deelname van de aandeelhouders aan de besluitvorming in de vennootschap. De uiteindelijk gehanteerde inventarisatielijst is de resultante van dit iteratieve onderzoeksproces. Het feitelijke onderzoek is gestart na afsluiting van de proefstudie (ultimo april 2005).

Zoals is vastgelegd in de preambule van de code, is de code van toepassing op alle vennootschappen met een statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs. De code is niet van toepassing op beleggingsinstellingen, die als financiële producten worden aangemerkt. Het onderzoek richt zich dus op de beursgenoteerde vennootschappen. Allereerst zijn 25 AEX-fondsen, 20 AMX-fondsen en 23 AMS-fondsen meegenomen in het onderzoek. Als uitgangspunt hebben de complete AEX, AMX en AMS-indices per april 2005 gediend. Uiteindelijk zijn vier AMX-fondsen (te weten: Corus Group Plc, Hunter Douglas N.V., KLM

N.V. en Logica CMG Plc) en twee AMS-fondsen (Sopheon N.V. en Antonov N.V.) uitgevallen. Deze vier AMX-fondsen zijn niet in het onderzoek meegenomen omdat zij statutair niet in Nederland zijn gevestigd en zich derhalve niet aan de code hoeven te conformeren. De 68 fondsen zijn in overleg met de secretaris van de Commissie aangevuld met 62 lokale fondsen. Uit punt één van de preambule van de code blijkt voorts dat de code ook van toepassing is op vennootschappen die weliswaar op buitenlandse beurzen genoteerd zijn, maar in Nederland statutair zijn gevestigd. Derhalve zijn, in overleg met de secretaris van de Commissie, ook 15 in het buitenland beursgenoteerde doch in Nederland statutair gevestigde vennootschappen (in het vervolg aangeduid als buitenlandse vennootschappen) meegenomen in het onderzoek. Daar ook zogeheten closed-end fondsen in het boekjaar 2004 onder het bereik van de code vallen is, in nader overleg met de secretaris van de Commissie, besloten om vijf van deze fondsen mee te nemen in het onderzoek. Het gaat hier om closed-end fondsen die niet reeds in de AMX-index zijn opgenomen. In totaal zijn dus 150 vennootschappen ten behoeve van het onderzoek geselecteerd. In bijlage I is een lijst van alle onderzochte beursgenoteerde vennootschappen opgenomen.

Voor elk van deze vennootschappen zijn publiekelijk beschikbare informatiebronnen geraadpleegd. In het bijzonder zijn voor het onderzoek de volgende informatiebronnen geraadpleegd:

- Het jaarverslag over boekjaar 2004.
- De website van de vennootschap en in het bijzonder, indien aanwezig, het corporate governance gedeelte en het deel waarop de persberichten te vinden zijn.⁵

2.3 De methode van onderzoek

Het onderzoek bestaat uit twee delen, te weten een inventarisatie- en een analysedeel. Alvorens deze te bespreken zal allereerst nader worden ingegaan op de wijze waarop het ‘pas-toe-of-leg-uit’ beginsel is verwerkt in het onderzoek, alsmede op het gebruik van de inventarisatielijst door de onderzoeksgroep.

2.3.1 Het ‘pas-toe-of-leg-uit’ beginsel en de werking van de inventarisatielijst

In paragraaf 2.2 is reeds aan de orde gekomen dat de jaarverslagen over het boekjaar 2004 en de websites van de vennootschappen de informatiebronnen vormen die in het onderzoek zijn gebruikt. Zoals in best practice bepaling I.1 van de code en in artikel 3 van het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag is vastgelegd, zijn beursgenoteerde vennootschappen verplicht in hun jaarverslag over het boekjaar 2004 een hoofdstuk inzake corporate governance op te nemen waarin het ‘pas-toe-of-leg-uit’-beginsel met betrekking tot principes en best practice bepalingen wordt gehanteerd.

Uit de Nota van toelichting (zie ook noot 1 van dit rapport) blijkt dat het toepassen van best practice bepalingen niet alleen het naleven daarvan omvat, maar óók het geven van uitleg waarom een best practice bepaling niet wordt nageleefd. In de nota wordt bovendien opgemerkt dat de vennootschap niet van iedere bepaling afzonderlijk hoeft aan te geven dat zij deze naleeft. Deze zinsneden vormen de uitgangspunten van ons onderzoek. In de eerste

⁵ De websites van de vennootschappen zijn geraadpleegd tot 15 september 2005.

plaats is ervan uitgegaan dat, tenzij er expliciete informatie kan worden gevonden van het tegendeel, de onderzochte vennootschappen de bepalingen van de code naleven. De enig mogelijke uitzondering op de regel betreft best practice bepalingen waarin expliciet om bepaalde informatie wordt gevraagd. In de tweede plaats wordt de Nederlandse corporate governance code eveneens toegepast door de vennootschappen indien niet-naleving wordt uitgelegd. Die uitleg kan daarbij variëren: enerzijds kan de vennootschap aangeven het met de best practice bepaling oneens te zijn, en toelichten waarom dat het geval is; anderzijds kan de vennootschap akkoord gaan met de best practice bepaling, maar uitleggen waarom hieraan in het boekjaar 2004 nog niet kan worden voldaan.⁶

De inventarisatielijst is erop gericht om de informatie te verzamelen en te coderen die nodig is voor de beantwoording van de drie in de inleiding genoemde deelvragen. In hoofdlijnen is de daarbij gevolgde systematiek als volgt te omschrijven. Allereerst wordt naar algemene gegevens van een vennootschap gezocht die gerelateerd zijn aan specifieke best practice bepalingen (de vraag naar het benoemen van nieuwe bestuurders in 2004 is bijvoorbeeld gerelateerd aan best practice bepaling II.2.11). Deze algemene informatie wordt mede gebruikt om vast te stellen welke best practice bepalingen voor de betreffende vennootschap van toepassing zijn in het boekjaar 2004. Met andere woorden: als bij de algemene vragen naar voren komt dat een specifieke bepaling niet van toepassing is, omdat de vennootschap bijvoorbeeld geen bestuurders in 2004 heeft benoemd, dan worden de vragen in de lijst die daarop betrekking hebben (automatisch) als ‘niet van toepassing’ gecodeerd, tenzij door een vennootschap in het hoofdstuk over corporate governance of op hun website hierover expliciet mededelingen worden gedaan. In dat geval wordt deze informatie alsnog verwerkt.

Bij de ontwikkeling van de inventarisatielijst is de volgorde van de code aangehouden. De opbouw van de inventarisatielijst is daarom als volgt:

- Het eerste blok (genummerd 0.0) bevat een aantal vragen ter identificatie van de vennootschap. Deze informatie is relevant ten behoeve van de terugkoppeling die van de vennootschap wordt gevraagd na de eerste invulling door de onderzoeksgroep van de lijst.
- In het tweede blok (0.1) wordt een aantal corporate governance-gerelateerde maatregelen geïnventariseerd zoals die in het jaarverslag en/of op de website zijn te vinden. Het derde blok (0.2) geeft een overzicht van de beschikbare corporate governance informatie op de website van een vennootschap. Beide blokken bestaan uit een aantal vragen waarop met ja/nee geantwoord kan worden. In alle gevallen betreft het vragen die door de onderzoekers zijn toegevoegd.
- De resterende blokken van de inventarisatielijst (I.1 tot en met V.4) komen overeen met de onderverdeling van de code.

De voor dit onderzoek gebruikte onderdelen van de inventarisatielijst zijn als bijlage III opgenomen. Daarin is in de eerste kolom de correspondentie aangegeven tussen de best practice bepalingen uit de Nederlandse corporate governance code aan de ene kant en de vragen aan de andere kant. In het vervolg van deze paragraaf richten we ons op die blokken die rechtstreeks uit de code zijn afgeleid. Daaraan voorafgaand moet nog wel het volgende worden opgemerkt. Zoals reeds in het rapport ‘Corporate governance in Nederland 2004’ is gesignaleerd, vormt een belangrijk methodologisch probleem bij het onderzoek inzake de toepassing van de code dat enerzijds verschillende best practice bepalingen op meerdere

⁶ In de code worden geen uitspraken gedaan over de eisen die worden gesteld aan de aard, inhoud en kwaliteit van de uitleg. In de voorliggende rapportage doen wij dat daarom ook niet. Deze zwijgzaamheid impliceert dat de facto alles mag – ook een expliciete uitleg van het (bijna) tautologische type (bijvoorbeeld: “de vennootschap past bepaling *x* niet toe omdat zij dat niet in haar belang acht”). Hierop komen wij verderop kort terug.

aspecten van ondernemingsbestuur betrekking hebben en dat anderzijds verscheidene best practice bepalingen slechts van toepassing zijn voorzover aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Ten einde deze kenmerken van de code op een adequate wijze te verwerken in het onderzoek zijn alle bepalingen uit de code omgevormd tot één of meer stellingen. Zo is bijvoorbeeld best practice bepaling II.2.1, die ingaat op de toekenning van opties aan bestuurders, ten behoeve van het onderzoek opgedeeld in drie 'verifieerbare' stellingen. Voorts zijn veel van de onderdelen van best practice bepaling II.2.10, inzake transparantie op het gebied van bestuurdersbezoldiging, slechts relevant indien de vennootschap ook daadwerkelijk een optieregeling en/of aandelenplan kent.

De methodiek van de inventarisatielijst kan nu als volgt worden beschreven (zie ook figuur 2.1).⁷ Indien vennootschap A een (onderdeel van een) best practice bepaling naleeft, dan wordt dit gecodeerd met een '1'. Indien de vennootschap een (onderdeel van een) best practice bepaling niet naleeft, dan wordt een '0' ingevuld. In het geval de best practice bepaling niet van toepassing is, wordt de code '-1' gegeven. Afhankelijk van deze code kunnen vervolgens nadere coderingen worden aangegeven per (onderdeel van een) best practice bepaling:

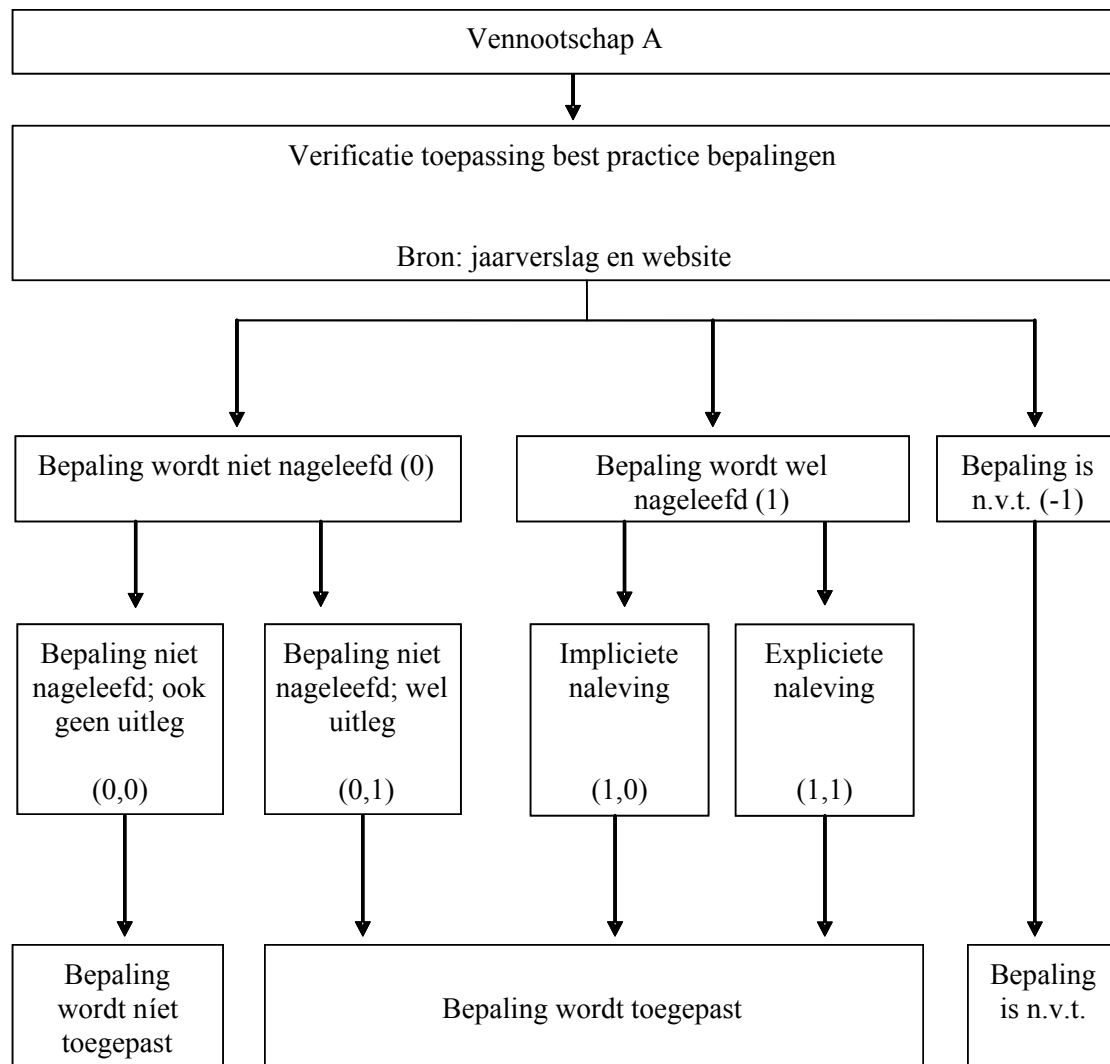
- Indien in eerste instantie is vastgesteld dat de best practice bepaling niet wordt nageleefd (score: 0), kan één van weer twee opties opgeld doen:
 - o Er wordt een uitleg gegeven waarom de best practice bepaling niet wordt nageleefd (gecombineerde score: 0,1).
 - o Er wordt geen uitleg gegeven waarom een best practice bepaling niet wordt nageleefd (gecombineerde score: 0,0).
- Indien in eerste instantie is aangegeven dat (het desbetreffende onderdeel van) de best practice bepaling wordt nageleefd (score: 1), zijn er wederom twee mogelijkheden:
 - o De naleving kan feitelijk aan de hand van informatie in het jaarverslag of op de website worden vastgesteld (gecombineerde score: 1,1).
 - o De naleving kan niet expliciet worden vastgesteld, maar er wordt ook geen informatie gevonden die op het tegendeel duidt. In het tweede geval wordt, conform het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel, uitgegaan van een impliciete naleving van de best practice bepaling (gecombineerde score: 1,0).

De door vennootschap A geformuleerde uitleg wordt ook in de inventarisatielijst samengevat. Op deze wijze worden alle best practice bepalingen van de code geverifieerd. De laatste controle van de inventarisatielijst vindt plaats op het moment dat deze ingevulde inventarisatielijsten ter verificatie naar de betrokken vennootschappen worden gestuurd voor terugkoppeling naar aanleiding van de bevindingen.⁸

⁷ Aan het verschil tussen naleven en toepassen is op een aantal plaatsen een discussie gewijd (zie bijvoorbeeld de Nota van toelichting). Zoals blijkt uit figuur 2.1, is ervoor gekozen om toepassing ruimer te definiëren dan naleving. Strikt genomen moet daarom ook de veel gebruikte frase 'pas toe of leg uit' worden omgezet in 'leef na en leg uit'. Deze observatie geeft aan dat consistentie in het taalgebruik in deze context geen sinecure is (merk op dat in de Nota zelf ook inconsistenties zijn geslopen, terwijl ook de vennootschappen vaak de terminologie onjuist hanteren). Ongetwijfeld bezondigen wij ons in deze rapportage ook regelmatig aan dergelijke inconsistenties, hoewel wij keer op keer door de tekst zijn gegaan met het oogmerk deze op te sporen en te corrigeren.

⁸ Terugkoppeling van de bevindingen van de onderzoekers op het niveau van de individuele vennootschappen heeft in overleg met de Commissie in twee rondes plaatsgevonden. In de laatste week van juli 2005 werden de resultaten voor de bezoldigingsbepalingen (de paragrafen II.2 en III.7 van de code) door middel van een email met daaraan gehecht de ingevulde inventarisatielijst van de betreffende vennootschap. De officiële reactietermijn liep af op 5 augustus. Tussen 6 en 11 oktober werden de overige bevindingen gezonden. De officiële reactietermijn liep hier af op 21 oktober. Per 9 augustus hebben 61 vennootschappen een reactie teruggezonden inzake de remuneratie, hetgeen neerkomt op een responspercentage van 41, een percentage

Figuur 2.1
Stroomschema 'compliance' corporate governance



In het analysedeel van het onderzoek (zie paragraaf 3.3) is vervolgens nagegaan op welke wijze de geselecteerde beursgenoteerde vennootschappen invulling hebben gegeven aan de toepassing van de best practice bepalingen van de code. De codering zoals die in overeenstemming met de in figuur 2.1 uitgelegde aanpak is gebruikt, maakt het mogelijk om uitspraken omtrent de toepassing van de onderzochte best practice bepalingen te formuleren. Tabel 2.1 (op de volgende pagina) geeft als het ware de vertaling weer van de in het

vergelijkbaar met eerder onderzoek zoals dat is gepresenteerd in het rapport 'Corporate governance in Nederland 2004'. Zoals te verwachten is, werd de hoogste respons gemeten bij de AEX- en AMX-fondsen. De ontvangen reacties varieerden sterk van elkaar. Diverse vennootschappen volstonden met ofwel de melding dat men het met de weergave eens was ofwel dat, in verband met vakantie, op een later tijdstip een reactie zal worden gegeven. Weer andere vennootschappen gaven uitgebreid commentaar op de toegezonden inventarisatielijst. De reacties zijn verzameld, beoordeeld en zonodig verwerkt in de uiteindelijke analyse, voorzover zij niet later dan 9 augustus 2005 zijn ontvangen. Terzake de tweede reactieronde waren op 21 oktober 41 reacties ontvangen, hetgeen een responspercentage van 27 procent impliceert. Naast de eerder genoemde typen reacties, werden deze keer ook berichten ontvangen als ware de code - om diverse redenen - niet van toepassing op de vennootschap.

onderzoek gehanteerde codes naar de interpretatie van het ‘pas-toe-of-leg-uit’-beginsel zoals is vastgelegd in de Nota van toelichting.

Inventarisatielijst		Nota van toelichting
Code	Aanduiding	Pas-toe-of-leg-uit
-1	Best practice bepaling is niet van toepassing	--
0,0	Best practice bepaling wordt niet nageleefd en er is evenmin uitleg aangetroffen	Niet toegepast
0,1	Best practice bepaling wordt niet nageleefd maar er wordt wél uitleg gegeven	Toegepast, met uitleg
1,0	Impliciete naleving best practice bepaling (er kan geen informatie worden gevonden die duidt op het tegendeel)	Beide: Toegepast
1,1	Expliciete naleving best practice bepaling	

In het vervolg van deze rapportage zullen we conform de indeling zoals gehanteerd in de Nota van toelichting (de laatste kolom van tabel 2.1) rapporteren.

Het inventarisatiedeel (zie paragraaf 3.2) van het onderzoek gaat met name in op de inhoudelijke argumentatie van beursgenoteerde vennootschappen om specifieke best practice bepalingen niet te volgen. Met name in de gevallen waarin een expliciete uitleg wordt gegeven voor het niet naleven van de code, is het van belang te inventariseren welke argumenten worden gebruikt. Deze observatie geldt voor zowel verschillende vennootschappen als verschillende best practice bepalingen. De huidige rapportage beperkt zich hierbij hoofdzakelijk tot een weergave van de gebruikte argumenten.

2.3.2 Toepassing van de inventarisatielijst: de uitvoering

Voordat de inventarisatielijst in de praktijk kan worden toegepast, dienen terzake een aantal punten beslissingen te worden genomen met betrekking tot de specifieke interpretatie van de bepalingen van de code. Hieronder volgt een korte beschrijving van drie van deze beslissingen die cruciaal zijn voor de interpretatie van de bevindingen.

Vindplaats van de informatie

Hoewel in de code bij een aantal bepalingen expliciet naar een bepaald document wordt verwezen (bijvoorbeeld II.2.9 inzake het remuneratierapport), wordt in dit onderzoek ruimer te werk gegaan en wordt gekeken naar informatie die ‘vindbaar is in publieke bronnen’. Dit komt neer op informatie die traceerbaar is op de website van de vennootschap. Deze werkwijze brengt ‘de geest van de code’ beter tot uitdrukking.

Verificatieperiode

Voor de verificatie van de bepalingen van de code wordt uitgegaan van gebeurtenissen die zich in het boekjaar 2004 (in de regel dus lopend van 1/1/2004 tot en met 31/12/2004) hebben voorgedaan. Dit impliceert bijvoorbeeld dat de verificatie van bepaling II.2.11 (inzake onverwijld publicatie van het contract met een nieuwe of herbenoemde bestuurder) uitsluitend betrekking heeft op in de genoemde periode (her)benoemde bestuurders. Met andere woorden: voor de verificatie van deze best practice bepaling hebben we ons gericht op de aankondigingen door middel van persberichten in het jaar 2004.

Beleid versus feitelijkheid

Een aantal bepalingen kan, gezien de bewoordingen, zowel geverifieerd worden op basis van een feitelijke gebeurtenis als op basis van een beleidslijn die de vennootschap zelf zegt te hanteren. Duidelijke voorbeelden hiervan zijn de best practice bepalingen ten aanzien van de variabele bezoldiging in het algemeen en de toekenning van opties in het bijzonder (bijvoorbeeld bepaling II.2.1). Dit onderzoek richt zich in eerste instantie op het beleid. Met andere woorden: ook al zegt de vennootschap dat in het boekjaar 2004 geen opties zijn toegekend, terwijl tegelijkertijd wel een optieregeling bestaat, dan wordt het bestaan van de regeling in het onderzoek als doorslaggevend beschouwd.

2.3.3 Toepassing van de inventarisatielijst: bevindingen

De praktische toepassing van de inventarisatielijst voor het onderzoek roept in aantal gevallen vragen op wat betreft de interpretatie van de formulering van de code. Hierbij gaat het om onduidelijkheden dan wel onvolkomenheden ten aanzien van de formulering van de code. In deze gevallen bemoeilijken deze onduidelijkheden en onvolkomenheden de inventarisatie en analyse van de mate van toepassing of, en in welke mate, beursgenoteerde vennootschappen de code toepassen. Hieronder wordt een aantal van deze onduidelijkheden en onvolkomenheden besproken. De onderstaande lijst is opgesplitst in onduidelijkheden en onvolkomenheden van algemene aard (punten 1-5) versus onduidelijkheden en onvolkomenheden die gelden ten aanzien van een specifieke best practice bepaling (punten 1-4). Daarbij dient te worden opgemerkt dat onderstaande lijst slechts een opsomming van de meest evidente onduidelijkheden en onvolkomenheden in formuleringen van de tekst van de code bevat.⁹

Onduidelijkheden en onvolkomenheden van algemene aard

1. Artikel 2:391 lid 4 BW biedt de mogelijkheid rechtspersonen als beursgenoteerde vennootschappen, te verplichten mededeling te doen in het jaarverslag omtrent de toepassing van de Nederlandse corporate governance code. De wetgever heeft er in dit kader voor gekozen om toepassing ruimer te definiëren dan naleving. In de Nota van toelichting op artikel 3 behorende bij het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Staatsblad 2004 No 747) wordt onderscheid gemaakt tussen “toepassen van de code”, “naleven van codebepalingen (principes en best practice bepalingen)” en “geven van uitleg”. De combinatie van de verplichting mededeling te doen omtrent de toepassing van de code enerzijds, en het ‘pas toe of leg uit’ beginsel anderzijds, impliceert dat de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen verplicht worden mede te delen waar zij afwijken van de bepalingen van de code en waarom zij dit doen. Omtrent naleving van de code behoeft strikt genomen geen mededeling te worden gedaan. Dat betekent logischerwijs dat naarmate de vennootschappen minder informatie in publieke bronnen omtrent de toepassing van de code verstrekken, de (veronderstelde) naleving van de code toeneemt. We vragen ons af in hoeverre de transparantie van het ondernemingsbestuur hiermee is gediend. Transparantie is ons inziens allereerst gebaat bij een

⁹ Strikt genomen kan de navolgende opsomming als een belangrijke bevinding worden beschouwd. Enerzijds realiseren wij ons dat de code ‘principle-based’ is, en dat daardoor ruimte voor interpretatie expliciet is ingebouwd (zie de Nota van toelichting genoemd in voetnoot 1). Anderzijds moet worden geconstateerd dat als de code te veel vrijheidsgraden biedt vanwege te open formuleringen, het al dan niet naleven of toepassen van de code moeilijk door externe belanghebbenden, zoals aandeelhouders, kan worden geëvalueerd.

behoorlijke toegankelijkheid tot relevante informatie. Het expliciteren van naleven in algemene zin lijkt in dat verband een niet onbelangrijk gegeven.

2. Een tweede algemene bevinding na toepassing van de inventarisatielijst is dat de naleving c.q. toepassing van een groot aantal bepalingen (ongeveer 20%) van de Nederlandse corporate governance code nauwelijks door externe belanghebbenden is te analyseren. Het betreft dan bijvoorbeeld bepalingen de (interne) taak en werkwijze van de raad van commissarissen of bestuur, bepalingen betreffende de deskundigheid van commissarissen, bepalingen betreffende de werkwijze van commissies, de vennootschappelijke attitude ten aanzien van rapportages van analisten en de interactie en communicatie met de externe accountant. Strikt genomen impliceert het ‘pas toe of leg uit’ beginsel in dit verband dat de naleving ten allen tijde wordt verondersteld en dat de Nederlandse vennootschappen niet gehouden zijn daaromtrent ook maar enige mededeling te doen. Bij dit laatste kan overigens worden opgemerkt dat een behoorlijke meerderheid van de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen wel uitleg verstrekt omtrent de hierboven genoemde onderwerpen.

3. Een derde algemene bevinding na toepassing van de inventarisatielijst is dat de tekst van de code in een aantal gevallen niet of onvoldoende richtinggevend is met betrekking tot de wijze waarop beursgenoteerde vennootschappen best practice bepalingen kunnen naleven. Dit geldt in sterke mate voor best practice bepaling II.2.10, waarin de wijze van rapporteren over het bezoldigingsbeleid in het remuneratierapport wordt beschreven. De naleving van deze best practice bepaling impliceert dat beursgenoteerde vennootschappen in het remuneratierapport een verantwoording en motivatie verschaffen met betrekking tot de verschillende onderdelen van de bezoldiging aan bestuurders. Onduidelijk is echter wanneer een verantwoording of motivatie als voldoende kan worden beschouwd. Dit biedt de beursgenoteerde vennootschappen vele vrijheidsgraden om met deze bepaling om te gaan. De formulering van best practice bepaling II.2.10 is daarmee onvoldoende richtinggevend om een eenduidige oordeel te kunnen vormen omtrent het al dan niet naleven van de bepaling door beursgenoteerde vennootschappen. Hetzelfde geldt bijvoorbeeld ook ten aanzien van best practice bepaling II.2.14 of V.4.3. Bepaling II.2.14 beschrijft dat beursgenoteerde vennootschappen worden geacht te vermelden hoe de waarde van de toegekende opties is bepaald, bepaling V.4.3. geeft een opsomming van de onderwerpen die in het verslag van de externe accountant aan de orde kunnen komen. Dergelijke optionele formuleringen bieden beursgenoteerde vennootschappen weinig richtlijnen ten aanzien van de informatie die tenminste verstrekt dient te worden ten einde de bepaling na te kunnen leven.

Met betrekking tot de bovenstaande bevinding kan worden opgemerkt dat in het onderzoek besloten is flexibel om te springen met de door de beursgenoteerde vennootschappen verschaft informatie. Immers: als onderzoekers worden wij met dezelfde vrijheidsgraden geconfronteerd als de vennootschappen. Dit betekent dat, indien volgens de code ergens een verantwoording of motivatie dient te worden gegeven, in het onderzoek een gebezigde formulering al snel als een verantwoording of motivatie wordt beschouwd. De vraag is evenwel of de code niet bedoeld is om beursgenoteerde vennootschappen ertoe te bewegen om ten aanzien van bijvoorbeeld het bezoldigingsbeleid een grote mate van transparantie aan de dag te laten leggen, en een duidelijke motivering van gehanteerde keuzes te verschaffen. Het valt echter buiten het bestek van de onderzoekopdracht om hierover op deze plaats een standpunt te verwoorden (zie ook voetnoot 5). Wij laten het bij deze constatering en toelichting.

4. Een vierde algemene bevinding is dat verschillende best practice bepalingen in de code bestaan uit meerdere aspecten van ondernemingsbestuur, waarvan het al dan niet naleven c.q. toepassen strikt genomen afzonderlijk moet worden onderzocht – een observatie die ook al in paragraaf 2.3.1 is aangestipt. Een best practice bepaling is dan een samenstel van deelbepalingen geworden. In de inventarisatielijst zijn de verschillende deelbepalingen steeds genoemd en onderzocht. Het beste voorbeeld is wederom bepaling II.2.10. Deze best practice bepaling is in de inventarisatielijst opgesplitst in maar liefst 24 deelbepalingen. Voor de andere best practice bepalingen geldt dat de hoofdbepaling is opgesplitst in tenminste twee of meer deelbepalingen. Het probleem is vervolgens om vast te stellen wanneer en in welke mate een bepaling wordt nageleefd c.q. toegepast. Over de wijze van aggregatie bevat de code geen richtlijnen. De conclusie is derhalve dat de complexiteit van veel van de best practice bepalingen een éénduidige analyse en oordeelsvorming in de weg staat. Om die redenen hebben wij ervan afgezien om geaggregeerde uitspraken te doen op het niveau van bepalingen. Wij beperken ons onderzoek tot het laagste niveau van analyse waarop analyse mogelijk is: de deelbepaling (zie ook voetnoot 2 hierover).

5. In de code wordt uitgegaan van de zogenoemde “two tier” bestuurstructuur. Daarbij wordt de code ook geacht van toepassing te zijn op ondernemingen die een “one tier” bestuursstructuur hanteren. De “vuistregel” is dat in geval van een “one tier” bestuurstructuur de best practice bepalingen ten aanzien van de raad van commissarissen van toepassing zijn op de toezichthoudende bestuursleden (“non-executives”) van vennootschappen die een “one tier” bestuursstructuur kennen, onverminderd de bestuursverplichtingen van deze “non-executives”. Daarnaast worden in hoofdstuk III.8 een aantal bepalingen geformuleerd die specifiek van toepassing zijn op de vennootschappen met een “one tier” bestuursstructuur. De ervaring van de onderzoeksgroep is dat de gehanteerde vuistregel (‘vervang RvC door “non-execs”’) ten aanzien van een aantal bepalingen moeilijk is uit te voeren. Een voor de hand liggend voorbeeld betreft bepalingen die richtlijnen geven omtrent de inhoud van het verslag van de Raad van Commissarissen (men zie bijvoorbeeld de bepalingen III.1.7. en III.1.8 “Het verslag van de RvC meldt....”).

Onduidelijkheden en onvolkomenheden ten aanzien van specifieke bepalingen

1. Best practice bepaling II.2.6 stelt dat beursgenoteerde vennootschappen een reglement voor bestuurders dienen op te stellen met betrekking tot handel in en bezit van aandelen anders dan van de ‘eigen’ vennootschap. Dit reglement bepaalt dat bestuurders tenminste één maal per kwartaal veranderingen in hun aandelenbezit dienen te melden. Tijdens de uitvoering van het onderzoek bleek echter dat verschillende beursgenoteerde vennootschappen bij deze best practice bepaling verwijzen naar reeds bestaande reglementen – bijvoorbeeld zoals die zijn opgesteld voor aandelenbezit door de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Verschillende beursgenoteerde vennootschappen suggereerden vervolgens dat met deze bestaande reglementen voldaan zou zijn aan bepaling II.2.6. Het feit dat beursgenoteerde vennootschappen verwijzen naar andere, reeds bestaande reglementen maakt duidelijk dat, althans bij de beursgenoteerde vennootschappen zelf, onduidelijkheid bestaat over de aard en inhoud van het reglement dat de code volgens best practice bepaling II.2.6 vereist. Overigens geldt de hierboven beschreven onduidelijkheid ook voor best practice bepaling III.7.3, waarin gevraagd wordt om een reglement met betrekking tot handel in en bezit van aandelen door de commissarissen van de vennootschap. Het is in deze overigens niet alleen de code die interpretatieruimte toestaat, maar ook in de nota van toelichting (zie voetnoot 1) wordt gesproken van dat ‘uitleg over het gebruik van een andere regel’ (p. 7) mogelijk is. Wij laten deze kwestie verder rusten, omdat een gedegen analyse ervan een gedetailleerde vergelijking

zou vergen van de relevante best practice bepalingen enerzijds en reglementen elders anderzijds.

2. De consequentie voor de toepassing van best practice bepaling II.2.10 van hetgeen onder punt 3 hierboven werd gemeld over de vele vrijheidsgraden die de code in het algemeen biedt met betrekking tot het verschaffen van informatie, is dat op basis van de informatie die daadwerkelijk wordt vermeld in het remuneratierapport in de meeste – zo niet alle – gevallen niet is vast te stellen hoe de bezoldiging precies tot stand is gekomen. Diverse beursgenoteerde vennootschappen beroepen zich bijvoorbeeld bij het verschaffen van informatie over de criteria die worden gehanteerd om de hoogte van verschillende bezoldigingselementen te kunnen berekenen op het feit dat het hier concurrentiegevoelige informatie betreft. Eén en ander leidt ertoe dat in verreweg de meeste gevallen niet voldoende informatie voorhanden is om na te rekenen hoe de bezoldiging tot stand is gekomen.¹⁰ Overigens moet hierbij worden opgemerkt dat de Nederlandse corporate governance code strikt genomen ook niet impliceert dat dit zou moeten kunnen, hetgeen eveneens impliceert dat naleving van de code ten aanzien van de bezoldiging van bestuurders niet leidt tot volledige transparantie in bovengenoemde betekenis. Een gerelateerd probleem ontstaat doordat best practice bepalingen bestaan uit meerdere onderdelen – of deelbepalingen (zie hiervoor). In dat geval ontstaan interpretatieproblemen wanneer vennootschappen in algemene zin aangeven aan de bepaling te voldoen, zonder op alle onderdelen in te gaan. Dit heeft meer met de aard van de code zelf van doen. Ook hier valt het vinden van een uitweg buiten het bestek van het voorliggende onderzoek.

3. Ten aanzien van best bepaling III.3.4 is het de onderzoeksgroep in aantal gevallen opgevallen dat commissarissen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen het voorgeschreven aantal van maximaal vijf commissariaten weten te combineren met diverse commissariaten bij niet-beursgenoteerde ondernemingen en overige nevenfuncties. De onderzoeksgroep vraagt zicht hierbij in de eerste plaats af of deze praktijk nog wel in overeenstemming met de geest van de code is en in de tweede plaats wat als criterium kan gelden voor de “relevantie” van nevenfuncties. Het blijkt dat de Nederlandse beursgenoteerde vennootschap ten aanzien van het begrip “relevante nevenfuncties” (men zie ook III.1.3.) een aanzienlijke variatiebreedte hanteren.

4. De bepalingen ten aanzien van de samenstelling en rol van kerncommissies zijn niet in alle gevallen goed te analyseren indien er sprake is van gecombineerde commissies. De onderzoeksgroep heeft in voorkomende gevallen gecombineerde commissies als aparte commissies gezien, alhoewel de code het woord “afzonderlijk” gebruikt. De vraag is in hoeverre een remuneratie en een benoemingscommissie afzonderlijk zijn als ze dezelfde samenstelling hebben. Met andere woorden, dienen commissies een verschillende samenstelling te hebben?

¹⁰ Bij wijze van experiment hebben wij een poging hiertoe gedaan voor alle 45 AEX- en AMX-fondsen. In geen enkel geval bleek voldoende informatie beschikbaar te zijn om de narekenexercitie met succes af te kunnen ronden (zie paragraaf 4).

3. Bevindingen onderzoek toepassing van Nederlandse corporate governance code

3.1 Inleiding

In de volgende paragrafen zal allereerst een inventarisatie worden gemaakt van de wijze waarop de vennootschappen het niet naleven van best practice bepalingen plegen uit te leggen (paragraaf 3.2). Dit wordt gevolgd door een cijfermatig analyse van de mate waarin de code op het gebied van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen wordt toegepast (paragraaf 3.3). Het hoofdstuk wordt in paragraaf 3.4 afgesloten met een meer algemene beschrijving van de mate van toepassing dan wel naleving van de Nederlandse corporate governance code aan de hand van de rekende toepassing- en nalevingspercentages (zie Bijlage IV).

3.2 Inventarisatie uitleg voor niet-naleven van best practice bepalingen

3.2.1 Inleiding

In deze paragraaf volgt een inventarisatie van de uitleg die vennootschappen geven voor het niet naleven van best practice bepalingen. Zoals in de Nota van toelichting is beschreven, passen vennootschappen de code óók toe indien zij gemotiveerd uitleggen waarom zij een bepaalde best practice bepaling niet naleven. Het voert in het kader van deze inventarisatie te ver om aandacht te besteden aan afwijkingen van alle individuele best practice bepalingen. Het ligt meer voor de hand een algemeen beeld te schetsen en de bespreking te concentreren op die best practice bepalingen die het meest worden uitgelegd.

In dat verband blijkt uit tabel 3.1 (op de volgende pagina) allereerst dat de 150 onderzochte vennootschappen in totaal 740 keer best practice bepalingen uitleggen. Gemiddeld komt dit dus neer op bijna vijf uitgelegde best practice bepalingen per vennootschap. Wat overigens opvalt is dat er nauwelijks verschil is in het gemiddeld aantal uitgelegde bepalingen per categorie onderzochte vennootschap.

Uit tabel 3.1 blijkt voorts dat er een beperkt aantal best practice bepalingen is waarvan veel vennootschappen zeggen af te wijken, en vervolgens uitleggen waarom. In het bijzonder gaat het om de volgende best practice bepalingen: Tweederde van de onderzochte vennootschappen legt uit waarom zij best practice bepaling II.1.1 inzake de maximale benoemingstermijn voor bestuurders van vier jaar niet naleven. Best practice bepaling II.2.7 inzake de maximale ontslagvergoeding wordt door meer dan de helft van de onderzochte vennootschappen niet nageleefd. In totaal leggen 81 van de 150 onderzochte vennootschappen uit waarom zij deze best practice niet naleven. Ook best practice bepalingen II.2.6 en III.7.3 inzake het reglement met betrekking tot de handelwijze van respectievelijk bestuurders en commissarissen ten aanzien van effectenbezit en transacties zijn veelvuldig uitgelegd: 49 vennootschappen leggen uit waarom zij deze best practice bepalingen niet naleven. Voorts wordt ten aanzien van best practice bepaling II.2.10 met betrekking tot de inhoud van het remuneratierapport veelvuldig uitleg aangetroffen in/op de onderzochte jaarverslagen en websites. In totaal geven 50 vennootschappen aan één of meerdere onderdelen van deze best practice bepaling niet na te leven. Overigens kan in dit geval worden aangetekend dat de uitleg veelal niet in een apart hoofdstuk terzake corporate governance is aangetroffen, zoals staat weergegeven in best practice bepaling I.1 van de code, maar vooral uit het

remuneratierapport is afgeleid. Daar de onderzoeksgroep, ook gezien de opmerkingen geplaatst in paragraaf 2.3.3, ervan is uitgegaan dat dit naar de ‘geest van de code’ als uitleg kan worden aangemerkt, is dit ook als zodanig meegenomen. Ook best practice bepaling IV.3.1 inzake voorzieningen ten aanzien van webcasting analistenbijeenkomsten is veelvuldig uitgelegd: in totaal geeft bijna eenderde van de onderzochte vennootschappen aan deze best practice bepaling niet na te leven en legt uit waarom dat het geval is.

Tabel 3.1
Hoeveelheid uitleg per best practice bepaling

Bepaling	Korte tekst	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
	Raad van bestuur						
II.1	Hoofdlijnen corporate governance en compliance code in jaarverslag	0	1	1	2	2	6
II.1.1	Maximale benoemingstermijn bestuurders	14	16	18	48	4	100
II.1.3	Aanwezigheid intern risicobeheersingssysteem is aanwezig	0	0	0	8	0	8
II.1.4	Verklaring dat intern beheersingssysteem effectief werkt	4	7	6	7	0	24
II.1.6	Klokkenluidersregeling	2	0	1	12	1	16
II.1.7	Aantal commissariaten door bestuurder	3	1	0	1	0	5
II.2.1	Opties worden alleen voorwaardelijk toegekend	6	2	4	4	4	20
II.2.2	Toekenning onvoorwaardelijke opties	3	1	2	5	5	16
II.2.3	Toekenning aandelen aan bestuurders om niet	9	3	2	1	0	15
II.2.4	Minimale uitoefenprijs opties	0	1	1	2	3	7
II.2.5	Geen aanpassing uitoefenprijs opties	3	0	1	0	0	4
II.2.6	Reglement m.b.t. handelwijze bestuurders t.a.v. effectenbezit en transacties	8	7	7	23	4	49
II.2.7	Maximale ontslagvergoeding	17	16	14	28	6	81
II.2.8	Geen verstrekking van persoonlijke leningen, garanties e.d. aan bestuurders	2	1	1	0	0	4
II.2.9	Remuneratierapport raad van commissarissen (publicatie en inhoud)	0	0	1	1	1	3
II.2.10	Inhoud remuneratierapport Raad van Commissarissen	5	7	13	20	5	50
II.2.11	Openbaarmaking contract bij benoeming bestuurder	2	0	0	1	0	3
II.2.12	Transparantie terzake van bijzondere vergoeding	0	0	0	0	0	0
II.2.14	Aanvullende informatie t.a.v. opties	0	0	0	0	0	0
II.3.2	Melding tegenstrijdige belangen bestuurder	0	0	0	0	1	1
II.3.3	Afzijdigheid discussie bij tegenstrijdige belangen	1	0	0	1	1	3

Tabel 3.1
Hoeveelheid uitleg per best practice bepaling

Bepaling	Korte tekst	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Raad van commissarissen							
III.1.1	Er is een reglement van de RvC	0	0	0	7	0	7
III.1.5	RvC verslag meldt frequente afwezigheid commissarissen	0	0	0	2	0	2
III.1.7	Besprekingen door RvC	1	0	0	3	0	4
III.1.9	Inhuren externe adviseurs	0	1	0	0	0	1
III.2.1	Alle commissarissen behoudens één zijn onafhankelijk	7	2	6	9	3	27
III.2.3	RvC verslag meldt dat voldaan is aan III.2.1	6	0	1	4	0	11
III.3.1	De profielschets voor RvC is vindbaar	0	0	0	2	0	2
III.3.2	Een RvC-lid is financieel expert	1	0	2	1	0	4
III.3.3	RvC volgen introductieprogramma	0	0	2	5	0	7
III.3.4	Maximale aantal commissariaten	7	5	2	3	0	17
III.3.5	Maximale zittingstermijn van 3 keer 4 jaar	5	3	4	12	3	27
III.4.2	De voorzitter RvC is geen voormalig bestuurder	1	1	2	5	0	9
III.4.3	Taken secretaris van de onderneming	0	2	4	13	1	20
III.5.1	Reglementen audit- benoemings- en remuneratiecommissies	2	0	2	1	1	6
III.5.5	Audit commissie is eerste aanspreekpunt accountant	0	0	1	0	0	1
III.5.6	Onverenigbaarheid functies met voorzitterschap auditcommissie	1	0	1	1	0	3
III.5.9	Audit commissie overlegt minimaal een keer met accountant zonder RvB	0	0	0	1	0	1
III.5.11	Onverenigbaarheid functies met voorzitterschap remuneratiecommissie	6	1	1	5	0	13
III.6.1	Melding tegenstrijdige belangen commissarissen	0	0	0	0	1	1
III.6.2	Afzijdigheid discussie bij tegenstrijdige belangen	0	0	0	0	1	1
III.6.5	Goedkeuring tegenstrijdige belangen RvC	0	0	0	1	1	2
III.6.6	Gedelegeerd commissaris	2	0	0	2	0	4
III.6.7	Commissaris die als tijdelijk bestuurder optreedt	1	0	0	3	0	4
III.7.1	Geen resultaatafhankelijke vergoeding commissarissen	0	1	1	2	6	10
III.7.2	Aandelenbezit commissaris is voor de lange termijn	0	0	1	2	0	3
III.7.3	Reglement m.b.t. handelwijze commissarissen t.a.v. effectenbezit en transacties	9	8	7	21	4	49
III.7.4	Geen verstrekking van persoonlijke leningen, garanties e.d. aan commissarissen	0	1	0	1	0	2
III.8.1	Vz (one-tier) bestuur is niet belast (geweest) met dagelijkse gang binnen de vennootschap	1	0	0	0	1	2
III.8.3	Toepassing one-tier bestuur van hoofdstuk III.5 vd code	2	0	0	0	0	2
III.8.4	One-tier bestuur bestaat in meerderheid uit onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders (vgl non-executives)	1	0	0	0	0	1

Tabel 3.1							
Hoeveelheid uitleg per best practice bepaling							
Bepaling	Korte tekst	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Algemene vergadering van aandeelhouders							
IV.3.1	Webcasting analistenbijeenkomsten, presentaties en persconferenties voor alle aandeelhouders	0	2	5	37	1	45
IV.3.4	Analistenbijeenkomsten etc niet valk voor publicatie cijfers	0	0	0	0	1	1
IV.3.6	Afzonderlijke CG-deel op website	0	0	0	1	0	1
IV.3.7	Aandeelhouderscirculaire staat op de website	0	0	0	2	0	2
IV.3.9	Jaarverslag bevat overzicht van alle beschermingsconstructies	0	0	1	2	0	3
Audit van financiële verslaggeving							
V.1.1	Interne procedures tav opstelling financiële cijfers	0	0	0	1	0	1
V.3.1	Externe accountant en auditcommissie zijn betrokken bij opstellen werkplan interne accountant	0	2	9	16	2	29
Totaal		131	92	124	330	63	740

Andere veelvuldig niet-nageleefde, doch wel uitgelegde best practice bepalingen zijn: II.1.4 inzake een verklaring omtrent de effectiviteit van het interne risicobeheersingssysteem (23 keer uitgelegd), II.1.6 ten aanzien van een klokkenluidersregeling (16 keer uitgelegd), II.2.1 inzake de voorwaardelijke toekenning van opties (die 20 keer wordt uitgelegd), II.2.2 inzake de toekenning van onvoorwaardelijke opties (16 keer) en tenslotte best practice bepaling II.2.3 inzake het toekennen van aandelen om niet aan bestuurders (15 keer), III.2.1 omtrent de vereiste dat de raad van commissarissen, met uitzondering van één lid, uit onafhankelijke personen moet zijn samengesteld (27 vennootschappen leggen uit waarom zij deze bepaling niet naleven), III.3.4 terzake van het maximaal aantal commissariaten dat een commissaris mag vervullen (17 vennootschappen leggen niet-naleving uit), III.3.5 met betrekking tot de maximale benoemingstermijn van commissarissen (wederom 27 keer uitgelegd), III.4.3 omtrent de taken van de secretaris van de vennootschap (19 keer uitgelegd) en tot slot V.3.1 met betrekking tot de betrokkenheid van het auditcommissie en de externe accountant bij de opstelling van het werkplan van de interne accountant (29 vennootschappen geven uitleg waarom zij deze best practice bepaling niet naleven).

In totaal gaat het hier om 16 veelvuldig uitgelegde best practice bepalingen; deze zijn gemakshalve nog eens in een aparte tabel 3.2 (op de volgende pagina) gepresenteerd.

Tabel 3.2
Meest uitgelegde best practice bepalingen

Bepaling	Korte tekst	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
II.1.1	Maximale benoemingstermijn bestuurders	14	16	18	48	4	100
II.1.4	Verklaring dat intern beheersingssysteem effectief werkt	4	7	6	7	0	24
II.1.6	Klokkenluidersregeling	2	0	1	12	1	16
II.2.1	Opties worden alleen voorwaardelijk toegekend	6	2	4	4	4	20
II.2.2	Toekenning onvoorwaardelijke opties	3	1	2	5	5	16
II.2.3	Toekenning aandelen aan bestuurders om niet	9	3	2	1	0	15
II.2.6	Reglement m.b.t. handelwijze bestuurders t.a.v. effectenbezit en transacties	8	7	7	23	4	49
II.2.7	Maximale ontslagvergoeding	17	16	14	28	6	81
II.2.10	Inhoud remuneratierapport Raad van Commissarissen	5	7	13	20	5	50
III.2.1	Alle commissarissen behoudens één zijn onafhankelijk	7	2	6	9	3	27
III.3.4	Maximale aantal commissariaten	7	5	2	4	0	18
III.3.5	Maximale zittingstermijn van 3 termijnen van 4 jaar	5	3	4	12	3	27
III.4.3	Taken secretaris van de onderneming	0	2	4	13	1	20
III.7.3	Reglement m.b.t. handelwijze commissarissen t.a.v. effectenbezit en transacties	9	8	7	21	4	49
IV.3.1	Webcasting analistenbijeenkomsten, presentaties en persconferenties voor alle aandeelhouders	0	2	5	37	1	45
V.3.1	Externe accountant en auditcommissie zijn betrokken bij opstellen werkplan interne accountant	0	2	9	16	2	29
	Totaal	96	83	104	260	43	586

De bij deze 16 best practice bepalingen gegeven uitleg omvat bijna 80 procent van alle in de jaarverslagen en op de websites aangetroffen uitleg die vennootschappen geven voor het niet naleven van de code op het gebied van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen. Daar het op deze plaats te ver voert om aan alle uitgelegde best practice bepalingen aandacht te besteden, richten we ons in het navolgende derhalve op de uitleg die door de vennootschappen voor het niet naleven van bovenstaande 16 best practice bepalingen is gegeven.

II.1.1 Maximale benoemingstermijn bestuurders

Best practice bepaling II.1.1 stelt dat een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Voorts is bepaald dat herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden. In totaal leggen 100 vennootschappen uit waarom zij deze best practice bepaling niet naleven. Zoals uit tabel 3.3 (op de volgende pagina) kan worden opgemaakt, betreft de uitleg vooral de AMX-fondsen (16 van de 20 AMX-fondsen zegt hier iets over), de AMS-fondsen (18 van de 23 AMS-fondsen legt deze bepaling uit) en de lokale fondsen (48 van de 67 lokale fondsen leven deze bepaling niet na, maar legt uit waarom niet). Ook valt het relatief hoge aantal AEX-fondsen (14 van de 25) op.

Tabel 3.3
Uitleg bij II.1.1 Maximale benoemingstermijn bestuurders

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Huidige contracten worden gerespecteerd. Bij nieuwe wordt de code gevolgd	12	12	9	37	2	72
Arbeidsrecht is nog niet in lijn met de code gebracht	2	1	1	4	1	9
Vierjaarstermijn is onverenigbaar met langetermijn perspectief	0	2	4	3	0	9
Onbepaalde tijd, met dien verstande dat AvA ontslagrecht heeft	0	1	1	0	0	2
Overig	0	0	3	4	1	8

Zoals uit tabel 3.3 kan worden opgemaakt wijst het merendeel van de vennootschappen die deze best practice bepaling niet naleeft erop dat het een tijdelijke situatie betreft omdat men reeds bestaande contracten met bestuurders wenst te respecteren. Echter, in geval van nieuwe contracten zal de Code op dit punt worden gevolgd. Eén van de vennootschappen verwoordt dit als volgt: “Met ingang van 2004 worden nieuwe leden van de RvB benoemd voor een periode van max. vier jaar met de mogelijkheid tot herbenoeming. De arbeidsovereenkomsten met de zittende leden van de RvB zijn echter niet herzien, aangezien dit niet in het belang van de onderneming werd geacht.” Daarnaast valt op dat in totaal 18 vennootschappen deze best practice bepaling niet naleven en dit vooralsnog niet van plan zijn te doen, enerzijds omdat zij vinden dat de Code in strijd is met het arbeidsrecht, anderzijds omdat zij een vierjaarstermijn niet passend vinden bij het lange-termijn perspectief van de vennootschap. Een representatief voorbeeld van een dergelijke uitleg is de volgende: “[Naam vennootschap] acht het onwenselijk bestaande overeenkomsten te wijzigen en acht bovendien de tijd niet rijp overeenkomsten voor bepaalde tijd met haar bestuurders aan te gaan zo lang de wetgever niet heeft voorzien in mogelijke conflicten tussen deze best-practicebepaling en het arbeidsrecht.” Een voorbeeld betrekking hebbende het lange-termijn perspectief is: “[Naam vennootschap] is van mening dat het van groot belang is dat bestuurders acteren vanuit een lange termijn, strategisch perspectief. Daar past volgens ons een aanstelling voor onbepaalde tijd bij.” Tot slot hanteerden 10 vennootschappen een andere, specifieke uitleg voor het niet-naleven van deze best practice bepaling.

II.1.4 Verklaring dat intern risicobeheersingssysteem effectief werkt

Best practice bepaling II.1.4 stelt dat in het jaarverslag verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn en geeft een duidelijke onderbouwing hiervan. Voorts voorziet de best practice bepaling kort gezegd in het opnemen van informatie ten aanzien van veranderingen in die systemen. In totaal leggen 24 van de 150 onderzochte vennootschappen deze best practice bepaling uit. Zoals uit tabel 3.4 (op de volgende pagina) domineert één soort verklaring: men is er mee bezig en verwacht dat men er in het volgende boekjaar iets over kan gaan zeggen. Een voorbeeld van dit type argument is de volgende: “Rekening houdend met de verdere verbeteringen zoals hierboven beschreven, verwacht de Concerndirectie eind 2005 een oordeel te kunnen uitspreken over ontwerp en werking van het systeem voor risicobeheersing en –controle.”

Tabel 3.4**Uitleg bij II.1.4 Verklaring dat intern risicobeheersingssysteem effectief werkt**

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
De vennootschap is hiermee bezig en spreekt verwachting uit eea in 2005 te kunnen rapporteren	4	5	5	7	0	21
Overig	0	0	1	2	0	3

II.1.6 Klokkenluidersregeling

Best practice bepaling II.1.6 voorziet in een klokkenluidersregeling. Meer in het bijzonder luidt zij als volgt: “Het bestuur draagt er zorg voor dat werknemers zonder gevaar voor hun rechtspositie de mogelijkheid hebben te rapporteren over vermeende onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard binnen de vennootschap aan de voorzitter van het bestuur of aan een door hem aangewezen functionaris. Vermeende onregelmatigheden die het functioneren van bestuurders betreffen worden gerapporteerd aan de voorzitter van de raad van commissarissen. De klokkenluidersregeling wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.” Zestien vennootschappen leggen uit waarom zij deze best practice bepaling niet naleven; het merendeel (12) betroffen de kleinere, lokale fondsen..

Tabel 3.5**Uitleg bij II.1.6 Klokkenluidersregeling**

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Klokkenluidersregeling komt naar verwachting in 2005	0	0	1	5	0	6
Klokkenluidersregeling is niet nodig gezien open communicatie binnen vennootschap	0	0	0	5	0	5
Overig	2	0	0	2	1	5

Zoals uit tabel 3.5 blijkt geven zes vennootschappen aan dat een en ander een tijdelijke afwijking van de Code betreft, omdat men, naar verwachting, een klokkenluidersregeling in boekjaar 2005 zal implementeren. Eén vennootschap legt deze bepaling als volgt uit: “Momenteel beschikt [naam vennootschap] niet over een klokkenluidersregeling. Het belang van deze best practice bepaling wordt echter onderkend en het voornemen is in het boekjaar 2005 een klokkenluidersregeling op te stellen en op de website te plaatsen.” Voorts gaf een vijftal lokale vennootschappen aan *überhaupt* geen klokkenluidersregeling nodig te achten gezien de open communicatie die kenmerkend voor de vennootschap zou zijn. Het duidelijkst kwam dit in de volgende uitleg naar voren: “Een klokkenluidersregeling ontbreekt. De bedrijfscultuur binnen de organisatie is zodanig open dat eventuele onregelmatigheden zonder gevaar voor de rechtspositie van de betrokkene kunnen worden aangekaart.” Een vijftal andere vennootschappen verklaart het niet-naleven op zeer uiteenlopende wijze.

II.2.1 Opties worden alleen voorwaardelijk toegekend

Best practice bepaling II.2.1 stelt dat opties ter verkrijging van aandelen een voorwaardelijke bezoldigingscomponent zijn, waarbij de opschortende voorwaarde bij de toekenning is dat de bestuurders na een periode van tenminste drie jaar na de toekenning vooraf vastgestelde prestatiecriteria hebben voldaan. Twintig vennootschappen leggen uit waarom zij deze best practice bepaling niet naleven. Zoals uit onderstaande tabel 3.6 (op de volgende pagina) kan worden afgeleid, betreft de uitleg met name de AEX-fondsen (zes van de 25 AEX-fondsen zegt hier iets over), de AMS-fondsen (vier van de 23 AMS-fondsen leeft deze best practice bepaling niet na, maar legt uit waarom niet) en de buitenlandse fondsen (vier van de 15 zegt hier wat over).

Tabel 3.6
Uitleg bij II.2.1 Opties worden alleen voorwaardelijk toegekend

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Men meldt slechts dat opties niet voorwaardelijk zijn	4	0	2	2	0	8
Voorwaardelijke opties zijn niet gebruikelijk in de landen en/of sectoren waar men actief is	1	0	1	0	1	3
Huidige opties nog onvoorwaardelijk, nieuwe regeling voorziet wel in voorwaardelijke opties	1	1	1	1	0	4
Overig	0	1	0	1	3	5

Merk op dat een zekere lijn in de gegeven uitleg voor afwijking kan worden gesignaleerd. Bijna de helft van de vennootschappen die afwijkingen van deze best practice bepaling uitlegt, geeft feitelijk niet zozeer een gemotiveerde reden aan, maar volstaat met de constatering dat de optieregeling die zij kennen slechts in onvoorwaardelijke opties voorziet. In totaal hanteren acht vennootschappen deze motivering. Nog eens vier andere vennootschappen geven eveneens aan op dit moment nog slechts onvoorwaardelijke opties toe te kennen, maar voegen daar echter expliciet aan toe dat een nieuwe optieregeling wel voorziet in de toekenning van voorwaardelijke opties. Een drietal andere vennootschappen legt uit van deze best practice bepaling af te wijken omdat voorwaardelijke opties niet gebruikelijk zouden zijn in de sectoren of landen waarin zij actief zijn.

II.2.2 Toekenning onvoorwaardelijke opties

Indien vennootschappen toch ervoor kiezen onvoorwaardelijke opties toe te kennen, dan dient – in overeenstemming met best practice bepaling II.2.2 – de vennootschap allereerst prestatiecriteria voor de toekenning van opties te hanteren. Daarnaast mogen de opties in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet worden uitgeoefend. Zoals uit tabel 3.7 blijkt, leeft 16 vennootschappen deze best practice bepaling niet na met uitleg waarom zij tot afwijking hebben besloten. Een deel van de vennootschappen geeft als reden aan dat het opties betreft die voor de inwerkingtreding van de code al waren toegekend aan de bestuurders. In totaal acht vennootschappen volstaan met de constatering dat zij ofwel een kortere aanhoudperiode (inclusief het direct uitoefenen) hanteerden, dan wel dat de toekenning van opties *überhaupt* niet aan prestatiecriteria gebonden is.

Tabel 3.7
Uitleg bij II.2.2 Toekenning onvoorwaardelijke opties

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Geen ‘compliance’ omdat het opties toegekend voor de code betrof	2	0	0	2	0	4
Er wordt gewezen op een kortere aanhoudperiode dan wel afwezigheid daarvan	1	1	0	1	3	6
Er wordt gewezen op het ontbreken van prestatiecriteria	0	0	2	0	0	2
Overig	0	0	0	2	2	4

II.2.3 Toekenning aandelen om niet

Een ander veelvuldig uitgelegde best practice bepaling is II.2.3, die als volgt luidt: “Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot tenminste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is. Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en

uitdagende doelen.” In totaal worden afwijkingen van deze best practice bepaling door 15 vennootschappen uitgelegd. In tabel 3.8 staat een opsomming van argumenten en frequenties.

Tabel 3.8
Uitleg bij II.2.3 Toekenning aandelen aan bestuurders om niet

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Eerdere verkoop mogelijk i.v.m. inkomstenbelasting	4	2	0	0	0	6
Eigen regeling die eist dat x keer basissalaris in aandelen vennootschap moet worden aangehouden, is in lijn met de geest van de code	4	0	0	0	0	4
Geen feitelijke uitleg, doch slechts weergave hoe eigen regeling eruit ziet	1	1	0	0	0	2
Aandelen waren al in bezit voordat code bestond	0	0	1	0	0	1
Men wijst op kortere aanhoudperiode	0	0	1	1	0	2

Wat opvalt, is het relatieve grote aantal AEX-fondsen (negen in totaal) dat beargumenteert waarom niet aan deze best practice bepaling wordt voldaan. Een veel gebruikt argument is dat voor een deel van de toegekende aandelen een kortere aanhoudperiode wordt gehanteerd om de bestuurders in staat te stellen de inkomstenbelasting die ze erover moeten betalen te voldoen. Een voor deze groep representatieve uitleg is de volgende: “De Raad van Commissarissen is van mening dat het mogelijk moet zijn om de aandelen na drie jaar te verkopen, teneinde aan een op dat moment ontstane belastingverplichting te kunnen voldoen.” Zes vennootschappen hanteren deze of een soortgelijke uitleg. Weer vier andere vennootschappen – uitsluitend AEX-fondsen – geven aan ofwel een kortere aanhoudperiode dan wel *überhaupt* geen aanhoudperiode te kennen, omdat zij vinden dat de eigen regeling, die voorziet in het aanhouden van een bepaald percentage van het basissalaris in aandelen van de vennootschap, in lijn is met de ‘geest van de code’. Een voorbeeld van dit argument is de volgende toelichting: ‘In de Nederlandse Code wordt aanbevolen dat aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, moeten worden aangehouden voor een periode van ten minste vijf jaar (bpb II.2.3). In 2001 heeft [naam vennootschap] met goedkeuring van de aandeelhouders een nieuw bezoldigingsbeleid ingevoerd dat de uitvoerend bestuurders verplicht een persoonlijk aandelenpakket in [naam vennootschap] op te bouwen en te behouden ter waarde van ten minste 150% van hun basisjaarsalaris. Wij zijn van mening dat dit in overeenstemming is met de bedoeling van de Nederlandse Code.” Twee andere vennootschappen leggen het niet naleven niet zozeer uit, maar volstaan met een weergave van de eigen regeling, terwijl nog eens twee vennootschappen erop wijzen een kortere aanhoudperiode te kennen.

II.2.6 Reglement m.b.t. handelwijze bestuurders t.a.v. effectenbezit en transacties

Best practice bepaling II.2.6 voorziet, kort gezegd, in een reglement met betrekking tot het bezit van en transacties in effecten door bestuurders anders dan die uitgegeven door de ‘eigen’ vennootschap, de publicatie daarvan op de website en een periodieke melding aan een ‘compliance officer’ (danwel aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen). Uit tabel 3.9 (op de volgende pagina) blijkt dat 49 vennootschappen afwijking van deze bepaling uitleggen.

Tabel 3.9
Uitleg bij II.2.6 Reglement aandelenbezit en transacties bestuurders

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Invoering van een dergelijk reglement zou een te grote administratieve last betekenen	3	2	0	0	0	5
Effectenbezit is een privé-aangelegenheid van de bestuurder	1	1	3	7	0	12
De bestaande wettelijke regels zijn afdoende	1	1	1	7	0	10
Reglement beperkt zich tot eigen aandelen en/of aandelen van aanverwante vennootschappen	0	2	1	0	1	4
Geen reglement nodig omdat de onderneming te klein is	0	0	0	5		5
De bepaling n.v.t. vanwege het internationale karakter van de onderneming	0	0	0	0	2	2
Reglement is in ontwikkeling en wordt in 2005 ingevoerd	1	0	2	0	0	3
Overig	2	1	0	5	1	9

Deze best practice bepaling wordt, verhoudingsgewijs, in gelijke mate door de diverse groepen onderzochte vennootschappen uitgelegd. Bovendien kan worden opgemaakt dat de vennootschappen die de afwijking van deze best practice bepaling uitleggen, veelal dezelfde argumenten naar voren brengen. Zo hanteren 12 vennootschappen het argument dat het effectenbezit een privézaak van de bestuurder is, zodat derhalve invoering van een reglement overbodig is. Dit argument wordt vooral door lokale fondsen gehanteerd. Een voorbeeld van een uitleg die voor deze groep representatief is, is de volgende: “Er is geen reglement ten aanzien van transacties in effecten door bestuurders in andere Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De onderneming beschouwt dit als een persoonlijke verantwoordelijkheid van betrokken leden van de Raad van Bestuur.” Een ander veelvuldig gebruikt (en soortgelijk) argument, dat door 10 vennootschappen wordt gehanteerd, is de volgende: “De [vennootschap] acht het opstellen van een reglement voor de leden van de directie met daarin beperkende regels ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten niet opportuun. De algemeen geldende wettelijke beperkingen worden als voldoende aangemerkt.” Ook dit argument wordt voornamelijk door de lokale fondsen opgevoerd. Hetzelfde geldt voor de motivatie waarbij erop wordt gewezen dat “gezien de omvang en marktpositie” het hebben van een dergelijk reglement overbodig is – een reden die door vijf lokale fondsen wordt aangedragen. Het argument dat deze best practice bepaling een te grote administratieve last voor de bestuurders zou betekenen, wordt gebruikt door vijf AEX- en AMX-fondsen. Een voorbeeld van dit argument is de volgende uitleg: “Tijdens onze bespreking over het reglement betreffende het handelen in effecten voor leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen, kwamen wij tot de conclusie dat het toepassen van de best-practicebepalingen van de Code welke bepalen dat alle leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen eens per kwartaal de compliance officer van de onderneming op de hoogte dienen te stellen van al hun portefeuilleveranderingen, waar het gaat om effecten van Nederlandse beursfondsen, geen toegevoegde waarde biedt. Wij zijn van mening dat dit een zware administratieve last zou creëren.” Tot slot wijst een viertal vennootschappen erop de best practice bepaling niet volledig na te leven, maar naleving te beperken tot een kleine kring van, veelal aanverwante, vennootschappen. Deze argumentatie komt bijvoorbeeld als volgt tot uitdrukking in het jaarverslag: “Besloten is de meldplicht betrekking te doen hebben op effecten in beursgenoteerde vennootschappen die werkzaam zijn op gebieden waarop de vennootschap werkzaam is, dan wel daaraan gerelateerd is. De werkingssfeer van de bepaling wordt hiermee enerzijds beperkt, maar anderzijds uitgebreid naar concurrerende bedrijven of opdrachtgevers die in het buitenland beursgenoteerd zijn.”

II.2.7 Maximale vergoeding onvrijwillige ontslag

Net als in het vorige onderzoek naar de (toen nog vrijwillige) toepassing van de code, waarvan de resultaten zijn gerapporteerd in ‘Corporate governance in Nederland 2004’, wordt ook in het boekjaar 2004 van best practice bepaling II.2.7 verreweg het meeste met uitleg afgeweken door de onderzochte vennootschappen. Deze best practice bepaling luidt als volgt: “De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag bedraagt éénmaal het jaarsalaris (het ‘vaste’ deel van de bezoldiging). Indien het maximum van éénmaal het jaarsalaris voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal twee maal het jaarsalaris.” De uitlegargumenten staan op een rijtje gezet in tabel 3.10.

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Huidige contracten met bestuurders worden gerespecteerd (ingeval van nieuwe contracten wordt de code wel gevolgd)	8	11	8	12	0	39
Gewoon de regeling gegeven zonder verdere uitleg	0	3	0	2	1	6
De onderneming conformeert zich aan het arbeidsrecht en jurisprudentie (inclusief kantonrechtformule)	2	1	3	9	0	15
Internationale verhoudingen staan naleving in de weg	3	0	0	0	2	5
Oude regeling blijft totdat wetgeving echt duidelijkheid verschaft	0	0	0	2	0	2

Meer dan de helft (55 procent, oftewel 81 vennootschappen) leggen uit waarom zij van de best practice bepaling afwijken. Met name de grotere fondsen, in casu de AEX-, AMX- en AMS-fondsen, motiveren waarom zij deze best practice bepaling niet naleven: 47 van de 81 keer dat uitleg van deze best practice bepaling is aangetroffen, hebben betrekking op een vennootschap die is opgenomen in één van deze drie indices. Een tweede belangrijke constatering is dat twee typen van motiveringen domineren – een tendens die min of meer ook in het vorige onderzoek werd waargenomen. In bijna de helft van de motiveringen (39 in totaal) wordt opgemerkt dat huidige code-afwijkende contracten worden gerespecteerd, maar dat bij nieuwe contracten de code zal worden nageleefd. Een representatief voorbeeld van dit argument is de volgende uitleg: “Bestaande afspraken met de huidige leden van de Raad van Bestuur worden gerespecteerd. Voor nieuwe leden zal de bepaling worden nageleefd.” Een ander veelvuldig gehanteerde motivering, die in totaal door 15 vennootschappen wordt gebruikt, is dat de vennootschap geen formele ontslagregeling kent omdat de onderneming zich conformeert aan het arbeidsrecht (met name de jurisprudentie terzake). Dit argument wordt vooral opgevoerd door lokale fondsen. Een typisch voorbeeld hiervan is: “Bij [de vennootschap] is het beleid, dat de schadevergoeding die wordt betaald, redelijk is op grond van de contractuele situatie, de maatschappelijke ontwikkeling en de jurisprudentie. Zolang er geen wijziging komt in de wettelijke regeling van de arbeidsvoorwaarden van bestuurders, wil [de vennootschap] deze gedragslijn handhaven.” Een min of meer gerelateerd argument, dat overigens maar door twee (eveneens lokale) vennootschappen wordt gehanteerd, is dat “de juridisch merites van deze best practice bepaling onduidelijk zijn.” Een laatste groep van zes vennootschappen geeft niet zozeer een motivering voor het niet naleven van de bepaling, maar volstaat met het geven van informatie over de door de vennootschap gehanteerde (en afwijkende) ontslagregeling.

II.2.10 Transparantie bezoldigingsbeleid

Best practice bepaling II.2.10 bestaat uit een veelheid van deelbepalingen, wat zowel de analyse als de inventarisatie bemoeilijkt. Kort gezegd heeft best practice bepaling II.2.10 betrekking op de informatie-elementen die in het openbaar te maken remuneratierapport van de Raad van Commissarissen moet worden opgenomen. Zoals hiervoor is beargumenteerd, hebben wij bij de inventarisatie van de uitleg inzake deze best practice bepaling de code niet strikt gevolgd door uitsluitend te verifiëren of de uitleg op een aparte plaats in het jaarverslag is opgenomen (zoals best practice bepaling I.1 voorschrijft), maar hebben we ook in andere openbare bronnen gezocht naar informatie die als uitleg kan worden aangemerkt. Deze aanpak heeft geresulteerd in 50 vennootschappen die één of meer onderdelen van best practice bepaling II.2.10 niet naleven, maar die de afwijking wel van een uitleg voorzien. Uit de informatie in tabel 3.11 kan worden afgeleid dat de uitleg, relatief gezien, gelijkelijk over de verschillende groepen van onderzochte vennootschappen is verspreid.

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
De vennootschap kijkt niet naar een ‘peer group’ en/of externe criteria bij de vaststelling van beloning	3	5	6	12	4	30
Een VUT-regeling voor bestuurders bestaat niet	0	0	3	0	1	4
Overig	2	2	4	8	0	16

De meeste uitleg heeft betrekking op onderdelen c. en h. van best practice bepaling II.2.10 terzake de verstrekking van informatie in het remuneratierapport over de hantering van een ‘peer group’ of externe prestatiecriteria bij de vaststelling van beloningen. Hoewel het formeel niet als een afwijking van de code kan worden gezien, geven 30 vennootschappen in het jaarverslag en/of remuneratierapport aan niet naar een ‘peer group’ te kijken noch externe prestatiecriteria te hanteren bij het vaststellen van de bezoldiging. Uit de informatie in de jaarverslagen en/of remuneratierapporten blijkt vaak dat vooral wordt gekeken naar interne prestatiecriteria, waarbij met name op door de vennootschap behaalde resultaten en andere persoonlijke doelen wordt gewezen. Voorts wordt in een beperkt aantal gevallen (gerangschikt onder ‘overig’ in tabel 3.11) gewezen op de keerzijde van openheid inzake de prestatiecriteria vanwege het concurrentiegevoelige karakter van deze informatie.

III.2.1 Alle commissarissen behoudens één zijn onafhankelijk

Best practice bepaling III.2.1 is als volgt: “Alle commissarissen, met uitzondering van maximaal één persoon, zijn onafhankelijk in de zin van best practice bepaling III.2.2.” Zoals uit de tabel (3.12) op de volgende pagina blijkt, leggen relatief gezien een groot aantal AEX-fondsen deze bepaling uit. Van de 27 vennootschappen die deze bepaling niet-naleven maar wel uitleggen waarom betreffen er zeven AEX-fondsen. Ook de AMS-fondsen zijn met zes goed vertegenwoordigd.

Tabel 3.12

Uitleg bij III.2.1 Alle commissarissen behoudens één zijn onafhankelijk

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Er wordt volstaan met de melding van de personen die niet onafhankelijk zijn	2	0	2	3	0	7
De vennootschap hecht er belang aan dat bepaalde groepen (en met name de aandeelhouders) in RvC zitting hebben	0	2	1	4	3	10
De vennootschap behoudt zich het recht voor af te wijken ingeval specifieke situaties	0	0	1	1	0	2
Overig	5	0	2	1	0	8

Uit tabel 3.12 blijkt dat veel vennootschappen een uitleg in de trant van “vanwege het maatschappelijk belang van onze dagbladen en daarmee de langetermijnvisie van de onderneming, wordt veel belang gehecht aan het hebben van meer dan één commissaris die door ervaring of aandeelhouderschap een hoge mate van betrokkenheid bij de onderneming heeft” hanteert. In totaal 10 vennootschappen geven een soortgelijke argumenten als reden om van best practice bepaling III.2.1 af te wijken. Een andere groep (van in totaal zeven) vennootschappen volstaat met de melding van de personen die als niet onafhankelijk worden aangemerkt. Een tweetal vennootschappen legt uit dat zij weliswaar deze best practice bepaling onderschrijven, doch met “met dien verstande dat zij in voorkomende gevallen in het belang van de onderneming hiervan wil kunnen afwijken.” Een laatste groep van acht vennootschappen hanteerde een zeer gevarieerde uitleg, waaronder een verwijzing naar III.8.4 (door twee AEX-fondsen), naar de praktijk in het Verenigd Koninkrijk (een AEX-fonds), de benodigde expertise en de constatering dat de vennootschap de commissarissen zelf wel als onafhankelijk beschouwd.

III.3.4 Maximale aantal commissariaten

Best practice bepaling III.3.4 luidt als volgt: “Het aantal commissariaten van één persoon bij Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen is zodanig beperkt dat een goede taakvervulling is gewaarborgd en bedraagt niet meer dan vijf, waarbij het voorzitterschap van een raad van commissarissen dubbel telt.” In totaal legden 18 vennootschappen uit waarom zij deze best practice bepaling niet naleven. Het overgrote deel betreffen de grote vennootschappen, in casu AEX-fondsen (zeven) en AMX-fondsen (vijf). Zoals uit tabel 3.13 (op de volgende pagina) kan worden opgemaakt geven de meeste vennootschappen (13 in totaal) aan welke commissaris meer dan vijf commissariaten heeft, alsmede dat dit een tijdelijke situatie betreft. In het jaarverslag van één vennootschap is bijvoorbeeld het volgende te lezen: “Ten aanzien van alle commissarissen, met uitzondering van de heer [naam commissaris], wordt aan deze bepaling voldaan. Bij het aftreden van de heer [naam commissaris] in 2006 zal aan deze bepaling volledig worden voldaan.” Een andere groep van in totaal vier vennootschappen geeft aan deze best practice bepaling *überhaupt* niet te volgen en gebruikt daarbij het volgende (of een soortgelijk) argument: “De door de Code voorgestelde kwantitatieve beperking acht [naam vennootschap] is in dit kader te rigide en niet relevant. Zolang de desbetreffende commissaris naar behoren functioneert, is het totaal aantal commissariaten van desbetreffende commissaris niet relevant. De individuele kwaliteit en capaciteit moeten doorslaggevend zijn.”

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Naam commissaris wordt gegeven, alsmede wordt gemeld dat het een tijdelijke afwijking betreft	6	3	1	3	0	13
Geen maximum aantal zolang dat het functioneren niet belemmert	1	2	0	1	0	4
Overig	0	0	1	0	0	1

III.3.5 Maximale zittingstermijn van 3 termijnen van elk 4 jaar

Volgens best practice bepaling III.3.5 kan een commissaris maximaal drie maal voor een periode van vier jaar zitting hebben in de raad van commissarissen. Van de 150 onderzochte vennootschappen blijken 27 deze best practice bepaling, met redenen omkleed, niet na te leven.

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Kwaliteit en continuïteit	0	2	2	5	1	10
Andere termijn	3	0	1	1	2	7
Geen automatisme	0	0	0	3	0	3
Tijdelijke afwijking	1	1	1	2	0	5
Overig	1	0	0	1	0	2

Uit tabel 3.14 blijkt dat 10 vennootschappen een argument als de volgende hanteerden: “De raad van commissarissen is van mening dat de kwaliteit en de bijdrage van de commissaris, in samenhang met zijn voor [naam vennootschap] benodigde specifieke kennis, bepalend dienen te zijn voor de zittingsduur. Het functioneren van de Raad en zijn leden wordt jaarlijks geëvalueerd. De zittingsduur eindigt statutair op 72-jarige leeftijd.” Voorts volstaan zeven andere vennootschappen met het wijzen op het hanteren van een andere termijn dan vier jaar of maximaal 12 jaar. Diverse vennootschappen zijn daarbij overigens strikter dan best practice bepaling III.3.5 daar zij een maximale termijn van acht jaar hanteerden. Drie lokale fondsen hanteren het volgende argument (in precies dezelfde bewoordingen): “De Raad van Commissarissen beschouwt de eventuele herbenoeming van een commissaris uitdrukkelijk niet als een automatisme. Bij iedere eventuele herbenoeming zal de betrokkene getoetst worden aan de alsdan geldende profielschets van de Raad. Om deze reden heeft de Raad geen behoefte aan het stellen van een maximum aan het aantal periodes waarin een commissaris zitting kan hebben in de Raad.” Tot slot wijst een vijftal fondsen erop dat het slechts een tijdelijke afwijking betreft die op korte termijn zal verdwijnen.

III.4.3 Ondersteuning RvC door de secretaris van de vennootschap

Best practice bepaling III.4.3 regelt kort gezegd de ondersteuning van de raad van commissarissen door een secretaris. Voorts bevat deze best practice bepaling een aantal voorschriften ten aanzien van de taken van de secretaris. Zoals uit de tabel (3.15) op de volgende pagina kan worden afgeleid zijn er in totaal 19 vennootschappen die deze best practice bepaling uitleggen. Het overgrote deel (13) betreft de lokale fondsen, alsmede de AMS-fondsen (vier). Ook is het evident dat nagenoeg alle vennootschappen hier één argument hanteren: de grootte van de vennootschap staat het instellen van een aparte secretaris in de weg. Eén van de vennootschappen verantwoordt dit als volgt: “Vanwege de grootte van de vennootschap en de structuur van de holding, is er geen functie van secretaris

van de vennootschap. Ondersteuning wordt door separate functionarissen op deelgebieden uitgevoerd.”

Tabel 3.15
Uitleg bij III.4.3 Secretaris van de vennootschap

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Grootte van de vennootschap	0	1	4	12	1	18
Overig	0	1	0	1	0	2

III.7.3 Reglement m.b.t. handelwijze commissarissen t.a.v. effectenbezit en transacties

Deze best practice bepaling is de commissarissen-evenknie van best practice bepaling II.2.6 voor bestuurders (zie hiervoor). Net als bij best practice bepaling II.2.6 het geval is, wordt ook van bepaling III.7.3 door 50 vennootschappen met uitleg afgeweken. Argumenten en frequenties staan op een rijtje gezet in tabel 3.16. Het is geen verrassing dat veel – 47 – vennootschappen afwijkingen van zowel bepaling II.2.6 als II.7.3 uitleggen, noch dat dezelfde argumenten in (nagenoeg) dezelfde mate naar voren worden gebracht. Voor een nadere toelichting kan daarom worden verwezen naar de bespreking van de uitlegresultaten terzake bepaling II.2.6.

Tabel 3.16
Uitleg bij III.7.3 Reglement aandelenbezit en transacties commissarissen

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Invoering van een reglement zou een te grote administratieve last betekenen	3	2	0	0	0	5
Effectenbezit is een privé-aangelegenheid van de commissaris	1	1	3	7	0	12
De bestaande wettelijke regels zijn afdoende	1	1	1	7	0	10
Het reglement beperkt zich tot eigen aandelen en/of aandelen van aanverwante vennootschappen	0	2	3	0	1	6
Geen reglement nodig omdat de onderneming te klein is	0	0	0	4	0	4
De bepaling is n.v.t. vanwege het internationale karakter van de vennootschap	0	0	0	0	2	2
Reglement is in ontwikkeling en wordt in 2005 ingevoerd	1	0	0	0	1	2
Overig	3	2	0	4	0	9

IV.3.1 Webcasting analistenbijeenkomsten, presentaties en persconferenties voor alle aandeelhouders

Best practice bepaling IV.3.1 luidt als volgt: “Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.” Door 45 vennootschappen wordt uitgelegd waarom deze best practice bepaling niet volledig wordt nageleefd (zie ook tabel 3.17 op de volgende pagina).

Tabel 3.17
Uitleg bij IV.3.1 Webcasting etc

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Kostenoverweging/omvang van de vennootschap	0	0	3	25	0	28
Webcasting voegt niets toe	0	1	0	1	1	3
Directe contacten met aandeelhouders worden belangrijk(er) geacht	0	0	2	2	0	4
BP wordt (impliciet) toegepast muv webcasting (zonder verdere reden)	0	1	0	7	0	8
Overig	0	0	0	2	0	2

Het merendeel daarvan betreft de kleine fondsen, in casu de AMS-fondsen (vijf vennootschappen) en de lokale fondsen (37 vennootschappen). Derhalve is het niet verwonderlijk te constateren dat de meeste van de aangetroffen uitleg betrekking heeft op kostenoverwegingen en grootte van de vennootschap. Representatief voor dit type uitleg is de volgende: “[Naam vennootschap] onderschrijft het principe van gelijktijdige informatieverstrekking aan alle aandeelhouders, maar wegens het karakter van ‘small-cap’ zijn de investeringen om een en ander digitaal te organiseren via bijv. webcasting (te) kostbaar en gezien de omvang van de organisatie (te) bewerkelijk.” Ook valt op dat er acht vennootschappen zijn die min of meer volstaan met de melding dat webcasting niet mogelijk is, zonder verdere opgaaf van reden. Voorts vonden drie vennootschappen dat webcasting voor hen niet toevoegde, of zoals één van hen uitlegde: “De bepaling dat alle aandeelhouders analistenbijeenkomsten, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties gelijktijdig kunnen volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, of anderszins (*best practice* bepaling IV.3.1), voegt bij een onderneming als [naam vennootschap] niet veel toe. Analistenbijeenkomsten en persconferenties worden vooraf via de website aangekondigd en de gehouden presentaties worden op de website geplaatst.” Een laatste groep van vier vennootschappen geeft aan de best practice bepaling niet te volgen omdat zij directe contacten met (grote) aandeelhouders belangrijk achten; of zoals één van hen beargumenteert: “Als ‘small cap’ dient [naam vennootschap] zich te kunnen verstaan met potentiële beleggers in één-op-ééncontacten. Daarbij wordt geen koersgevoelige informatie verschaft.”

V.3.1 Werkplan interne accountant

De laatste veelvuldig uitgelegde best practice bepaling is V.3.1. Deze best practice bepaling stelt dat de externe accountant en de auditcommissie betrokken worden bij het opstellen van het werkplan van de interne accountant, alsmede dat zij ook kennis nemen van de bevindingen van de interne accountant. Tabel 3.18 bevat informatie ten aanzien van de uitleg gegeven door de vennootschappen.

Tabel 3.18
Uitleg bij V.3.1 Werkplan interne accountant

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Bui	Totaal
Omvang van de vennootschap	0	1	5	7	2	15
Er wordt volstaan met melding dat er geen interne accountantsdienst is	0	1	4	9	0	14

Vijf-en-twintig van de 29 vennootschappen die deze best practice bepaling voorzien van een reden niet naleven behoren tot de kleine vennootschappen. Voorts is het opvallend dat alle vennootschappen zich feitelijk van twee argumenten bedienen. Eén groep van 14 vennootschappen volstaat met de mededeling dat “[naam vennootschap] geen interne

accountant kent.” De andere groep (van 15 vennootschappen) geeft daarbij tevens als reden aan dat de vennootschap te klein is om een interne accountantsdienst te hebben.

3.3 Analyse van de toepassing van de best practice bepalingen van de code

In deze paragraaf zal de wijze en mate van toepassing van de principes en de best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2004 nader worden geanalyseerd. De bespreking van de resultaten zal daarbij per best practice bepaling plaatsvinden. Echter, zoals reeds in paragraaf 2.3.3 is aangegeven, zal de analyse per onderdeel van de bepalingen worden uitgevoerd.

Bij deze analyse is het volgende van belang. In de tabellen in deze paragraaf worden aantallen vermeld (de bijbehorende toepassings- en nalevingspercentages zijn opgenomen in Bijlage IV). De laatste kolom met getallen in de tabellen geeft het aantal vennootschappen aan waarvoor de desbetreffende bepaling van toepassing is. Zoals reeds in het rapport ‘Corporate governance in Nederland 2004’ is gesignaleerd, vormt een belangrijk methodologisch probleem bij het onderzoek inzake de toepassing van de code dat enerzijds, verschillende best practice bepalingen op meerdere aspecten van ondernemingsbestuur betrekking hebben en dat anderzijds, verscheidene best practice bepalingen slechts van toepassing zijn voorzover aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Het aantal vennootschappen op wie een bepaling van toepassing is, kan derhalve per bepaling of zelfs per onderdeel van een bepaling verschillen. Zo kennen bijvoorbeeld niet alle vennootschappen een optieregeling als onderdeel van het bezoldigingsbeleid. Het al dan niet toepassen van bepalingen van de code, voorzover die het verstrekken van opties betreffen, is alleen relevant voor de vennootschappen die ook daadwerkelijk opties als onderdeel van de bezoldiging verstrekken. Nadat aldus is bepaald op welke populatie van vennootschappen de desbetreffende (deel)bepaling van toepassing is, zijn de volgende drie mogelijkheden onderzocht: de code wordt nageleefd, wordt niet nageleefd met de daarbij behorende uitleg waarom of wordt niet toegepast, één en ander in overeenstemming met de methode van onderzoek zoals die is uiteengezet in paragraaf 2.3.1. De aantallen vennootschappen die in de kolommen worden vermeld, hebben dus uitsluitend betrekking op de groep van vennootschappen waarvoor de desbetreffende best practice bepaling relevant is. Eenzelfde opmerking kan worden gemaakt voor de de bijbehorende toepassings- en nalevingspercentages die zijn opgenomen in Bijlage IV. Het gepresenteerde totaal in de laatste rij van de tabellen is de som over alle indices, met uitzondering van de categorie Top 14 omdat deze vennootschappen anders twee maal meegeteld zouden worden. Voor de goede orde zij nog vermeld dat in de eerste plaats, naleving wordt verondersteld tenzij expliciet informatie van het tegendeel kan worden gevonden en in de tweede plaats, de beursgenoteerde vennootschappen de code toepassen indien zij de bepalingen naleven ofwel uitleggen waarom de code op onderdelen niet wordt nageleefd.

I.1 Hoofdpijnen corporate governance structuur in het jaarverslag

Best practice bepaling I.1 stelt dat het jaarverslag van een vennootschap de hoofdpijnen van de corporate governance structuur dient te bevatten. In dit verslag wordt aangegeven in hoeverre de vennootschap de code opvolgt en, indien van toepassing, waarom bepaalde bepalingen niet zijn nageleefd. Uit tabel 3.19 (op de volgende pagina) blijkt dat de meeste vennootschappen deze bepaling opvolgen, met uitzondering van de buitenlandse vennootschappen. Voor bijna

de helft van deze vennootschappen geldt dat zij geen apart hoofdstuk in het jaarverslag hebben opgenomen, waarin de corporate governance structuur wordt uiteengezet.

Tabel 3.19: Best practice Bepaling I.1

De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar, mede aan de hand van de principes die in deze code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze corporate governance code opgenomen best practice bepalingen opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Aanwezig	14	0	0	
- Naleving beschreven	14	0	0	
- Uitleg niet naleven	14	0	0	
AEX				25
- Aanwezig	25	0	0	
- Naleving beschreven	25	0	0	
- Uitleg niet naleven	25	0	0	
AMX				20
- Aanwezig	20	0	0	
- Naleving beschreven	18	1	1	
- Uitleg niet naleven	19	0	1	
AMS				23
- Aanwezig	23	0	0	
- Naleving beschreven	23	0	0	
- Uitleg niet naleven	22	1	0	
Buitenland				15
- Aanwezig	8	0	7	
- Naleving beschreven	6	0	2	
- Uitleg niet naleven	5	0	3	
Lokaal + closed end (5)				67
- Aanwezig	61	2	4	
- Naleving beschreven	54	1	7	
- Uitleg niet naleven	55	0	5	
Totaal				150
- Aanwezig	137	2	11	
- Naleving beschreven	126	2	10	
- Uitleg niet naleven	126	1	9	

I.2 Wijzigingen corporate governance structuur

Bepaling I.2 stelt dat substantiële veranderingen in de corporate governance structuur ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders moet worden voorgelegd. Uit tabel 3.20 (op de volgende pagina) blijkt dat deze bepaling slechts op in totaal 24 van de 150 onderzochte vennootschappen van toepassing is en dat, indien van toepassing, de vennootschappen in vrijwel alle gevallen aan deze bepaling voldoen. Slechts twee van de in totaal zeven lokale fondsen blijken deze bepaling niet toe te passen.

Tabel 3.20: Best practice Bepaling I.2				
Elke substantiële verandering in de corporate governance structuur van de vennootschap en in de naleving van de code wordt onder een apart agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	2	0	0	2
AEX	6	0	0	6
AMX	5	0	0	5
AMS	4	0	0	4
Buitenland	2	0	0	2
Lokaal + closed end (5)	5	0	2	7
Totaal	22	0	2	24

II.1.1 Benoemingsperiode bestuurders

Volgens bepaling II.1.1 kan een bestuurder voor een periode van maximaal vier jaar benoemd worden. De vennootschappen blijken deze bepaling in overgrote meerderheid niet na te leven. Slechts 31 fondsen leven de bepaling na. Tegelijkertijd blijkt dat een groot aantal fondsen (100 in totaal) uitleg verschaft waarom deze bepaling niet wordt nageleefd. Een negentiental fondsen past deze bepaling niet toe. De AEX fondsen leven de code relatief gezien het meest na (10 van de 25); onder de AMX en de lokale fondsen vindt men de kleinste percentages vennootschappen dat deze bepaling naleeft (twee van de 20, respectievelijk 11 van de 67). Onder de buitenlandse en lokale fondsen vindt men het grootste aantal dat de bepaling niet toepast.

Tabel 3.21: Best practice Bepaling II.1.1				
Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	6	7	1	14
AEX	10	14	1	25
AMX	2	16	2	20
AMS	4	19	0	23
Buitenland	4	4	7	15
Lokaal + closed end (5)	11	47	9	67
Totaal	31	100	19	150

II.1.2 Doelstellingen, strategie en randvoorwaarden door RvB voorgelegd aan RvC

Volgens deze bepaling dient het bestuur de operationele doelstellingen, de strategie en daaraan verbonden randvoorwaarden aan de raad van commissarissen ter goedkeuring voor te leggen. Tabel 3.22 (op de volgende pagina) geeft aan dat in vrijwel alle gevallen vennootschappen deze bepaling naleven. Slechts een enkel lokaal fonds blijkt de bepaling niet toe te passen.

Tabel 3.22: Best practice Bepaling II.1.2				
Het bestuur legt ter goedkeuring voor aan de raad van commissarissen: a) de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap; b) de strategie die moet leiden tot het realiseren van de doelstellingen; c) de randvoorwaarden die bij de strategie worden gehanteerd, bijvoorbeeld ten aanzien van de financiële risico's.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Doelstellingen	14	0	0	
- Strategie	14	0	0	
- Randvoorwaarden	14	0	0	
AEX				25
- Doelstellingen	25	0	0	
- Strategie	25	0	0	
- Randvoorwaarden	25	0	0	
AMX				20
- Doelstellingen	20	0	0	
- Strategie	20	0	0	
- Randvoorwaarden	20	0	0	
AMS				23
- Doelstellingen	23	0	0	
- Strategie	23	0	0	
- Randvoorwaarden	23	0	0	
Buitenland				14
- Doelstellingen	14	0	0	
- Strategie	14	0	0	
- Randvoorwaarden	14	0	0	
Lokaal + closed end (5)				65
- Doelstellingen	61	0	4	
- Strategie	62	0	3	
- Randvoorwaarden	61	0	4	
Totaal				147
- Doelstellingen	143	0	4	
- Strategie	144	0	3	
- Randvoorwaarden	143	0	4	

II.1.3 Intern risicobeheersings- en controlesysteem

Bepaling II.1.3 verlangt dat vennootschappen een intern risicobeheersings- en controlesysteem hebben opgesteld. De bepaling geeft daarbij aan dat dit systeem aan verschillende specifieke vereisten moet voldoen en dat de gedragscode behorende bij dit systeem op de website van de vennootschap is geplaatst. Uit de gegevens in tabel 3.23 (op de volgende pagina) blijkt dat verreweg de meeste vennootschappen (137) aangeven dat zij over een risicobeheersings- en controlesysteem beschikken. Een klein aantal (vijf) legt waarom zij (nog) geen systeem hebben ontwikkeld. Een achttal (allemaal lokale) fondsen past deze bepaling niet toe. Uit de tabel blijkt voorts dat de specifieke vereisten waaraan het systeem volgens de bepaling zou moeten voldoen bij de meeste van de vennootschappen, die zeggen een dergelijk systeem te hebben, aanwezig zijn. De enige opvallende afwijking van de bepaling die voor de meeste fondsen blijkt op te gaan, is de vereiste dat de gedragscode op de website dient te worden geplaatst. In totaal 100 fondsen voldoen hieraan; 44 passen de code op dit punt niet toe. Vermeld dient te worden dat de AEX fondsen als enige groep allemaal voldoen aan deze publicatieplicht. De meerderheid van de vennootschappen waarvoor geen gedragscode in publiek bronnen is te vinden wordt gevormd door lokale fondsen (33 van de 44).

Tabel 3.23: Best practice Bepaling II.1.3

In de vennootschap is een op de vennootschap toegesneden intern risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig. Als instrumenten van het interne risicobeheersings- en controlesysteem hanteert de vennootschap in ieder geval: a) risicoanalyses van de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap; b) een gedragscode die in ieder geval op de website van de vennootschap wordt geplaatst; c) handleidingen voor de inrichting van de financiële verslaggeving en de voor de opstelling daarvan te volgen procedures; d) een systeem van monitoring en rapportage.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Systeem is aanwezig	14	0	0	
- Risicoanalyses	14	0	0	
- Gedragscode op website	14	0	0	
- Handleiding aanwezig	14	0	0	
- Monitoring/rapport.	14	0	0	
AEX				25
- Systeem is aanwezig	25	0	0	
- Risicoanalyses	25	0	0	
- Gedragscode op website	25	0	0	
- Handleiding aanwezig	25	0	0	
- Monitoring/rapport.	25	0	0	
AMX				20
- Systeem is aanwezig	20	0	0	
- Risicoanalyses	20	0	0	
- Gedragscode op website	18	0	2	
- Handleiding aanwezig	20	0	0	
- Monitoring/rapport.	20	0	0	
AMS				23
- Systeem is aanwezig	23	0	0	
- Risicoanalyses	23	0	0	
- Gedragscode op website	17	0	6	
- Handleiding aanwezig	23	0	0	
- Monitoring/rapport.	23	0	0	
Buitenland				15
- Systeem is aanwezig	13	2	0	
- Risicoanalyses	12	0	0	
- Gedragscode op website	10	2	3	
- Handleiding aanwezig	13	0	0	
- Monitoring/rapport.	13	0	0	
Lokaal + closed end (5)				67
- Systeem is aanwezig	56	3	8	
- Risicoanalyses	57	0	0	
- Gedragscode op website	30	4	33	
- Handleiding aanwezig	54	1	3	
- Monitoring/rapport.	57	0	3	
Totaal				150
- Systeem is aanwezig	137	5	8	
- Risicoanalyses	137	0	0	
- Gedragscode op website	100	6	44	
- Handleiding aanwezig	135	1	3	
- Monitoring/rapport.	138	0	3	

II.1.4 Verklaring bestuur met betrekking tot het risicobeheersings- en controlesysteem

Het bestuur dient jaarlijks uitgebreid in het jaarverslag te rapporteren met betrekking tot de werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem. Daarbij dient duidelijk onderbouwd te worden aangegeven dat het systeem adequaat en effectief is, welke veranderingen er in het systeem zijn aangebracht en welke eventuele wijzigingen zijn

gepland. Bovendien dient te worden aangegeven dat er met de raad van commissarissen over de werking van het systeem is gesproken. De cijfers in tabel 3.24 (op de volgende pagina) laten zien dat deze bepaling van toepassing is voor 141 vennootschappen en dat een expliciete verklaring van het bestuur, dat het systeem adequaat en effectief is, in 55 van de 141 gevallen ontbreekt. In 20 van de 141 gevallen legt de vennootschap uit waarom dit onderdeel van de bepaling niet wordt nageleefd. Dit betekent dat 35 (ofwel een kwart) van de vennootschappen de bepaling op dit onderdeel niet toepast. In de helft van de gevallen gaat hier om lokale fondsen. Echter, ook voor AMX en AMS fondsen blijkt de bepaling op dit onderdeel in ongeveer 25 procent van de gevallen niet te worden toegepast. Voor buitenlandse fondsen geldt hier zelfs een percentage van ruim 40 procent (zes van de 14). In totaal 106 voldoen aan de verplichting dat expliciet gerapporteerd wordt over de werking van het systeem in het jaarverslag. Voor vrijwel alle AEX, AMX en (in mindere mate) AMS fondsen geldt dat een dergelijke rapportage is te vinden in de jaarverslagen. Rapportage ontbreekt echter nogal eens als het gaat om buitenlandse en lokale fondsen: in zes van de 14, respectievelijk 16 van de 59 gevallen is geen rapportage in het jaarverslag terug te vinden. De cijfers voor de vereisten ten aanzien van de bespreking van aangebrachte en geplande verbeteringen van het risicobeheersings- en controlesysteem geven aan dat deze elementen relatief vaak ontbreken in de rapportage. Van de 106 vennootschappen waarvoor rapportage door het bestuur in het jaarverslag is gevonden blijkt dat ongeveer een derde niets vermeldt met betrekking tot verbeteringen aan het systeem. Met name de AMX en AMS fondsen passen de bepaling op deze punten relatief vaak niet toe (zeven van de 20, respectievelijk zeven en acht van de 17 gevallen). Absoluut gezien zijn het vooral de lokale fondsen die de bepaling hier niet toepassen (11 respectievelijk 15 van de 39 gevallen). De conclusie ten aanzien van bepaling II.1.4 is derhalve dat een significant aandeel van de vennootschappen deze bepaling niet of onvolledig naleeft, waarbij het vooral de AMX, AMS lokale en in mindere mate buitenlandse fondsen betreft.

Tabel 3.24: Best practice Bepaling II.1.4

In het jaarverslag verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn en geeft hij een duidelijke onderbouwing hiervan. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem in het boekjaar. Het bestuur geeft daarbij tevens aan welke eventuele significante wijzigingen zijn aangebracht, welke eventuele belangrijke verbeteringen zijn gepland en dat één en ander met de auditcommissie en de raad van commissarissen is besproken.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Verklaring bestuur	10	3	1	
- Onderbouwing	10	0	0	
- Rapportage in JV	12	1	1	
- Wijzigingen genoemd	11	0	1	
- Geplande verbeteringen	11	1	0	
- Besproken met RvC	12	0	0	
AEX				25
- Verklaring bestuur	20	3	2	
- Onderbouwing	20	0	0	
- Rapportage in JV	23	1	1	
- Wijzigingen genoemd	20	0	3	
- Geplande verbeteringen	18	1	4	
- Besproken met RvC	23	0	0	
AMX				20
- Verklaring bestuur	11	5	4	
- Onderbouwing	10	1	0	
- Rapportage in JV	20	0	0	
- Wijzigingen genoemd	13	0	7	
- Geplande verbeteringen	13	0	7	
- Besproken met RvC	16	0	4	
AMS				23
- Verklaring bestuur	11	6	6	
- Onderbouwing	11	0	0	
- Rapportage in JV	17	2	4	
- Wijzigingen genoemd	10	0	7	
- Geplande verbeteringen	9	0	8	
- Besproken met RvC	14	0	3	
Buitenland				14
- Verklaring bestuur	8	0	6	
- Onderbouwing	6	0	2	
- Rapportage in JV	7	0	6	
- Wijzigingen genoemd	4	0	3	
- Geplande verbeteringen	3	0	4	
- Besproken met RvC	6	0	1	
Lokaal + closed end (5)				59
- Verklaring bestuur	36	6	17	
- Onderbouwing	31	0	5	
- Rapportage in JV	39	0	16	
- Wijzigingen genoemd	26	2	11	
- Geplande verbeteringen	22	2	15	
- Besproken met RvC	30	0	9	
Totaal				141
- Verklaring bestuur	86	20	35	
- Onderbouwing	78	1	7	
- Rapportage in JV	106	3	27	
- Wijzigingen genoemd	73	2	31	
- Geplande verbeteringen	65	3	38	
- Besproken met RvC	89	0	17	

II.1.5 Rapportage gevoeligheid resultaten

Het bestuur dient tevens in het jaarverslag te rapporteren over de gevoeligheid van de resultaten van de vennootschap voor externe omstandigheden. Tabel 3.25 maakt duidelijk dat een grote meerderheid van de vennootschappen deze bepaling naleeft. Alleen onder de lokale fondsen bevindt zich een significant aantal vennootschappen (zeven in totaal) dat deze bepaling niet blijkt toe te passen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	20	0	3	23
Buitenland	13	0	2	15
Lokaal + closed end (5)	60	0	7	67
Totaal	138	0	12	150

II.1.6 Klokkenluidersregeling

Bepaling II.1.6 stelt dat de vennootschap een zogenaamde klokkenluidersregeling dient te hebben opgesteld en dat die regeling op de website is geplaatst. Deze regeling biedt werknemers de mogelijkheid om zonder gevaar voor hun rechtspositie onregelmatigheden binnen de vennootschap te melden. Tabel 3.26 (op de volgende pagina) maakt duidelijk dat de meeste vennootschappen over een dergelijke regeling beschikken. De regeling ontbreekt nogal eens voor lokale fondsen (18 van de 66 gevallen), echter in 12 gevallen wordt uitleg gegeven, waarom deze bepaling niet wordt nageleefd. Indien een vennootschap een regeling heeft ingesteld is deze in meeste gevallen op de website te vinden. Voor lokale en buitenlandse fondsen ontbreekt de regeling echter nog wel eens zonder dat er uitleg hiervoor wordt gegeven (in negen en vijf gevallen). Daarnaast is de regeling ook niet terug te vinden op de websites van twee van de top 14 AEX fondsen en drie van de AMS fondsen.

Tabel 3.26: Best practice Bepaling II.1.6

Het bestuur draagt er zorg voor dat werknemers zonder gevaar voor hun rechtspositie de mogelijkheid hebben te rapporteren over vermeende onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard binnen de vennootschap aan de voorzitter van het bestuur of aan een door hem aangewezen functionaris. Vermeende onregelmatigheden die het functioneren van bestuurders betreffen worden gerapporteerd aan de voorzitter van de raad van commissarissen. De klokkenluidersregeling wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Regeling aanwezig	14	0	0	
- Staat op website	12	0	2	
AEX				25
- Regeling aanwezig	25	0	0	
- Staat op website	22	1	2	
AMX				20
- Regeling aanwezig	19	0	1	
- Staat op website	18	0	1	
AMS				23
- Regeling aanwezig	22	1	0	
- Staat op website	19	0	3	
Buitenland				15
- Regeling aanwezig	12	0	3	
- Staat op website	9	1	5	
Lokaal + closed end (5)				66
- Regeling aanwezig	48	12	6	
- Staat op website	39	0	9	
Totaal				149
- Regeling aanwezig	126	13	10	
- Staat op website	104	1	21	

II.1.7 Aantal commissariaten van bestuurders

Volgens bepaling II.1.7 mogen bestuurders van een beursgenoteerde vennootschap niet meer dan twee commissariaten bij andere beursgenoteerde vennootschappen houden. Voorts mogen zij geen voorzitter zijn van de raad van commissarissen van een andere beursgenoteerde vennootschap. Uit tabel 3.27 (op de volgende pagina) blijkt dat de meeste vennootschappen deze bepaling naleven, al zijn er onder de top 14 AEX fondsen twee die de bepaling niet naleven, waarbij expliciet wordt uitgelegd waarom dit het geval is. Onder de AMX fondsen geldt dit voor één vennootschap. Bij de overige fondsen blijkt dat een aantal de bepaling niet toepast. In totaal gaat het hier om zeven respectievelijk negen, voor het merendeel lokale fondsen.

Tabel 3.27: Best practice Bepaling II.1.7					
Een bestuurder houdt niet meer dan twee commissariaten bij beursgenoteerde vennootschappen. Een bestuurder is geen voorzitter van de raad van commissarissen van een beursgenoteerde vennootschap. Commissariaten bij groepsmaatschappijen van de "eigen" vennootschap worden niet meegeteld. De aanvaarding door een bestuurder van een commissariaat bij een beursgenoteerde vennootschap behoeft de goedkeuring van de raad van commissarissen. Andere belangrijke nevenfuncties worden aan de raad van commissarissen gemeld.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					14
-	Niet meer dan 2	12	2	0	
-	Geen voorzitter	13	1	0	
AEX					25
-	Niet meer dan 2	22	2	1	
-	Geen voorzitter	23	1	1	
AMX					20
-	Niet meer dan 2	19	1	0	
-	Geen voorzitter	18	1	1	
AMS					23
-	Niet meer dan 2	22	0	1	
-	Geen voorzitter	22	0	1	
Buitenland					15
-	Niet meer dan 2	13	0	2	
-	Geen voorzitter	13	0	2	
Lokaal + closed end (5)					67
-	Niet meer dan 2	63	1	3	
-	Geen voorzitter	62	1	4	
Totaal					150
-	Niet meer dan 2	139	4	7	
-	Geen voorzitter	138	3	9	

II.2.1 Opties worden alleen voorwaardelijk toegekend

Best practice bepaling II.2.1. betreft het toekennen van voorwaardelijke opties aan bestuurders als bezoldigingscomponent. Uit tabel 3.28 blijkt dat 94 van de 150 beursgenoteerde vennootschappen voorwaardelijke opties toekennen als onderdeel van de bezoldiging van bestuurders. Het betreft in meerderheid AEX-fondsen (23) en lokale fondsen (30). Van de 94 fondsen passen 62 de best practice bepaling toe, waarvan 42 de bepaling naleven en 20 dat niet doen, maar wel uitleggen waarom. Daarnaast passen 32 vennootschappen deze bepaling niet toe. Opvallend is dat een grote meerderheid van de AEX-fondsen (*in casu* 21 van de 25) de bepaling toepassen (en naleven). Van de 30 lokale/closed end fondsen passen 13 deze best practice bepaling niet toe.

Tabel 3.28: Best practice Bepaling II.2.1					
Opties ter verkrijging van aandelen zijn een voorwaardelijke bezoldigingscomponent, waarbij de opschortende voorwaarde bij de toekenning is dat de bestuurders na een periode van tenminste drie jaar na de toekenning vooraf vastgestelde prestatiecriteria hebben gerealiseerd.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14		9	4	0	13
AEX		15	6	2	23
AMX		5	2	4	11
AMS		6	4	6	16
Buitenland		3	4	7	14
Lokaal + closed end (5)		13	4	13	30
Totaal		42	20	32	94

II.2.2 Toekenning van onvoorwaardelijke opties

Best practice bepaling II.2.2 betreft de situatie dat wanneer, in afwijking van het gestelde in best practice bepaling II.2.1, door de betreffende vennootschap onvoorwaardelijke opties worden toegekend, condities worden gehanteerd, te weten prestatiecriteria voor de toekenning van deze opties en een aanhoudperiode voor de opties van minimaal drie jaar. Het toepassen van de bepaling is door middel van een inventarisatie van de naleving van deze condities onderzocht. Uit tabel 3.29 kan worden afgeleid dat in beide gevallen 50 beursgenoteerde vennootschappen het verstrekken van onvoorwaardelijke opties als bezoldigingscomponent kennen. Daarbij hanteren 17 vennootschappen prestatiecriteria, acht doen dat niet, maar leggen uit waarom, en de helft van de vennootschappen past dit onderdeel van de bepaling niet toe. Er zijn 28 vennootschappen die een aanhoudperiode van tenminste drie jaar hanteren bij het verstrekken van onvoorwaardelijke opties, 12 leggen uit waarom ze dat niet doen, en tien ondernemingen doen dat zonder uitleg. We concluderen dat een aanzienlijk aantal vennootschappen de desbetreffende bepaling niet naleeft, waarbij aangetekend dient te worden dat het hanteren van een regeling ter verstrekking van onvoorwaardelijke opties lang niet altijd impliceert dat deze ook daadwerkelijk in het boekjaar 2004 zijn verstrekt.

Tabel 3.29: Best practice Bepaling II.2.2

In het geval dat de vennootschap, in afwijking van het in best practice bepaling II.2.1 bepaalde, onvoorwaardelijke opties aan haar bestuurders toekent, hanteert zij prestatiecriteria voor de toekenning van opties en worden de opties in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet uitgeoefend.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				8
- Hantering prestatiecriteria	3	2	3	
- Aanhoudperiode 3 jaar	6	0	2	
AEX				12
- Hantering prestatiecriteria	5	2	5	
- Aanhoudperiode 3 jaar	9	1	2	
AMX				5
- Hantering prestatiecriteria	2	0	3	
- Aanhoudperiode 3 jaar	3	1	1	
AMS				9
- Hantering prestatiecriteria	3	2	4	
- Aanhoudperiode 3 jaar	6	1	2	
Buitenland				9
- Hantering prestatiecriteria	1	2	6	
- Aanhoudperiode 3 jaar	2	4	3	
Lokaal + closed end (5)				15
- Hantering prestatiecriteria	6	2	7	
- Aanhoudperiode 3 jaar	8	5	2	
Totaal				50
- Hantering prestatiecriteria	17	8	25	
- Aanhoudperiode 3 jaar	28	12	10	

II.2.3 Toekenning aandelen om niet aan bestuurders

Best practice bepaling II.2.3 betreft het toekennen van aandelen om niet aan bestuurders. Uit tabel 3.30 (zie volgende pagina) komt naar voren dat 44 van de 150 fondsen het verstrekken van aandelen om niet als onderdeel van het bezoldigingsbeleid kennen. Dit geldt voornamelijk voor AEX-fondsen (18 van de 25). Voor de overige vennootschappen, en vooral de lokale/closed-end fondsen, is deze bepaling minder relevant. Indien een regeling over het verstrekken van aandelen om niet bestaat, dan wordt bepaling II.2.3. doorgaans toegepast.

Geconstateerd wordt dat alle AEX- en AMS fondsen met een aandelenregeling beide onderdelen van de best practice bepaling toepassen.

Tabel 3.30: Best practice Bepaling II.2.3

Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot tenminste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is. Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
AEX				11
- Aanhoudperiode	7	4	0	
- Doelen bekend	10	1	0	
AEX				18
- Aanhoudperiode	9	9	0	
- Doelen bekend	17	1	0	
AMX				7
- Aanhoudperiode	2	3	2	
- Doelen bekend	5	1	1	
AMS				8
- Aanhoudperiode	6	2	0	
- Doelen bekend	7	1	0	
Buitenland				5
- Aanhoudperiode	0	0	5	
- Doelen bekend	2	0	3	
Lokaal + closed end (5)				6
- Aanhoudperiode	4	1	1	
- Doelen bekend	6	0	0	
Totaal				44
- Aanhoudperiode	21	15	8	
- Doelen bekend	37	3	4	

II.2.4 Minimale uitoefenprijs opties

Best practice bepaling II.2.4 stelt dat de uitoefenprijs van opties verifieerbaar (en daarmee objectiveerbaar) moet zijn. Tabel 3.31 laat zien dat van de 94 vennootschappen die een optieregeling kennen, 74 de bepaling toepassen, waarvan 67 de bepaling naleven en zeven dat niet doen, maar wel uitleggen waarom. Uit bijlage III blijkt dat ruim 91 procent van de AEX-fondsen de bepaling naleeft. Voor de AMX- en AMS-fondsen is dat respectievelijk 81 en 85 procent.

Tabel 3.31: Best practice Bepaling II.2.4

De uitoefenprijs van opties wordt niet lager gesteld dan een verifieerbare koers of een verifieerbaar koersgemiddelde overeenkomstig de officiële beursnotering op één of meer van te voren vastgestelde dagen gedurende een periode van niet meer dan vijf beursdagen voorafgaande aan en met inbegrip van de dag van toekenning.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	0	0	13
AEX	21	0	2	23
AMX	9	1	1	11
AMS	9	1	6	16
Buitenland	9	3	2	14
Lokaal + closed end (5)	19	2	9	30
Totaal	67	7	20	94

II.2.5 Geen aanpassing uitoefenprijs opties

Best practice bepaling II.2.5 impliceert dat de uitoefenprijs en de overige voorwaarden met betrekking tot toegekende opties gedurende de looptijd van de opties niet mogen worden aangepast, tenzij zich structuurwijzigingen ten aanzien van de aandelen voordoen of in de marktpraktijk omstandigheden optreden die aanpassing noodzakelijk maken. Het al dan niet toepassen van de bepaling is onderzocht door zowel (i) te verifiëren of de uitoefenprijs en de overige voorwaarden met betrekking tot de toegekende opties zijn veranderd (in tabel 3.32 met ‘Geen aanpassing’ aangeduid) als (ii) na te gaan of daarbij de genoemde twee condities worden gehanteerd (in tabel 3.32 met ‘Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven’ aangeduid). Uit tabel 3.32 blijkt allereerst dat deze best practice bepaling op 94 van de 150 ondernemingen van toepassing is. Voor 76 van deze 94 vennootschappen geldt dat voorwaarden en looptijd niet zijn aangepast gedurende de looptijd. Indien sprake is van aanpassing, dan kunnen daar volgens de bepaling twee redenen voor zijn. Voor 18 vennootschappen is sprake van aanpassingen. Vier van de 18 vennootschappen geen een uitleg bij de genoemde aanpassingen, 14 vennootschappen doen dat niet (voornamelijk de lokale en closed end fondsen (acht)). Overigens kan men zich afvragen in hoeverre de best practice bepaling II.2.5 van de beursgenoteerde vennootschappen verlangt dat de redenen van aanpassing openbaar worden gemaakt.

Tabel 3.32: Best practice Bepaling II.2.5					
De uitoefenprijs noch de overige voorwaarden met betrekking tot de toegekende opties worden gedurende de looptijd van de opties aangepast, behoudens voorzover structuurwijzigingen ten aanzien van de aandelen of de vennootschap conform bestendige marktpraktijk daartoe noodzakelijk.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					
-	Geen aanpassing	10	2	1	13
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	1	1	1	3
AEX					
-	Geen aanpassing	18	3	2	23
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	2	1	2	5
AMX					
-	Geen aanpassing	10	0	1	11
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	0	0	1	1
AMS					
-	Geen aanpassing	13	1	2	16
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	1	0	2	3
Buitenland					
-	Geen aanpassing	13	0	1	14
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	0	0	1	1
Lokaal + closed end (5)					
-	Geen aanpassing	22	0	8	30
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	0	0	8	8
Totaal					
-	Geen aanpassing	76	4	14	94
-	Bij aanpassing twee genoemde redenen aangeven	3	1	14	18

II.2.6 Reglement m.b.t. handelwijze bestuurders t.a.v. effectenbezit en transacties

Best practice bepaling II.2.6 stelt dat er een reglement moet bestaan ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door bestuurders anders dan die van de eigen vennootschap. Uit tabel 3.33 komt naar voren dat 58 van de 150 onderzochte vennootschappen dergelijke regels kennen. In totaal leven 92 vennootschappen deze bepaling niet na, en leggen 50 uit waarom zij dat niet doen. Deze uitleg heeft, zoals is uiteengezet in paragraaf 3.2, vooral betrekking op het argument dat het een privé-aangelegenheid van bestuurders betreft, het een te grote administratieve last betekent, dan wel dat reeds bestaande wetgeving als afdoende wordt beschouwd. Ingeval lokale fondsen wordt bovendien vaak als reden aangevoerd dat de vennootschap te klein is. Voorts zien we bij de lokale fondsen ook dat de handelsvrijheid van bestuurders in het reglement slechts beperkt tot aanverwante vennootschappen. Tot slot kan worden geconstateerd dat, relatief gezien, in het bijzonder de lokale en de buitenlandse fondsen de uitleg achterwege laten.

Tabel 3.33: Best practice Bepaling II.2.6

De raad van commissarissen stelt een reglement vast waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door bestuurders anders dan die uitgegeven door de “eigen” vennootschap. Het reglement wordt op de website van de vennootschap geplaatst. Een bestuurder meldt veranderingen in zijn bezit aan effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen periodiek, doch ten minste één maal per kwartaal, bij de compliance officer, of, indien de vennootschap geen compliance officer heeft aangewezen, bij de voorzitter van de raad van commissarissen. Een bestuurder die uitsluitend belegt in beursgenoteerde beleggingsfondsen of het vrije beheer van zijn effectenportefeuille door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving heeft overgedragen aan een onafhankelijke derde is vrijgesteld van deze laatste bepaling.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	10	4	0	14
AEX	16	8	1	25
AMX	11	7	2	20
AMS	10	7	6	23
Buitenland	4	4	7	15
Lokaal + closed end (5)	17	24	26	67
Totaal	58	50	42	150

II.2.7 Maximale ontslagvergoeding

Best practice bepaling II.2.7 geeft aan dat een ontslagvergoeding bij onvrijwillig ontslag van een bestuurder maximaal éénmaal het jaarsalaris bedraagt en voor een bestuurder in zijn eerste benoemingstermijn maximaal twee maal het jaarsalaris mag bedragen. Uit tabel 3.34 (op de volgende pagina) komt naar voren dat van de 150 onderzochte vennootschappen 105 beschikken over een ontslagregeling.

Tabel 3.34: Best practice Bepaling II.2.7

De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag bedraagt éénmaal het jaarsalaris (het “vaste” deel van de bezoldiging). Indien het maximum van éénmaal het jaarsalaris voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal twee maal het jaarsalaris.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	3	9	0	12
AEX	5	17	0	22
AMX	3	16	0	19
AMS	4	14	0	18
Buitenland	1	6	1	8
Lokaal + closed end (5)	9	28	1	38
Totaal	22	81	2	105

Van deze 105 fondsen passen 103 deze best practice bepaling toe, maar slechts 22 leven de bepaling de facto na. De 81 vennootschappen doen dat niet, maar leggen uit waarom. Slechts twee vennootschappen verschaffen geen uitleg omtrent niet-naleving. Alle vennootschappen uit de AEX, AMX en AMS, waarvoor deze bepaling relevant is, passen de bepaling toe, maar de meerderheid leeft de bepaling niet na. Ergo: deze bepaling wordt doorgaans niet nageleefd maar wel toegepast, omdat wordt uitgelegd waarom dat het geval is. Zoals in paragraaf 3.2 is uiteengezet hanteert het merendeel van de vennootschappen de volgende twee argumenten voor het niet naleven van deze bepaling: enerzijds wordt gewezen op het respecteren van bestaande contracten, anderzijds wenst men zich te conformeren aan het arbeidsrecht.

II.2.8 Geen verstrekking van persoonlijke leningen, garanties, e.d. aan bestuurders

Best practice bepaling II.2.8 stelt dat een vennootschap aan bestuurders geen persoonlijke leningen en dergelijke beschikbaar stelt, tenzij wordt voldaan aan een drietal nader genoemde voorwaarden.. Allereerst dient te worden opgemerkt dat 111 van de 150 beursgenoteerde vennootschappen als beleid hebben dat geen leningen worden verstrekt. Slechts bij 39 vennootschappen is dit wel het geval (zie tabel 3.35 op de volgende pagina).

Tabel 3.35: Best practice Bepaling II.2.8					
De vennootschap verstrekt aan haar bestuurders geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en tegen de daarvoor voor het gehele personeel geldende voorwaarden en na goedkeuring van de raad van commissarissen.					
Leningen worden niet kwijtscholden.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
AEX					3
-	Voorwaarden gelijk	3	0	0	
-	Goedkeuring RvC	3	0	0	
-	Geen kwijtschelding	2	0	1	
AEX					7
-	Voorwaarden gelijk	7	0	0	
-	Goedkeuring RvC	7	0	0	
-	Geen kwijtschelding	4	2	1	
AMX					8
-	Voorwaarden gelijk	7	0	1	
-	Goedkeuring RvC	7	0	1	
-	Geen kwijtschelding	7	1	0	
AMS					8
-	Voorwaarden gelijk	7	1	0	
-	Goedkeuring RvC	8	0	0	
-	Geen kwijtschelding	7	0	1	
Buitenland					3
-	Voorwaarden gelijk	3	0	0	
-	Goedkeuring RvC	2	0	1	
-	Geen kwijtschelding	1	0	2	
Lokaal + closed end (5)					13
-	Voorwaarden gelijk	8	0	5	
-	Goedkeuring RvC	6	0	7	
-	Geen kwijtschelding	8	1	4	
Totaal					39
-	Voorwaarden gelijk	32	1	6	
-	Goedkeuring RvC	30	0	9	
-	Geen kwijtschelding	27	4	8	

Van de 39 vennootschappen verstrekken 32 leningen op basis van voorwaarden die voor het gehele personeel gelden. Zeven vennootschappen kennen speciale regelingen voor bestuurders, waarvan één vennootschap uitlegt waarom dat het geval is. Van de relevante 39 vennootschappen laten 30 de regelingen door de Raad van Commissarissen goedkeuren, terwijl negen dat niet doen. Van de relevante 39 vennootschappen passen 31 het aspect van niet kwijtschelding van leningen van de bepaling toe, waarvan vier vennootschappen de bepaling niet naleven maar wel uitleggen waarom, en waarvan acht vennootschappen dit aspect niet toepassen. De AEX-, AMX-, en AMS-fondsen leven deze best practice bepaling doorgaans na.

II.2.9 Remuneratierapport raad van commissarissen

Best practice bepaling II.2.9 stelt dat het remuneratierapport van de Raad van Commissarissen een verslag bevat van de wijze waarop het remuneratiebeleid in het jaar 2004 is uitgevoerd en van het remuneratiebeleid dat voor de jaren daarop wordt voorzien (inclusief het komende boekjaar). Beide onderdelen van de bepaling zijn geanalyseerd. Uit tabel 3.36 (op de volgende pagina) komt allereerst naar voren dat van 119 vennootschappen het remuneratierapport ofwel in het jaarverslag 2004 is opgenomen dan wel als een afzonderlijk document op de website is geplaatst. Van deze 119 vennootschappen beschrijft de overgrote meerderheid (113 fondsen)

het bezoldigingsbeleid in het boekjaar 2004, één vennootschap legt uit waarom ze dat niet doet, en vijf vennootschappen doen dat niet. Alle AEX-fondsen leven deze bepaling na. Een eveneens groot aantal vennootschappen (100) beschrijft ook het toekomstige bezoldigingsbeleid.

Tabel 3.36: Best practice Bepaling II.2.9
Het remuneratierapport van de raad van commissarissen bevat een verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in de praktijk is gebracht, en bevat tevens een overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Bezoldiging 2004	14	0	0	
- Bezoldiging toekomst	14	0	0	
AEX				25
- Bezoldiging 2004	25	0	0	
- Bezoldiging toekomst	25	0	0	
AMX				20
- Bezoldiging 2004	19	0	1	
- Bezoldiging toekomst	18	0	2	
AMS				18
- Bezoldiging 2004	17	0	1	
- Bezoldiging toekomst	18	0	0	
Buitenland				9
- Bezoldiging 2004	7	0	2	
- Bezoldiging toekomst	6	1	2	
Lokaal + closed end (5)				47
- Bezoldiging 2004	45	1	1	
- Bezoldiging toekomst	33	1	13	
Totaal				119
- Bezoldiging 2004	113	1	5	
- Bezoldiging toekomst	100	2	17	

II.2.10 Inhoud remuneratierapport raad van commissarissen

De complexe bepaling II.2.10 verwijst naar de wijze waarop het in bepaling II.2.9 genoemde remuneratierapport voor bestuurders is vormgegeven en ingevuld. Vanwege deze complexiteit zal, zoals is uiteengezet in paragraaf 2.3.3, het onderzoek en de presentatie van de bevindingen per onderdeel van de best practice bepaling plaatsvinden. Het gaat hier vooral om informatie over het gevoerde bezoldigingsbeleid in het boekjaar 2004.

Onderdeel a van best practice bepaling II.2.10 betreft de weergave van het relatieve belang van het variabele en niet-variabele deel van de bezoldiging, alsmede de motivatie daarvoor. Voor een klein aantal vennootschappen (17) is dit niet relevant (bijvoorbeeld omdat geen variabele bezoldiging wordt verstrekt). Onder deze 17 vennootschappen is echter geen fonds dat is opgenomen in de AEX- of AMX- of AMS-index. Van de overige 132 vennootschappen leeft een grote meerderheid (117) dit onderdeel van de bepaling na. Twee lokale fondsen leven deze deelbepaling niet na en lichten dit toe. Van de buitenlandse fondsen passen zes van de 15 dit onderdeel van de bepaling niet toe. Van de 117 beursgenoteerde vennootschappen die het relatieve belang van de variabele en niet-variabele beloning weergeven, motiveren 88 de verdeling nader. Vooral de AEX-, AMX- en AMS-fondsen verschaffen deze motivatie, in tegenstelling tot de lokale en buitenlandse fondsen.

Tabel 3.37: Best practice Bepaling II.2.10.a					
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een weergave van het relatieve belang van het variabele en niet-variabele deel van de bezoldiging, alsmede een gemotiveerde verklaring voor deze verhouding.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					
-	Overzicht	14	0	0	14
-	Motivatie	11	0	3	14
AEX					
-	Overzicht	24	0	1	25
-	Motivatie	21	0	3	24
AMX					
-	Overzicht	19	0	1	20
-	Motivatie	18	0	1	
AMS					
-	Overzicht	20	0	3	23
-	Motivatie	16	0	4	
Buitenland					
-	Overzicht	9	0	6	15
-	Motivatie	5	0	4	
Lokaal + closed end (5)					
-	Overzicht	45	2	2	49
-	Motivatie	28	1	16	
Totaal					
-	Overzicht	117	2	13	132
-	Motivatie	88	1	28	

Onderdeel b van best practice bepaling II.2.10 betreft de verantwoording van een eventuele absolute verandering van het niet-variabele deel van de bezoldiging. Uit tabel 3.38 blijkt dat voor 83 beursgenoteerde vennootschappen sprake is geweest van een dergelijke verandering. Voor de overige 66 vennootschappen is sprake geweest van een gelijkblijvend basissalaris in het boekjaar 2004 ten opzichte van 2003.

Tabel 3.38: Best practice Bepaling II.2.10.b					
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een verantwoording van een eventuele absolute verandering van het niet-variabele deel van de bezoldiging.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14		6	0	2	8
AEX		12	0	3	15
AMX		8	0	3	11
AMS		5	7	1	13
Buitenland		8	2	0	10
Lokaal + closed end (5)		11	2	21	34
Totaal		44	11	28	83

Van de 83 vennootschappen die wel een verandering in het basissalaris kennen, leggen 44 deze verandering uit, 11 geven aan waarom zij dit niet doen, en 28 vennootschappen verschaffen geen enkele verantwoording. Voornamelijk de lokale fondsen passen deze bepaling niet toe.

Onderdeel c van best practice bepaling II.2.10 van de code betreft informatie over de 'peer group' – dat is de groep van vennootschappen die als referentiekader dient bij de vormgeving van het bezoldigingsbeleid (zie tabel 3.39 op de volgende pagina). Van de vennootschappen waarvoor dit onderdeel relevant is, vermelden 51 de samenstelling van de 'peer group'. Het valt op dat lokale fondsen zich bij het bezoldigingsbeleid lang niet altijd baseren op een

referentiegroep; voor de overige fondsen is dat doorgaans wel het geval. Ook opvallend is dat van de lokale fondsen die zeggen zich wel op een ‘peer group’ te richten, de meerderheid de samenstelling daarvan niet vermelden.

Tabel 3.39: Best practice Bepaling II.2.10.c
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat, indien van toepassing, in ieder geval: de samenstelling van de groep van ondernemingen (“peer group”) waarvan het bezoldigingsbeleid mede de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders bepaalt.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	0	0	13
AEX	21	0	2	23
AMX	13	1	6	20
AMS	11	4	8	23
Buitenland	2	1	9	12
Lokaal + closed end (5)	4	2	27	33
Totaal	51	8	52	111

Het complexe onderdeel II.2.10.d van de code betreft informatie over het beleid ten aanzien van de duur van contracten, de opzegtermijnen, de afvloeiingsregelingen en de vergoeding bij vertrek (zie tabel 3.40). In totaal 116 van de onderzochte 150 vennootschappen verschaffen informatie over de contractduur van bestuurders. Van deze 115 verschaffen 80 bij deze vermelding ook een verantwoording. Over de voor bestuursposities geldende opzegtermijnen wordt verhoudingsgewijs weinig informatie verschaft; en als dat gebeurt, is dat veelal zonder nadere verantwoording. Daarentegen worden afvloeiingsregelingen doorgaans wel beschreven en, zij het in minder mate, verantwoord. In totaal 95 ondernemingen maken expliciet melding van het al dan niet onderschrijven van bepaling II.2.7. Wat opvalt, is dat bepalingen omtrent de vermelding of beschrijving van elementen van het bezoldigingsbeleid doorgaans worden nageleefd, maar dat dit ten aanzien van de verantwoording van deze elementen in mindere mate het geval is.

Tabel 3.40: Best practice Bepaling II.2.10.d
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een samenvatting en verantwoording van het beleid van de vennootschap met betrekking tot de duur van de contracten met bestuurders, de geldende opzegtermijnen en afvloeiingsregelingen en een verklaring in hoeverre best practice bepaling II.2.7 wordt onderschreven.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Informatie beleid contractduur	14	0	0	
- Verantwoording	12	0	2	
- Informatie beleid opzegtermijnen	11	0	3	
- Verantwoording	5	0	6	
- Informatie afvloeiingsregeling	11	0	3	
- Verantwoording	8	0	3	
- Verklaring II.2.7	11	0	3	
AEX				25
- Informatie beleid contractduur	25	0	0	
- Verantwoording	19	0	6	
- Informatie beleid opzegtermijnen	18	0	7	
- Verantwoording	10	0	8	
- Informatie afvloeiingsregeling	21	0	4	
- Verantwoording	16	0	5	
- Verklaring II.2.7	20	0	5	
AMX				20
- Informatie beleid contractduur	20	0	0	
- Verantwoording	12	1	7	

-	Informatie beleid opzegtermijnen	9	0	11	
-	Verantwoording	1	0	8	
-	Informatie afvloeiingsregeling	17	0	3	
-	Verantwoording	15	0	2	
-	Verklaring II.2.7	19	0	1	
AMS					23
-	Informatie beleid contractduur	19	1	3	
-	Verantwoording	12	1	7	
-	Informatie beleid opzegtermijnen	6	0	17	
-	Verantwoording	0	0	6	
-	Informatie afvloeiingsregeling	15	6	8	
-	Verantwoording	11	0	4	
-	Verklaring II.2.7	16	2	5	
Buitenland					15
-	Informatie beleid contractduur	7	0	8	
-	Verantwoording	4	2	1	
-	Informatie beleid opzegtermijnen	2	0	13	
-	Verantwoording	2	0	0	
-	Informatie afvloeiingsregeling	7	0	8	
-	Verantwoording	3	1	3	
-	Verklaring II.2.7	5	0	10	
Lokaal + closed end (5)					67
-	Informatie beleid contractduur	45	2	20	
-	Verantwoording	33	1	13	
-	Informatie beleid opzegtermijnen	20	3	43	
-	Verantwoording	8	0	13	
-	Informatie afvloeiingsregeling	33	3	31	
-	Verantwoording	19	4	10	
-	Verklaring II.2.7	35	3	24	
Totaal					150
-	Informatie beleid contractduur	116	3	31	
-	Verantwoording	80	5	31	
-	Informatie beleid opzegtermijnen	55	3	92	
-	Verantwoording	21	0	35	
-	Informatie afvloeiingsregeling	93	3	54	
-	Verantwoording	64	5	24	
-	Verklaring II.2.7	95	5	45	

Onderdeel II.2.10.e van de code betreft het verschaffen van een beschrijving van de prestatiecriteria voor het variabele deel van de bezoldiging (tabel 3.41). Van de onderzochte 150 vennootschappen leven in totaal 101 ondernemingen dit onderdeel na. De AEX-fondsen passen allemaal deze bepaling toe.

Tabel 3.41: Best practice Bepaling II.2.10.e				
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een beschrijving van de prestatiecriteria waarvan een recht van de bestuurders op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten afhankelijk is.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	1	0	14
AEX	24	1	0	25
AMX	18	0	2	20
AMS	16	1	6	23
Buitenland	7	0	8	15
Lokaal + closed end (5)	36	4	9	49
Totaal	101	6	25	132

Onderdeel II.2.10.f van de code heeft betrekking op de verantwoording van de gehanteerde prestatiecriteria. Uit tabel 3.42 blijkt dat van de 101 vennootschappen die de prestatiecriteria beschrijven, 69 een verantwoording van deze criteria geven. De meerderheid van de AEX-, AMX- en AMS-fondsen verschaft deze verantwoording. Voor de buitenlandse en in het bijzonder de lokale fondsen kan deze conclusie niet worden getrokken.

Tabel 3.42: Best practice Bepaling II.2.10.f
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een verantwoording van de gekozen prestatiecriteria.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	12	0	1	13
AEX	22	0	2	24
AMX	14	0	4	18
AMS	13	0	3	16
Buitenland	3	0	4	7
Lokaal + closed end (5)	17	0	19	36
Totaal	69	0	32	101

Onderdeel II.2.10.g van de code betreft het beschrijven van de methode die wordt gebruikt om vast te stellen of de prestatiecriteria zijn gehaald, alsmede de verantwoording daarvan. Van de 101 beursgenoteerde vennootschappen waarvoor dit onderdeel relevant is, geven 50 een samenvatting van de methode, twee leggen uit waarom zij dat niet doen, en 49 verschaffen deze samenvatting niet. De grote meerderheid van de AEX-fondsen geeft een dergelijke beschrijving van de gehanteerde methoden; voor de overige fondsen, en zeker voor de buitenlandse en de lokale fondsen, geldt dat in mindere mate. Overigens is het niet altijd zo dat de beschreven methode ook daadwerkelijk wordt verantwoord. Het waarom van de gebruikte methode wordt door 35 van de 50 ondernemingen die de methode beschrijven, eveneens uitgelegd. Daarbij dient te worden aangetekend dat de informatieverschaffing over de gehanteerde methoden niet impliceert dat daarmee dan ook de hoogte van de feitelijke bezoldiging van de bestuurders kan worden berekend door buitenstaanders. In het algemeen is het niet zo dat de verantwoording van de methode ook de meetbaarheid van de prestaties en de berekening van de feitelijke bezoldiging impliceert (zie ook hoofdstuk 4 van dit rapport).

Tabel 3.43: Best practice Bepaling II.2.10.g					
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een samenvatting van de methoden die zullen worden gehanteerd om vast te stellen of aan de prestatiecriteria is voldaan en een verantwoording van de keuze voor die methoden.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					13
-	Beschrijving methode	13	0	0	
-	Verantwoording methode	9	0	4	
AEX					24
-	Beschrijving methode	21	0	3	
-	Verantwoording methode	17	0	4	
AMX					18
-	Beschrijving methode	10	0	8	
-	Verantwoording methode	6	0	4	
AMS					16
-	Beschrijving methode	9	1	6	
-	Verantwoording methode	6	0	3	
Buitenland					7
-	Beschrijving methode	1	0	6	
-	Verantwoording methode	1	0	0	
Lokaal + closed end (5)					36
-	Beschrijving methode	9	1	26	
-	Verantwoording methode	5	0	4	
Totaal					101
-	Beschrijving methode	50	2	49	
-	Verantwoording methode	35	0	15	

Onderdeel II.2.10.h van de code heeft betrekking op het hanteren van externe factoren bij de prestatiecriteria, de aanwezigheid van een samenvatting, en de verwijzing naar en de naam van een aandelenindex of 'peer group'. Voor 36 van de 101 ondernemingen die prestatiecriteria hanteren, geldt dat de bezoldiging (deels) wordt bepaald door externe factoren (zie ook tabel 3.44 op de volgende pagina). Het valt hierbij op dat met name de AEX-fondsen tot deze groep behoren. Van de 36 vennootschappen die zeggen gebruik te maken van externe factoren, geven 31 een samenvatting van deze factoren, verwijzen 30 naar een aandelenindex of referentiegroep, en vermelden 26 daarvan de samenstelling. Van de 65 vennootschappen die het bezoldigingsbeleid niet op externe factoren baseren, leggen 32 uit waarom zij dat niet doen; 33 doen dat niet.

Tabel 3.44: Best practice Bepaling II.2.10.h

Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat indien prestatiecriteria zijn gebaseerd op een vergelijking met externe factoren in ieder geval: een samenvatting van de factoren die zullen worden gebruikt om de vergelijking te maken; heeft één van de factoren betrekking op de prestaties van één of meer vennootschappen (“peer group”) of van een index, dan wordt aangegeven welke vennootschappen dan wel welke index als vergelijkingsmaatstaf zijn of is gekozen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				13
- Externe factoren	10	3	0	
- Samenvatting externe factoren	10	0	0	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	10	0	0	
- Naam van de index / samenstelling “peer group”	10	0	0	
AEX				24
- Externe factoren	20	3	1	
- Samenvatting externe factoren	18	0	2	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	18	0	2	
- Naam van de index / samenstelling “peer group”	16	0	2	
AMX				18
- Externe factoren	9	7	2	
- Samenvatting externe factoren	8	0	1	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	7	0	2	
- Naam van de index / samenstelling “peer group”	6	0	1	
AMS				16
- Externe factoren	3	5	8	
- Samenvatting externe factoren	3	0	0	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	3	0	0	
- Naam van de index / samenstelling “peer group”	3	0	0	
Buitenland				7
- Externe factoren	0	4	3	
- Samenvatting externe factoren	0	0	0	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	0	0	0	
- Naam van de index / samenstelling “peer group”	0	0	0	
Lokaal + closed end (5)				36
- Externe factoren	4	13	19	
- Samenvatting externe factoren	2	1	1	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	2	1	1	
- Naam van de index , samenstelling “peer group”	1	0	1	
Totaal				101
- Externe factoren	36	32	33	
- Samenvatting externe factoren	31	1	4	
- Verwijzing naar aandelenindex of “peer group”	30	1	5	
- Naam van de index , samenstelling “peer group”	26	0	4	

In tabel 3.45 wordt weergegeven in hoeverre beursgenoteerde vennootschappen de beschrijving van en de verklaring voor wijziging van voorwaarden terzake rechten op opties, aandelen of andere variabele bezoldigingscomponenten rapporteren, zoals beschreven in onderdeel II.2.10.i. Voor 56 vennootschappen kan dit worden vastgesteld. Daarbij geldt dat 40 vennootschappen de wijzigingen beschrijven, twee uitleggen waarom dat niet het geval is, en 14 dit onderdeel van de code niet toepassen. Als het gaat om de verklaring van de wijzigingen, zijn de aantallen wederom lager.

Tabel 3.45: Best practice Bepaling II.2.10.i					
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval een beschrijving van en een verklaring voor iedere belangrijke voorgestelde wijziging van de voorwaarden waaronder een bestuurder rechten kan verwerven op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					7
-	Beschrijving	7	0	0	
-	Verklaring	5	0	2	
AEX					14
-	Beschrijving	14	0	0	
-	Verklaring	10	0	4	
AMX					10
-	Beschrijving	9	0	1	
-	Verklaring	8	0	1	
AMS					6
-	Beschrijving	5	0	1	
-	Verklaring	4	0	1	
Buitenland					5
-	Beschrijving	2	0	3	
-	Verklaring	0	0	2	
Lokaal + closed end (5)					21
-	Beschrijving	10	2	9	
-	Verklaring	7	0	3	
Totaal					56
-	Beschrijving	40	2	14	
-	Verklaring	29	0	11	

Onderdeel II.2.10.j van de code betreft het geven van een verklaring voor het recht op opties, aandelen of andere variabele bezoldigingscomponenten zonder dat dit recht afhankelijk is van prestatiecriteria. Van de 53 vennootschappen waarvoor dit relevant is (zie tabel 3.46), geven 19 daarvoor een verklaring en passen 31 vennootschappen dit onderdeel van de code niet toe.

Tabel 3.46: Best practice Bepaling II.2.10.j					
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat indien enig recht van een bestuurder op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten niet afhankelijk is van prestatiecriteria in ieder geval: een verklaring waarom dat het geval is.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14		2	1	6	9
AEX		3	1	10	14
AMX		4	0	3	7
AMS		2	0	5	7
Buitenland		2	0	5	7
Lokaal + closed end (5)		8	2	8	18
Totaal		19	3	31	53

In tabel 3.47 (op de volgende pagina) wordt informatie verschaft omtrent toepassing en naleving van onderdeel II.2.10.k van de code betreffende de pensioenregelingen en de

daarmee gepaard gaande financieringskosten. Vrijwel alle AEX-, AMX- en AMS-fondsen geven informatie over pensioenregelingen en -kosten. Voor de buitenlandse en lokale fondsen is dat minder het geval: een relatief groot aantal van deze vennootschappen past dit onderdeel van de code niet toe.

Tabel 3.47: Best practice Bepaling II.2.10.k
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval informatie over geldende regelingen voor pensioen en de hiermee gepaard gaande financieringskosten.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	24	0	1	25
AMX	19	0	1	20
AMS	21	0	2	23
Buitenland	4	1	10	15
Lokaal + closed end (5)	39	1	27	67
Totaal	107	2	41	150

Onderdeel II.2.10.1 van de code heeft betrekking op de informatieverstopping over overeengekomen regelingen voor vervroegd uittreden voor bestuurders. Van de 150 onderzochte vennootschappen geeft 62 een dergelijk overzicht. Het betreft hier wederom in meerdere mate AEX-, AMX- en AMS-fondsen. Verhoudingsgewijs veel van de buitenlandse en de lokale beursgenoteerde vennootschappen passen dit onderdeel niet toe.

Tabel 3.48: Best practice Bepaling II.2.10.1
Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval informatie over overeengekomen regelingen voor vervroegd uittreden voor bestuurders.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	10	0	4	14
AEX	17	0	8	25
AMX	11	0	9	20
AMS	9	4	10	23
Buitenland	2	1	12	15
Lokaal + closed end (5)	23	2	42	67
Totaal	62	7	81	150

II.2.11 Openbaarmaking contract bij benoeming bestuurder

Best practice bepaling II.2.11 stelt dat de belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder onverwijld na het afsluiten daarvan openbaar moeten te worden gemaakt. Daarbij dienen in ieder geval de hoogte van het vaste salaris, de opbouw en hoogte van het variabele deel van de bezoldiging, de eventuele afvloeiingsregeling, pensioenafspraken en de prestatiecriteria te worden genoemd. Uit tabel 3.49 (op de volgende pagina) blijkt dat in het boekjaar 2004 voor 53 van de 150 beursgenoteerde vennootschappen sprake is geweest van een benoeming van een bestuurder, waarvan de meerderheid bestaat uit AEX- en lokale fondsen (13 respectievelijk 18). Van deze 53 passen 35 vennootschappen bepaling II.2.11 niet toe – dat wil zeggen: op het moment van de benoeming of vlak erna is geen persbericht uitgegaan met daarin vermelding van de belangrijkste elementen uit het contract met de nieuwe bestuurder. Daarbij kan worden opgemerkt dat de vennootschappen doorgaans deze informatie wel in het jaarverslag over het boekjaar 2004 verschaffen. In absolute aantallen gaat het daarbij vooral om lokale beursgenoteerde vennootschappen (13). Relatief gezien zijn het vooral de AMX-fondsen (zeven van de 10), buitenlandse fondsen (vijf van de vijf) en opnieuw de lokale fondsen (13 van de 18) die deze bepaling het vaakst niet toepassen. Van de

18 vennootschappen die de bepaling toepassen, blijken drie (waarvan twee AEX-fondsen) de bepaling niet na te leven; zij verstrekken echter een uitleg door aan te geven waarom de bepaling niet wordt nageleefd.

Tabel 3.49: Best Practice Bepaling II.2.11
De belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder worden onverwijld na het afsluiten daarvan openbaar gemaakt.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	4	2	2	8
AEX	5	2	6	13
AMX	3	0	7	10
AMS	3	0	4	7
Buitenland	0	0	5	5
Lokaal + closed end (5)	4	1	13	18
Totaal	15	3	35	53

II.2.12 Transparantie terzake van bijzondere vergoedingen

Best practice bepaling II.2.12 betreft de betaling van bijzondere vergoedingen aan (voormalige) bestuurders. Volgens deze bepaling dient de vennootschap in het remuneratierapport een uitleg op te nemen met betrekking tot de redenen waarom deze vergoeding is verleend. Tabel 3.50 laat zien dat 44 van de 150 beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2004 een dergelijke bijzondere vergoeding hebben betaald. Een ruime meerderheid van deze 44 vennootschappen (30 in totaal) geeft een verantwoording voor de verleende betaling in het remuneratierapport, en leeft daarmee de bepaling na. Van de overige 14 vennootschappen zijn het met name (zowel absoluut als relatief gezien) de lokale fondsen (zeven) die geen verantwoording geven voor het verlenen van bijzondere vergoedingen aan bestuurders, waarmee zij derhalve de onderhavige bepaling niet toepassen.

Tabel 3.50: Best practice Bepaling II.2.12
In het geval dat gedurende het boekjaar een (voormalige) bestuurder een bijzondere vergoeding is betaald, wordt in het remuneratierapport een uitleg voor deze vergoeding gegeven. Het remuneratierapport bevat in ieder geval een verantwoording en een uitleg van de aan een in het boekjaar vertrokken bestuurder betaalde of toegezegde vergoedingen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	8	0	1	9
AEX	12	0	3	15
AMX	8	0	1	9
AMS	2	0	1	3
Buitenland	1	0	2	3
Lokaal + closed end (5)	7	0	7	14
Totaal	30	0	14	44

II.2.14 Aanvullende informatie ten aanzien van opties

Best practice bepaling II.2.14 handelt over transparantie ten aanzien van door de beursgenoteerde vennootschap aan bestuur en overig personeel toegekende opties. Volgens deze bepaling dient de vennootschap informatie te verstrekken over de waarde van de toegekende opties, evenals over de wijze waarop deze waarde is bepaald.¹¹ In tabel 3.51 (op de volgende pagina) wordt informatie verschaft over de naleving van deze bepaling door de

¹¹ Het louter vermelden van aantallen uitstaande opties in combinatie met bijbehorende uitoefenprijzen is door de onderzoeksgroep niet als informatie over de waarde van toegekende opties beschouwd.

vennootschappen die in dit onderzoek zijn betrokken, waarbij een uitsplitsing is gemaakt naar de twee belangrijkste elementen van bepaling II.2.14, te weten het verstrekken van informatie over de waarde, alsmede over de waardebepaling. Wat betreft de informatieverstrekking over de waarde van de toegekende opties blijkt uit de tabel dat dit relevant is voor 94 vennootschappen. In absolute aantallen zijn het vooral de AEX-fondsen (23 van de 25) en de lokale fondsen (30 van de 66) waarvoor geldt dat zij informatie over de waarde van de toegekende opties dienen te verstrekken. Relatief gezien is dit aspect van de bepaling echter vooral van belang voor de AEX-fondsen, AMS-fondsen (16 van de 23) en de buitenlandse fondsen (14 van de 15). Ten aanzien van de informatieverschaffing met betrekking tot de waarde van toegekende opties valt op dat de AEX-, AMX- en lokale fondsen in (ruime) meerderheid hieraan voldoen. Voor wat betreft de informatieverschaffing met betrekking tot de waardebepaling is dit in mindere mate het geval: in totaal geven slechts 53 van de 94 vennootschappen die een optieregeling kennen deze informatie. Voor de volledigheid kan worden opgemerkt dat de AEX-fondsen in het algemeen deze informatie wel verschaffen.

Tabel 3.51: Best practice Bepaling II.2.14					
De vennootschap vermeldt in de toelichting op de jaarrekening in aanvulling op de krachtens artikel 2:383d BW op te nemen informatie, de waarde van de aan het bestuur en het personeel toegekende opties en geeft daarbij aan hoe deze waarde is bepaald.					
		Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14					13
-	Waarde	13	0	0	
-	Waardebepaling	13	0	0	
AEX					23
-	Waarde	21	0	2	
-	Waardebepaling	20	0	1	
AMX					11
-	Waarde	9	0	2	
-	Waardebepaling	8	0	1	
AMS					16
-	Waarde	9	0	7	
-	Waardebepaling	6	0	3	
Buitenland					14
-	Waarde	7	0	7	
-	Waardebepaling	7	0	0	
Lokaal + closed end (5)					30
-	Waarde	18	0	12	
-	Waardebepaling	12	0	6	
Totaal					94
-	Waarde	64	0	30	
-	Waardebepaling	53	0	11	

II.3.1 Tegenstrijdige belangen

Bepaling II.3.1 beschrijft wanneer er sprake is van tegenstrijdige belangen van de bestuurder ten opzichte van de belangen van de vennootschap. Tabel 3.52 (op de volgende pagina) laat zien dat de vennootschappen in grote meerderheid deze bepaling onderschrijven en aldus naleven. Slechts voor één buitenlands en zes lokale fondsen is dit niet het geval; zij passen de bepaling niet toe.

Tabel 3.52: Best practice Bepaling II.3.1

Een bestuurder zal: a) niet in concurrentie met de vennootschap treden; b) geen (substantiële) schenkingen van de vennootschap voor zichzelf, voor zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de tweede graad vorderen of aannemen;

c) ten laste van de vennootschap derden geen ongerechtvaardigde voordelen verschaffen; d) geen zakelijke kansen die aan de vennootschap toekomen voor zichzelf of voor zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de tweede graad benutten.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	13	0	2	15
Lokaal + closed end (5)	61	0	6	67
Totaal	142	0	8	150

II.3.2 Meldingsplicht in geval van een tegenstrijdige belang

Bepaling II.3.2 beschrijft wat een bestuurder en de raad van commissarissen dienen te doen wanneer er sprake is van een tegenstrijdig belang van de bestuurder ten opzichte van de vennootschap. Deze bepaling is van toepassing voor 147 van de 150 vennootschappen. Opnieuw blijkt dat het merendeel van de fondsen deze bepaling onderschrijft en navolgt. Opnieuw ook zijn het een klein aantal lokale fondsen en één buitenlands fonds waarvoor dit niet geldt.

Tabel 3.53: Best practice Bepaling II.3.2

Een bestuurder meldt een (potentieel) tegenstrijdige belang dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor de betreffende bestuurder terstond aan de voorzitter van de raad van commissarissen en aan de overige leden van het bestuur en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de voor de situatie relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. De raad van commissarissen besluit buiten aanwezigheid van de betrokken bestuurder of sprake is van een tegenstrijdig belang. Een tegenstrijdig belang bestaat in ieder geval wanneer de vennootschap voornemens is een transactie aan te gaan met een rechtspersoon i) waarin een bestuurder persoonlijk een materieel financieel belang houdt, ii) waarvan een bestuurslid een familierechtelijke verhouding heeft met een bestuurder van de vennootschap of iii) waarbij een bestuurder van de vennootschap een bestuurs- of toezichthoudende functie vervult.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	1	1	14
Lokaal + closed end (5)	61	0	4	65
Totaal	141	1	5	147

II.3.3 Afzijdigheid bestuurder in geval van tegenstrijdige belangen

Volgens bepaling II.3.3 dient een bestuurder zich afzijdig te houden van discussies en besluitvorming over tegenstrijdige belangen waarbij de bestuurder zelf belanghebbende is. Het beeld dat hierboven geschetst werd voor bepalingen II.3.1 en II.3.2 wordt in tabel 3.54 (op de volgende pagina) wat betreft bepaling II.3.2 grotendeels bevestigd. Wellicht

opmerkelijk is dat naast het buitenlandse fonds dat expliciet uitlegt waarom deze bepaling niet wordt nageleefd, ook een top 14 AEX fonds is die een expliciete uitleg voor niet naleving verschaft.

Tabel 3.54: Best practice Bepaling II.3.3
Een bestuurder neemt niet deel aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij de bestuurder een tegenstrijdig belang heeft.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	1	0	14
AEX	24	1	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	1	1	14
Lokaal + closed end (5)	59	1	5	65
Totaal	138	3	6	147

II.3.4 Goedkeuring en melding van tegenstrijdige belangen

Indien er sprake is van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen dan dienen deze transacties volgens bepaling II.3.4 ter goedkeuring te worden voorgelegd aan de raad van commissarissen te worden voorgelegd. Bovendien stelt deze bepaling dat deze transacties dienen te worden gepubliceerd in het jaarverslag. Net als voor de voorgaande bepalingen aangaande transacties met tegenstrijdige belangen geldt ook hier dat de meeste vennootschappen de bepaling onderschrijven en naleven. Slechts één buitenlands en zes lokale fondsen passen de bepaling niet toe. In 27 gevallen is er daadwerkelijk sprake van tegenstrijdige belangen. Daarvan wordt in acht gevallen bepaling II.3.4 nageleefd, dat wil zeggen, de transactie wordt in het jaarverslag gemeld. In de overige 17 gevallen is dat niet het geval. De overgrote meerderheid van deze gevallen (16) betreft lokale fondsen, die daarmee de bepaling dus niet toepassen.

Tabel 3.55: Best practice Bepaling II.3.4

Alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor de betreffende bestuurders behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag, met vermelding van het tegenstrijdig belang en de verklaring dat best practice bepalingen II.3.2 tot en met II.3.4 zijn nageleefd.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				
- Goedkeuring transacties	14	0	0	14
- Transacties in JV	0	0	0	0
AEX				
- Goedkeuring transacties	25	0	0	25
- Transacties in JV	1	0	0	1
AMX				
- Goedkeuring transacties	20	0	0	20
- Transacties in JV	0	0	0	0
AMS				
- Goedkeuring transacties	23	0	0	23
- Transacties in JV	1	0	0	1
Buitenland				
- Goedkeuring transacties	13	0	1	14
- Transacties in JV	2	0	1	3
Lokaal + closed end (5)				
- Goedkeuring transacties	60	0	5	65
- Transacties in JV	4	0	16	20
Totaal				
- Goedkeuring transacties	141	0	6	147
- Transacties in JV	8	0	17	25

III.1.1 Reglement taakverdeling en werkwijze raad van commissarissen

Volgens deze bepaling dient een vennootschap te beschikken over een reglement waarin de taakverdeling en werkwijze van de raad van commissarissen is neergelegd. De grote meerderheid van de vennootschappen waarvoor deze bepaling geldt blijkt volgens tabel 3.56 (op de volgende pagina) de bepaling na te leven (133 van de 148). Slechts een tweetal buitenlandse en acht lokale fondsen hebben geen reglement en passen deze bepaling ook niet toe. Daarnaast zijn er vijf lokale fondsen die uitleg verstrekken waarom de bepaling niet wordt nageleefd. Bepaling III.1.1 vereist ook dat het reglement, indien aanwezig, op de website van de vennootschap wordt geplaatst. Van de 133 vennootschappen die een reglement hebben geldt dat in 111 gevallen het reglement op de website is geplaatst. Voor 17 lokale en acht buitenlandse fondsen is dat niet het geval en deze vennootschappen verschaffen ook geen uitleg waarom deze informatie ontbreekt, waarmee zij de bepaling op dit punt dus niet naleven. Drie lokale fondsen zonder reglement verstrekken wel een uitleg waarom het reglement niet op de website is te vinden.

Tabel 3.56: Best practice Bepaling III.1.1

De taakverdeling van de raad van commissarissen, alsmede zijn werkwijze worden neergelegd in een reglement. De raad van commissarissen neemt in het reglement een passage op voor zijn omgang met het bestuur, de algemene vergadering van aandeelhouders en, eventueel, de ondernemingsraad. Het reglement wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Reglement aanwezig	14	0	0	
- Op website	14	0	0	
AEX				25
- Reglement aanwezig	25	0	0	
- Op website	25	0	0	
AMX				20
- Reglement aanwezig	20	0	0	
- Op website	20	0	0	
AMS				23
- Reglement aanwezig	23	0	0	
- Op website	21	0	2	
Buitenland				15
- Reglement aanwezig	13	0	2	
- Op website	7	0	8	
Lokaal + closed end (5)				65
- Reglement aanwezig	52	5	8	
- Op website	40	3	17	
Totaal				148
- Reglement aanwezig	133	5	10	
- Op website	113	3	27	

III.1.2 Verslag raad van commissarissen in het jaarverslag

Het jaarverslag van de vennootschap dient volgens deze bepaling een verslag van de raad van commissarissen te bevatten, waarin de raad informatie verstrekt over zijn eigen werkzaamheden, alsmede verwijzingen naar specifieke opgaven en vermeldingen zoals in bepalingen III.1.3, III.1.5, III.1.7, III.1.8 en III.2.3 wordt verlangd (zie hierna). In totaal 144 van de 150 vennootschappen kunnen deze bepaling na te leven, en voor 137 fondsen blijkt dit volgens tabel 3.57 ook het geval. Alleen voor de buitenlandse fondsen ontbreekt de verlangde informatie nogal eens (vijf van de 12 gevallen).

Tabel 3.57: Best practice Bepaling III.1.2

Van de jaarstukken van de vennootschap maakt deel uit een verslag van de raad van commissarissen, waarin de raad van commissarissen verslag doet van zijn werkzaamheden in het boekjaar en de specifieke opgaven en vermeldingen opneemt die de bepalingen van deze code verlangen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	7	0	5	12
Lokaal + closed end (5)	63	0	1	64
Totaal	137	0	7	144

III.1.3 Specifieke informatie over de leden van de raad van commissarissen

Op basis van bepaling III.1.3 wordt verlangd dat het jaarverslag uitgebreide personalia verschafft van de leden van de raad van commissarissen. Het gaat daarbij om leeftijd, geslacht, beroep/hoofdfunctie, nationaliteit, tijdstip van eerste benoeming en lopende termijn waarvoor de huidige benoeming geldt. Tabel 3.58 laat zien dat deze bepaling kan worden nageleefd door 144 vennootschappen. De meeste vennootschappen publiceren de verlangde informatie in het verslag van de raad van commissarissen. Voor de lokale fondsen ontbreekt de informatie het vaakst, althans wanneer men kijkt naar de absolute aantallen. Opvallend is dat bepaalde informatie relatief vaak ontbreekt voor de AMS fondsen. Ook de buitenlandse fondsen voldoen lang niet altijd aan de in de bepaling gestelde eisen ten aanzien van de te vermelden persoonsgegevens van de commissarissen. Ontbrekende informatie heeft veelal betrekking op het geslacht (32 gevallen) en nationaliteit (28) van de commissarissen. Ook gegevens met betrekking tot nevenfuncties (17) en lopende benoemingstermijn (20) ontbreken nog wel eens.

Tabel 3.58: Best practice Bepaling III.1.3

Van elke commissaris wordt in het verslag van de raad van commissarissen opgave gedaan van: a) geslacht; b) leeftijd; c) beroep; d) hoofdfunctie; e) nationaliteit; f) nevenfuncties voor zover deze relevant zijn voor de vervulling van de taak als commissaris; g) tijdstip van eerste benoeming; h) de lopende termijn waarvoor hij is benoemd.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Geslacht	13	0	1	
- Leeftijd	14	0	0	
- Beroep/hoofdfunctie	14	0	0	
- Nationaliteit	13	0	1	
- Nevenfuncties	14	0	0	
- Eerste benoeming	14	0	0	
- Lopende termijn	13	0	1	
AEX				25
- Geslacht	23	0	2	
- Leeftijd	25	0	0	
- Beroep/hoofdfunctie	25	0	0	
- Nationaliteit	24	0	1	
- Nevenfuncties	25	0	0	
- Eerste benoeming	25	0	0	
- Lopende termijn	23	0	2	
AMX				20
- Geslacht	16	0	4	
- Leeftijd	20	0	0	
- Beroep/hoofdfunctie	20	0	0	
- Nationaliteit	19	0	1	
- Nevenfuncties	18	0	2	
- Eerste benoeming	19	0	1	
- Lopende termijn	20	0	0	
AMS				23
- Geslacht	16	0	7	
- Leeftijd	21	0	2	
- Beroep/hoofdfunctie	22	0	1	
- Nationaliteit	17	0	6	
- Nevenfuncties	19	0	4	
- Eerste benoeming	22	0	1	
- Lopende termijn	21	0	2	
Buitenland				14
- Geslacht	12	0	2	
- Leeftijd	11	0	3	

Tabel 3.58: Best practice Bepaling III.1.3

Van elke commissaris wordt in het verslag van de raad van commissarissen opgave gedaan van: a) geslacht; b) leeftijd; c) beroep; d) hoofdfunctie; e) nationaliteit; f) nevenfuncties voor zover deze relevant zijn voor de vervulling van de taak als commissaris; g) tijdstip van eerste benoeming; h) de lopende termijn waarvoor hij is benoemd.

- Beroep/hoofdfunctie	12	0	2	
- Nationaliteit	4	0	10	
- Nevenfuncties	10	0	4	
- Eerste benoeming	11	0	3	
- Lopende termijn	8	0	6	
Lokaal + closed end (5)				62
- Geslacht	45	0	17	
- Leeftijd	60	0	3	
- Beroep/hoofdfunctie	57	0	6	
- Nationaliteit	53	0	10	
- Nevenfuncties	56	0	7	
- Eerste benoeming	57	0	6	
- Lopende termijn	53	0	10	
Totaal				144
- Geslacht	112	0	32	
- Leeftijd	137	0	8	
- Beroep/hoofdfunctie	136	0	9	
- Nationaliteit	117	0	28	
- Nevenfuncties	128	0	17	
- Eerste benoeming	134	0	11	
- Lopende termijn	125	0	20	

III.1.4 Aftreden commissarissen

Bepaling III.1.4 stelt dat een commissaris tussentijds dient af te treden wanneer dit volgens de raad van commissarissen is geboden. Deze bepaling is van toepassing op 146 vennootschappen en de grote meerderheid leeft de code op dit punt na. Slechts een aantal lokale (vijf) en buitenlandse fondsen (twee) past de code op dit punt niet toe in die zin dat de reglementen van de Raad van Commissarissen een bepaling met als inhoud de tekst van de code niet bevatten.

Tabel 3.59: Best practice Bepaling III.1.4

Een commissaris treedt tussentijds af bij onvoldoende functioneren, structurele onverenigbaarheid van belangen of wanneer dit anderszins naar het oordeel van de raad van commissarissen is geboden.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	139	0	7	146

III.1.5 Aanwezigheid commissarissen bij vergaderingen van de raad

Bij de analyse van de naleving en toepassing van best practice bepaling III.1.5 kan onduidelijkheid ontstaan over hetgeen de code verlangt. In overeenstemming met de gekozen methodologie heeft onderzoeksgroep gezocht naar een melding omtrent frequente afwezigheid in het verslag van de raad van commissarissen. Het al dan niet opnemen van deze melding in het verslag, ook indien geen van de commissarissen frequent afwezig is geweest,

is dan het criterium voor al dan niet toepassen. Uit tabel 3.60 blijkt dat van de 136 vennootschappen waarvoor deze bepaling geldt, er 75 (ofwel 55 procent) zijn die de bepaling volgens deze interpretatie naleven. Daarbij dient te worden opgemerkt dat er ook een interpretatie van de best practice bepaling mogelijk is, waarbij uitsluitend een melding in het verslag dient te worden opgenomen indien er daadwerkelijk sprake is geweest van frequente afwezigheid. In dat geval kan het ontbreken van de melding alleen duiden op het naleven van de bepaling. Immers, bij implicatie heeft het verschijnsel zich dan niet voorgedaan. Ergo, conform de tweede interpretatie wordt de bepaling door alle onderzochte vennootschappen nageleefd.

Tabel 3.60: Best practice Bepaling III.1.5
Indien commissarissen frequent afwezig zijn bij vergaderingen van de raad van commissarissen, worden zij daarop aangesproken. Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt welke commissarissen frequent afwezig zijn geweest bij de vergaderingen van de raad van commissarissen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	7	0	7	14
AEX	17	0	8	25
AMX	13	0	7	20
AMS	15	0	7	22
Buitenland	3	0	3	6
Lokaal + closed end (5)	27	2	34	63
Totaal	75	2	59	136

III.1.6 Inhoud toezicht raad van commissarissen op bestuur

Deze bepaling beschrijft de inhoud van het toezicht van de raad van commissarissen op het bestuur van de vennootschap. Van de 146 vennootschappen waarvoor de bepaling geldt zijn er slechts zes (vijf lokale en één buitenlandse) die de bepaling niet toepassen.

Tabel 3.61: Best practice Bepaling III.1.6
Het toezicht van de raad van commissarissen op het bestuur omvat onder andere: a) de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap; b) de strategie en de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten; c) de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen; d) het financiële verslaggevingsproces; e) de naleving van de wet- en regelgeving.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	13	0	1	14
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	140	0	6	146

III.1.7 Bespreking functioneren van RvC en RvB door raad van commissarissen

Deze bepaling schrijft voor dat de raad van commissarissen het eigen functioneren, alsmede dat van de raad van bestuur bespreekt en daarover rapporteert in het verslag van de raad van commissarissen. Deze bepaling gaat op voor 136 van de 150 vennootschappen. Een ruime meerderheid leeft deze bepaling na, zo blijkt uit de cijfers die in tabel 3.62 (op de volgende pagina) worden vermeld. Een relatief groot aantal lokale fondsen past deze bepaling echter niet toe. Het gaat hier om 20 (met betrekking tot rapportage over eigen functioneren),

respectievelijk 23 (rapportage functioneren bestuursleden) fondsen, ofwel een derde van het totaal aantal lokale fondsen. Voor de buitenlandse fondsen ligt het percentage niet toepassen echter nog veel hoger. Van de zeven fondsen die deze bepaling dienen na te leven zijn er slechts twee die rapporteren over het functioneren van de bestuursleden, terwijl voor slechts één fonds geldt dat er wordt gerapporteerd over het eigen functioneren. In een enkel geval wordt de bepaling niet nageleefd, maar wordt uitgelegd waarom dit het geval is.

Tabel 3.62: Best practice Bepaling III.1.7

De raad van commissarissen bespreekt ten minste éénmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur zowel zijn eigen functioneren als dat van de individuele commissarissen en de conclusies die hieraan moeten worden verbonden. Tevens wordt het gewenste profiel en de samenstelling en competentie van de raad van commissarissen besproken. De raad van commissarissen bespreekt voorts ten minste éénmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur zowel het functioneren van het bestuur als college als dat van de individuele bestuurders, en de conclusies die hieraan moeten worden verbonden. Van het houden van deze besprekingen wordt melding gemaakt in het verslag van de raad van commissarissen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Eigen functioneren	13	0	1	
- Functioneren RvB	13	0	1	
AEX				25
- Eigen functioneren	22	1	2	
- Functioneren RvB	22	1	2	
AMX				20
- Eigen functioneren	20	0	0	
- Functioneren RvB	17	0	3	
AMS				22
- Eigen functioneren	19	0	3	
- Functioneren RvB	22	0	0	
Buitenland				7
- Eigen functioneren	1	0	6	
- Functioneren RvB	2	0	5	
Lokaal + closed end (5)				62
- Eigen functioneren	39	3	20	
- Functioneren RvB	37	2	23	
Totaal				136
- Eigen functioneren	101	4	31	
- Functioneren RvB	100	3	33	

III.1.8 Bespreking strategie, risico's en risicobeheersings- en controlesysteem

Volgens deze bepaling dient de raad van commissarissen de strategie, risico's verbonden aan de onderneming, en de beoordeling door het bestuur van de opzet en werking van het risicobeheersings- en controlesysteem te bespreken en van deze besprekingen verslag te doen in het jaarverslag van de raad van commissarissen. Het beeld dat hiervoor geschetst werd met betrekking tot de naleving van bepaling III.1.7 wordt althans ten dele herhaald met betrekking tot de naleving van deze bepaling. Zoals tabel 3.63 (op de volgende pagina) laat zien, leven de meeste van de 136 vennootschappen bepaling III.1.8 na. Het zijn vooral de lokale fondsen waarvoor dit niet geldt. In al deze gevallen wordt de bepaling niet toegepast. Daarbij zijn het vooral besprekingen met betrekking tot de risico's (16 gevallen) en de beoordeling van het risicobeheersings- en controlesysteem door het bestuur (28) die in de jaarverslagen van de raad van commissarissen relatief vaak blijken te ontbreken. Bij de buitenlandse fondsen ontbreekt relatief gezien het meest de gewenste informatie. Opvallend is echter dat de bespreking van de beoordeling door de raad van bestuur in een aantal gevallen ook ontbreekt

voor de andere fondsen. In geval van de AMX en AMS fondsen gebeurt dit relatief vaak (vier van de 20, respectievelijk zes van de 23 gevallen).

Tabel 3.63: Best practice Bepaling III.1.8

De raad van commissarissen bespreekt in ieder geval éénmaal per jaar de strategie en de risico's verbonden aan de onderneming en de uitkomsten van de beoordeling door het bestuur van de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, alsmede eventuele significante wijzigingen hierin. Van het houden van de besprekingen wordt melding gemaakt in het verslag van de raad van commissarissen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Strategie	14	0	0	
- Risico's	14	0	0	
- Beoordeling RvB	13	0	1	
AEX				25
- Strategie	25	0	0	
- Risico's	25	0	0	
- Beoordeling RvB	23	0	2	
AMX				20
- Strategie	20	0	0	
- Risico's	18	0	2	
- Beoordeling RvB	16	0	4	
AMS				22
- Strategie	22	0	0	
- Risico's	21	0	1	
- Beoordeling RvB	16	0	6	
Buitenland				7
- Strategie	4	0	3	
- Risico's	3	0	4	
- Beoordeling RvB	2	0	5	
Lokaal + closed end (5)				62
- Strategie	55	0	7	
- Risico's	46	0	16	
- Beoordeling RvB	34	0	28	
Totaal				136
- Strategie	126	0	10	
- Risico's	113	0	23	
- Beoordeling RvB	91	0	45	

III.1.9 Eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van inwinnen van informatie

Volgens bepaling III.1.9 hebben commissarissen een eigen verantwoordelijkheid om informatie in te winnen van de bestuurders, dan wel de externe accountant, die nodig is om de taak als toezichhoudend orgaan adequaat te kunnen uitvoeren. Deze bepaling blijkt in bijna alle gevallen na te worden geleeft. Slechts vier (lokale) van de 146 vennootschappen past de bepaling niet toe, terwijl voorts één AMX fonds niet naleeft maar wel uitlegt.

Tabel 3.64: Best practice Bepaling III.1.9

De raad van commissarissen en de commissarissen afzonderlijk hebben een eigen verantwoordelijkheid om van het bestuur en de externe accountant alle informatie te verlangen die de raad van commissarissen behoeft om zijn taak als toezichhoudend orgaan goed te kunnen uitoefenen. Indien de raad van commissarissen dit geboden acht kan hij informatie inwinnen van functionarissen en externe adviseurs van de vennootschap. De vennootschap stelt hiertoe de benodigde middelen ter beschikking. De raad van commissarissen kan verlangen dat bepaalde functionarissen en externe adviseurs bij zijn vergaderingen aanwezig zijn.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	19	1	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	0	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	141	1	4	146

III.2.1 Onafhankelijkheid commissarissen

Commissarissen dienen volgens deze bepaling onafhankelijk te zijn, waarbij onafhankelijkheid wordt opgevat volgens de in bepaling III.2.2 gegeven definitie. Volgens bepaling III.2.1 mag maximaal één commissaris hiervan afwijken. Deze bepaling wordt door een groot deel van de vennootschappen nageleefd (110 van de 147 gevallen). Echter, een niet onbelangrijk aantal vennootschappen (27 in totaal, ofwel 18 procent) past de bepaling niet toe, maar verschaft uitleg waarom dit het geval is. Daartoe behoren zeven AEX, zes AMS en negen lokale fondsen.

Tabel 3.65: Best practice Bepaling III.2.1

Alle commissarissen zijn, met uitzondering van maximaal één persoon, onafhankelijk in de zin van best practice bepaling III.2.2

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	11	3	0	14
AEX	18	7	0	25
AMX	18	2	0	20
AMS	17	6	0	23
Buitenland	9	3	3	15
Lokaal + closed end (5)	48	9	7	64
Totaal	110	27	10	147

III.2.3 Informatie over onafhankelijkheid commissarissen in jaarverslag

Deze bepaling stelt dat het verslag van de raad van commissarissen melding dient te maken van het feit dat de commissarissen onafhankelijk zijn, met uitzondering van één van hen. Voorts dient te worden aangegeven welke leden van de raad als niet-onafhankelijk dienen te worden beschouwd. Tabel 3.66 (op de volgende pagina) geeft aan dat 83 van de 141 vennootschappen (ofwel bijna 60 procent) de bepaling naleven. Een klein aantal (11) leeft de bepaling niet na, maar verschaft hiervoor uitleg. Het gaat hier vooral om AEX fondsen (zes in totaal, ofwel 24 procent van alle AEX fondsen). Een niet onaanzienlijk aantal van 47 fondsen (een derde van het totaal) past de bepaling niet toe. Absoluut gezien gaat het daarbij vooral om lokale fondsen (25), in relatieve zin vallen hier de aantal voor de AMX (zeven van de 20) en de buitenlandse fondsen (acht van de 11) op.

Tabel 3.66: Best practice Bepaling III.2.3				
Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt dat naar het oordeel van de raad van commissarissen is voldaan aan het in best practice bepaling III.2.1 bepaalde en geeft daarbij aan welke commissarissen de raad eventueel als niet-onafhankelijk beschouwt.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	9	3	2	14
AEX	16	6	3	25
AMX	13	0	7	20
AMS	17	1	4	22
Buitenland	3	0	8	11
Lokaal + closed end (5)	34	4	25	63
Totaal	83	11	47	141

III.3.1. Profielschets raad van commissarissen

De raad van commissarissen moet zodanig zijn samengeteld dat hij zijn taak naar behoren kan vervullen. Best practices III.3.1 tot en met III.3.6 betreffen de profielschets, samenstelling, introductie, aantallen commissariaten, benoemingsduur/aantal periodes en het rooster van aftreden. Best practice bepaling III.3.1 stelt dat de raad van commissarissen een profielschets moet opstellen inzake zijn omvang en samenstelling. Uit tabel 3.67 blijkt dat het merendeel van de vennootschappen deze best practice bepaling naleeft. Een substantieel aantal van de buitenlandse (10 van de 15) en de lokale fondsen (20 van de 64) passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.67: Best practice Bepaling III.3.1				
De raad van commissarissen stelt een profielschets voor zijn omvang en samenstelling op, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. De profielschets wordt algemeen verkrijgbaar gesteld en wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	21	0	2	23
Buitenland	5	0	10	15
Lokaal + closed end (5)	42	2	20	64
Totaal	113	2	32	147

III.3.2. Minimaal één lid van de raad van commissarissen is financieel expert

Best practice bepaling III.3.2 stelt dat minimaal één lid van de raad van commissarissen een financieel expert moet zijn. Tabel 3.68 (op de volgende pagina) geeft aan dat de vennootschappen in grote meerderheid deze best practice bepaling naleven. Ofschoon er diverse vennootschappen zijn die deze bepaling niet naleven. Een viertal vennootschappen legt uit waarom ze deze bepaling niet naleven. Negen vennootschappen, waarvan zeven lokale fondsen, passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.68: Best practice Bepaling III.3.2

Minimaal één lid van de raad van commissarissen is een zogenoemde financieel expert, hetgeen inhoudt dat deze persoon relevante kennis en ervaring heeft opgedaan op financieel administratief/accounting terrein bij beursgenoteerde vennootschappen of bij andere grote rechtspersonen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	1	0	14
AEX	24	1	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	21	2	0	23
Buitenland	13	0	2	15
Lokaal + closed end (5)	56	1	7	64
Totaal	134	4	9	147

III.3.3. Introductieprogramma raad van commissarissen

Best practice bepaling III.3.3 betreft het na benoeming volgen van een introductieprogramma door een commissaris. Het overgrote merendeel van de vennootschappen leeft deze bepaling na. Hoewel 50 van de 64 lokale fondsen aan de vereisten omtrent een introductieprogramma voldoen, zijn er vijf die deze best practice niet naleven, maar wel uitleg geven en negen die deze bepaling niet naleven en ook geen uitleg geven.

Tabel 3.69: Best practice Bepaling III.3.3

Alle commissarissen volgen na benoeming een introductieprogramma, waarin in ieder geval aandacht wordt besteed aan algemene financiële en juridische zaken, de financiële verslaggeving door de vennootschap, de specifieke aspecten die eigen zijn aan de desbetreffende vennootschap en haar ondernemingsactiviteiten, en de verantwoordelijkheden van een commissaris. De raad van commissarissen beoordeelt jaarlijks op welke onderdelen commissarissen gedurende hun benoemingsperiode behoefte hebben aan nadere training of opleiding. De vennootschap speelt hierin een faciliterende rol.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	19	0	1	20
AMS	21	2	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	50	5	9	64
Totaal	127	7	12	146

III.3.4. Beperking aantal commissariaten

Best practice bepaling III.3.4 stelt dat het aantal commissariaten per persoon bij Nederlandse vennootschappen maximaal vijf bedraagt, terwijl het voorzitterschap van een raad van commissarissen dubbel telt. Deze best practice bepaling is geverifieerd door zowel te bezien of voldaan wordt aan de bepaling inzake het aantal commissariaten als het aanwezig zijn van een overzicht met nevenfuncties van commissarissen buiten beursgenoteerde vennootschappen. Uit tabel 3.70 (op de volgende pagina) blijkt het volgende. Hoewel het overgrote merendeel voldoet aan de bepaling inzake het aantal commissariaten zijn er 18 vennootschappen die deze bepaling niet naleven, maar wel uitleggen waarom dat het geval is en 11 die deze bepaling niet toepassen. Vooral de score van de AEX—fondsen valt hier op. In meerderheid (13 van de 25 fondsen) leeft men deze bepaling niet na, waarvan zeven keer wordt uitgelegd waarom dit niet het geval is en zes keer geen uitleg wordt gegeven. Met

betrekking tot het overzicht van nevenfuncties buiten beursgenoteerde vennootschappen zien we dat 124 van de 134 vennootschappen deze verschaffen. Acht vennootschappen geven dit overzicht niet en leggen ook niet uit waarom dit het geval is.

Tabel 3.70: Best practice Bepaling III.3.4				
Het aantal commissariaten van één persoon bij Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen is zodanig beperkt dat een goede taakvervulling is gewaarborgd en bedraagt niet meer dan vijf, waarbij het voorzitterschap van een raad van commissarissen dubbel telt.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Aantal commissariaten ≤5	5	4	5	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	13	0	1	
AEX				25
- Aantal commissariaten ≤5	12	7	6	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	23	0	2	
AMX				19
- Aantal commissariaten ≤5	12	5	2	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	18	0	1	
AMS				21
- Aantal commissariaten ≤5	18	2	1	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	21	0	0	
Buitenland				11
- Aantal commissariaten ≤5	11	0	0	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	11	0	0	
Lokaal + closed end (5)				56
- Aantal commissariaten ≤5	50	4	2	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	51	0	5	
Totaal				132
- Aantal commissariaten ≤5	103	18	11	
- Overzicht nevenfuncties aanwezig (buiten beursgenoteerde vennootschappen)	124	0	8	

III.3.5. Zittingsduur commissarissen: maximaal drie periodes van vier jaar

Best practice bepaling III.3.5 stelt dat een commissaris maximaal drie periodes van vier jaar in de raad van commissarissen zitting kan hebben. Deze bepaling is in tweeën gesplitst omdat de bepaling twee afzonderlijke elementen kent die getoetst kunnen worden. Het overgrote deel van vennootschappen leeft het deel van de bepaling inzake de zittingsduur van maximaal vier jaar na. Bij de buitenlandse en met name de lokale fondsen zien we zes, respectievelijk 15 beursgenoteerde vennootschappen die dit aspect niet naleven, waarbij dit slechts in een beperkt aantal gevallen wordt toegelicht (twee respectievelijk vijf keer). Hoewel ook met betrekking tot het aspect van maximaal drie maal herbenoembaarheid het merendeel der fondsen geconstateerd kan worden dat dit wordt nageleefd, zien we hier 27 keer (gespreid over alle fondsen) uitgelegd worden waarom dit aspect niet wordt nageleefd en 17 keer dat deze niet wordt toegepast.

Tabel 3.71: Best practice Bepaling III.3.5
Een commissaris kan maximaal drie maal voor een periode van vier jaar zitting hebben in de raad van commissarissen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				
- Zittingsperiode max. 4 j.	14	0	0	14
- Max. 3 x herbenoembaar	10	4	0	14
AEX				
- Zittingsperiode max. 4 j.	25	0	0	25
- Max. 3 x herbenoembaar	19	5	1	25
AMX				
- Zittingsperiode max. 4 j.	20	0	0	19
- Max. 3 x herbenoembaar	17	3	0	20
AMS				
- Zittingsperiode max. 4 j.	22	1	0	23
- Max. 3 x herbenoembaar	19	4	0	23
Buitenland				
- Zittingsperiode max. 4 j.	9	2	4	15
- Max. 3 x herbenoembaar	5	3	6	14
Lokaal + closed end (5)				
- Zittingsperiode max. 4 j.	49	5	10	64
- Max. 3 x herbenoembaar	42	12	10	64
Totaal				
- Zittingsperiode max. 4 j.	125	8	14	147
- Max. 3 x herbenoembaar	102	27	17	146

III.3.6. Rooster van aftreden

De best practice bepaling III.3.6 betreft het rooster van aftreden. Uit tabel 3.72 blijkt dat het overgrote merendeel van de fondsen een dergelijk rooster hanteert. Acht buitenlandse en 11 lokale fondsen passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.72: Best practice Bepaling III.3.6
De raad van commissarissen stelt een rooster van aftreden vast om zoveel mogelijk te voorkomen dat veel commissarissen tegelijk aftreden. Het rooster van aftreden wordt algemeen verkrijgbaar gesteld en wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	7	0	8	15
Lokaal + closed end (5)	53	0	11	64
Totaal	127	0	20	147

III.4.1. De rol van de voorzitter van de Raad van Commissarissen

Best practice bepalingen III.4.1 tot en met III.4.2 gaan in op de rol van de voorzitter van de raad van commissarissen en diens ondersteuning door de secretaris van de vennootschap. Best practice bepaling III.4.2 betreft specifiek de taken van de voorzitter. Uit tabel 3.73 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen deze best practice bepaling toepast.

Tabel 3.73: Best practice Bepaling III.4.1

De voorzitter van de raad van commissarissen ziet er op toe dat:

- a) de commissarissen hun introductie- en opleidings - of trainingsprogramma volgen;
- b) de commissarissen tijdig alle informatie ontvangen die nodig is voor de goede uitoefening van hun taak;
- c) voldoende tijd bestaat voor de beraadslaging en besluitvorming door de raad van commissarissen;
- d) de commissies van de raad naar behoren functioneren;
- e) de bestuurders en de commissarissen ten minste jaarlijks worden beoordeeld op hun functioneren;
- f) de raad van commissarissen een vice-voorzitter kiest;
- g) de contacten van de raad van commissarissen met het bestuur en (centrale) ondernemingsraad naar behoren verlopen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	139	0	7	146

III.4.2. De voorzitter is geen voormalig bestuurder van de vennootschap

Best practice bepaling III.4.2 stelt dat de voorzitter geen voormalig bestuurder van de vennootschap mag zijn. Uit tabel 3.74 blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen aan deze best practice bepaling voldoet, zij het dat negen vennootschappen deze best practice bepaling niet naleven, maar wel uitleggen.

Tabel 3.74: Best practice Bepaling III.4.2

De voorzitter van de raad van commissarissen is geen voormalig bestuurder van de vennootschap.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	1	0	14
AEX	24	1	0	25
AMX	18	1	1	20
AMS	21	2	0	23
Buitenland	12	0	3	15
Lokaal + closed end (5)	53	5	6	64
Totaal	128	9	10	147

III.4.3. Ondersteuning door de secretaris van de vennootschap

Best practice bepaling III.4.2 betreft de ondersteuning van de voorzitter door de secretaris van de vennootschap. Uit tabel 3.75 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen aan deze best practice bepaling voldoet, waarbij 20 vennootschappen deze best practice bepaling niet naleven, maar wel uitleggen en negen vennootschappen deze niet toepassen.

Tabel 3.75: Best practice Bepaling III.4.3

De raad van commissarissen wordt ondersteund door de secretaris van de vennootschap. De secretaris van de vennootschap ziet er op toe dat juiste procedures worden gevolgd en dat wordt gehandeld in overeenstemming met de wettelijke en de statutaire verplichtingen. Hij ondersteunt de voorzitter van de raad van commissarissen in de daadwerkelijke organisatie van de raad van commissarissen (informatie, agendering, evaluatie, opleidingsprogramma, etc.). De secretaris van de vennootschap wordt, al dan niet op initiatief van de raad van commissarissen, benoemd en ontslagen door het bestuur, na verkregen goedkeuring door de raad van commissarissen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	0	1	14
AEX	24	0	1	25
AMX	18	2	0	20
AMS	19	4	0	23
Buitenland	12	1	1	14
Lokaal + closed end (5)	43	13	7	63
Totaal	116	20	9	145

III.5.1. Reglementen voor de commissies van de Raad van Commissarissen

De best practice bepalingen III.5.1 tot en met III.5.13 betreffen de samenstelling en de rol van drie kerncommissies van de raad van commissarissen. Best practice bepaling III.5.1 gaat over de werking van de drie kerncommissie in casu: de auditcommissie, de remuneratiecommissie en de selectie- en benoemingscommissie. Voor elk van die drie commissies moet een reglement zijn opgesteld. Deze best practice bepaling is voor minder dan de helft van alle vennootschappen van toepassing. Voor de vennootschappen waarvoor deze bepaling wel van toepassing is, blijkt uit tabel 3.76 (op de volgende pagina) dat vrijwel alle vennootschappen deze naleven.

Tabel 3.76: Best practice Bepaling III.5.1

De raad van commissarissen stelt voor iedere commissie een reglement op. Het reglement geeft aan wat de rol en verantwoordelijkheid van de betreffende commissie is, haar samenstelling en op welke wijze zij haar taak uitoefent. Het reglement bevat in ieder geval de bepaling dat maximaal één lid van elke commissie niet onafhankelijk hoeft te zijn in de zin van best practice bepaling III.2.2. De reglementen en de samenstelling van de commissies worden in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				
- Reglement Auditcie. Compleet	14	0	0	14
- Reglement Remun.cie compleet	13	0	0	13
- Reglement Benoemings cie compleet	12	1	0	13
AEX				
- Reglement Auditcie. compleet	22	1	0	23
- Reglement Remun.cie compleet	22	0	0	22
- Reglement Benoemings cie compleet	20	2	0	22
AMX				
- Reglement Auditcie. compleet	15	0	0	15
- Reglement Remun.cie compleet	15	0	0	15
- Reglement Benoemings cie compleet	14	0	0	14
AMS				
- Reglement Auditcie. compleet	7	0	0	7
- Reglement Remun.cie compleet	7	0	0	7
- Reglement Benoemings cie compleet	7	0	0	7
Buitenland				
- Reglement Auditcie. compleet	6	0	0	6
- Reglement Remun.cie compleet	6	0	0	6
- Reglement Benoemings cie compleet	5	0	0	5
Lokaal + closed end (5)				
- Reglement Auditcie. compleet	10	0	0	10
- Reglement Remun.cie compleet	10	0	0	10
- Reglement Benoemings cie compleet	9	0	0	9
Totaal				
- Reglement Auditcie. compleet	60	1	0	61
- Reglement Remun.cie compleet	60	0	0	60
- Reglement Benoemings cie compleet	55	2	0	57

III.5.2. Vermelding samenstelling commissies en aantal vergaderingen in het verslag van de Raad van Commissarissen

Best practice bepaling III.5.2. stelt dat het verslag van de raad van commissarissen de samenstelling van de commissies moet bevatten; het aantal vergaderingen en de belangrijkste onderwerpen die aan de orde zijn gekomen. Elk van deze aspecten is getoetst bij de vennootschappen. Uit tabel 3.77 (op de volgende pagina) komt het volgende beeld naar voren. De verschillende aspecten van deze best practice bepaling gaan op voor ruim minder dan de helft van alle vennootschappen (althoewel dit niet voor de AEX- en de AMX-fondsen het geval is). Voor de vennootschappen waarvoor deze bepaling van toepassing is, blijkt uit tabel 3.77 dat vrijwel alle vennootschappen de verschillende aspecten hiervan naleven. Voor wat betreft de publicatie in het jaarverslag van de samenstelling van de afzonderlijke commissies zien we dat 12 vennootschappen dit aspect niet toepassen.

Tabel 3.77: Best practice Bepaling III.5.2				
Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt de samenstelling van de afzonderlijke commissies, het aantal vergaderingen van de commissies, alsmede de belangrijkste onderwerpen die aan de orde zijn gekomen.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Samenstelling	11	0	3	
- Aantal vergaderingen	13	0	1	
- Besproken onderwerpen	13	0	1	
AEX				23
- Samenstelling	20	0	3	
- Aantal vergaderingen	22	0	1	
- Besproken onderwerpen	22	0	1	
AMX				16
- Samenstelling	12	0	4	
- Aantal vergaderingen	15	0	1	
- Besproken onderwerpen	14	0	2	
AMS				7
- Samenstelling	7	0	0	
- Aantal vergaderingen	7	0	0	
- Besproken onderwerpen	7	0	0	
Buitenland				7
- Samenstelling	4	0	3	
- Aantal vergaderingen	5	0	2	
- Besproken onderwerpen	5	0	2	
Lokaal + closed end (5)				13
- Samenstelling	11	0	2	
- Aantal vergaderingen	13	0	0	
- Besproken onderwerpen	13	0	0	
Totaal				66
- Samenstelling	54	0	12	
- Aantal vergaderingen	62	0	4	
- Besproken onderwerpen	61	0	5	

III.5.4. De auditcommissie: taken

Best practice bepaling III.5.4 betreft de taken van de auditcommissie. Uit tabel 3.78 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.78: Best practice Bepaling III.5.4

- De auditcommissie richt zich in ieder geval op het toezicht op het bestuur t.a.v.:
- a) de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, waaronder het toezicht op de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van gedragscodes;
 - b) de financiële informatieverstopping door de vennootschap (keuze van accountingpolicy's, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, inzicht in de behandeling van "schattingposten" in de jaarrekening, prognoses, werk van in- en externe accountants terzake, etc.);
 - c) de naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van in- en externe accountants;
 - d) de rol en het functioneren van de interne accountantsdienst;
 - e) het beleid van de vennootschap met betrekking tot taxplanning;
 - f) de relatie met de externe accountant, waaronder in het bijzonder zijn onafhankelijkheid, de bezoldiging en eventuele niet-controlewerkzaamheden voor de vennootschap;
 - g) de financiering van de vennootschap;
 - h) de toepassingen van de informatie- en communicatietechnologie (ICT).

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	1	15
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	142	0	5	147

III.5.5. De auditcommissie: eerste aanspreekpunt externe accountant

Best practice bepaling III.5.5 geeft aan dat de auditcommissie het eerste aanspreekpunt is van de externe accountant ingeval van onregelmatigheden. Uit tabel 3.79 blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.79: Best practice Bepaling III.5.5

De auditcommissie is het eerste aanspreekpunt van de externe accountant, wanneer deze onregelmatigheden constateert in de inhoud van de financiële berichten.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	1	0	23
Buitenland	12	0	3	15
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	138	1	8	147

III.5.6. De auditcommissie: voorzitterschap

Best practice bepaling III.5.6 betreft eisen omtrent het voorzitterschap van de auditcommissie. Deze best practice bepaling gaat op voor een kleine meerderheid van de vennootschappen. Uit tabel 3.80 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote deel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.80: Best practice Bepaling III.5.6				
Het voorzitterschap van de auditcommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	1	0	14
AEX	22	1	0	23
AMX	15	0	1	16
AMS	9	1	0	10
Buitenland	12	0	1	13
Lokaal + closed end (5)	20	1	1	22
Totaal	78	3	3	84

III.5.7. De auditcommissie: samenstelling

Best practice bepaling III.5.7 gaat over de samenstelling van de auditcommissie. Ten minste één persoon is volgens deze bepaling financieel expert. De best practice bepaling gaat op voor een kleine meerderheid van de vennootschappen. Uit tabel 3.81 blijkt dat het overgrote deel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.81: Best practice Bepaling III.5.7				
Van de auditcommissie maakt ten minste een financieel expert in de zin van best practice bepaling III.3.2 deel uit.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	0	1	14
AEX	22	0	1	23
AMX	16	0	0	16
AMS	10	0	0	10
Buitenland	11	0	2	13
Lokaal + closed end (5)	21	0	1	22
Totaal	80	0	4	84

III.5.8. De auditcommissie: aanwezigheid bij vergaderingen

Best practice bepaling III.5.8 geeft aan wie de auditcommissie kan uitnodigen voor haar vergaderingen. Deze best practice bepaling gaat op voor het overgrote deel van de vennootschappen. Uit tabel 3.82 blijkt dat het merendeel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.82: Best practice Bepaling III.5.8				
De auditcommissie bepaalt of en wanneer de voorzitter van het bestuur (of: chief executive officer), de bestuurder verantwoordelijk voor financiële zaken (of: chief financial officer), de externe accountant en de interne accountant bij haar vergaderingen aanwezig zijn.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	19	0	1	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	13	0	1	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	139	0	7	146

III.5.9. De auditcommissie: overleg met de externe accountant

Best practice bepaling III.5.9 betreft het overleg van de auditcommissie met de externe accountant. Deze best practice bepaling is van toepassing voor het overgrote deel van de vennootschappen. Uit tabel 3.83 blijkt dat het merendeel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	13	0	1	14
Lokaal + closed end (5)	59	1	4	64
Totaal	139	1	6	146

III.5.10. De remuneratiecommissie: taken

Best practice bepaling betreft de taken van de remuneratiecommissie. Deze best practice bepaling is van toepassing voor het overgrote deel van de vennootschappen. Uit tabel 3.84 blijkt dat vrijwel alle vennootschappen deze bepaling naleven.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	1	15
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	142	0	5	147

III.5.11. De remuneratiecommissie: voorzitterschap

Best practice bepaling III.5.11 betreft eisen omtrent het voorzitterschap van de remuneratiecommissie. Deze best practice bepaling gaat op voor een kleine meerderheid van de vennootschappen. Uit tabel 3.85 (op de volgende pagina) blijkt dat het merendeel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft. Opvallend is dat 13 vennootschappen deze bepaling uitleggen, waarvan zes AEX-fondsen. Zeven vennootschappen passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.85: Best practice Bepaling III.5.11				
Het voorzitterschap van de remuneratiecommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap, noch door een commissaris die bij een andere beursgenoteerde vennootschap bestuurder is.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	9	3	2	14
AEX	15	6	2	23
AMX	14	1	1	16
AMS	9	1	0	10
Buitenland	11	0	2	13
Lokaal + closed end (5)	11	5	2	18
Totaal	60	13	7	80

III.5.12. De remuneratiecommissie: samenstelling

Best practice bepaling III.5.12 betreft de samenstelling van de remuneratiecommissie. Deze best practice bepaling gaat op voor een kleine meerderheid van de vennootschappen. Uit tabel 3.86 blijkt dat het overgrote deel van deze vennootschappen deze bepaling naleeft.

Tabel 3.86: Best practice Bepaling III.5.12				
In de remuneratiecommissie neemt maximaal één commissaris die bij een andere Nederlandse beursgenoteerde vennootschap bestuurder is, zitting.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	11	0	3	14
AEX	20	0	3	23
AMX	16	0	0	16
AMS	10	0	0	10
Buitenland	12	0	1	13
Lokaal + closed end (5)	17	0	2	19
Totaal	75	0	6	81

III.5.13. De selectie- en benoemingscommissie: taken

Best practice bepaling III.5.13 betreft de taken van de selectie- en benoemingscommissie. Deze best practice bepaling gaat op voor het overgrote deel van de vennootschappen. Uit tabel 3.87 (op de volgende pagina) blijkt dat vrijwel alle vennootschappen deze bepaling naleven.

Tabel 3.87: Best practice Bepaling III.5.13

De selectie- en benoemingscommissie richt zich in ieder geval op:

- a) het opstellen van selectiecriteria en benoemingsprocedures inzake commissarissen en bestuurders;**
- b) de periodieke beoordeling van omvang en samenstelling van de raad van commissarissen en het bestuur en het doen van een voorstel voor een profielschets van de raad van commissarissen;**
- c) de periodieke beoordeling van het functioneren van individuele commissarissen en bestuurders en de rapportage hierover aan de raad van commissarissen;**
- d) het doen van voorstellen voor (her)benoemingen;**
- e) het toezicht op het beleid van het bestuur inzake selectiecriteria en benoemingsprocedures voor het hoger management.**

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	1	1	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	140	1	5	146

III.6.1. Melding (potentieel) tegenstrijdig belang commissarissen

Best practice bepalingen III.6.1 tot en met III.6.7 betreffen (potentieel) tegenstrijdige belangen van commissarissen en de wijze waarop daar mee wordt omgegaan. Best practice bepaling omvat de melding van dergelijke tegenstrijdige belangen en de informatieverschaffing in deze door de betrokken commissaris(sen). Uit tabel 3.88 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen voldoet aan bepaling III.6.1. Slechts vijf vennootschappen passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.88: Best practice Bepaling III.6.1

Een commissaris meldt een (potentieel) tegenstrijdig belang dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor de betreffende commissaris terstond aan de voorzitter van de raad van commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. Indien de voorzitter van de raad van commissarissen een (potentieel) tegenstrijdig belang heeft dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor zichzelf, meldt hij dit terstond aan de vice-voorzitter van de raad van commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. Aan de beoordeling van de raad van commissarissen of sprake is van een tegenstrijdig belang neemt de betreffende commissaris niet deel. Een tegenstrijdig belang bestaat in ieder geval wanneer de vennootschap voornemens is een transactie aan te gaan met een rechtspersoon i) waarin een commissaris persoonlijk een materieel financieel belang houdt, ii) waarvan een bestuurslid een familierechtelijke verhouding heeft met een commissaris van de vennootschap of iii) waarbij een commissaris van de vennootschap een bestuurs- of toezichhoudende functie vervult.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	140	0	6	146

III.6.2. Geen deelname aan discussie en besluitvorming in geval van tegenstrijdig belang

Best practice bepaling III.6.2 stelt dat in geval van de aanwezigheid van een tegenstrijdig belang dat de betrokken commissaris niet deelneemt aan de discussie en besluitvorming in deze. Tabel 3.89 laat zien dat het overgrote deel van de vennootschappen voldoet aan deze bepaling. Slechts zes vennootschappen passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.89: Best practice Bepaling III.6.2

Een commissaris neemt niet deel aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij deze commissaris een tegenstrijdig belang heeft.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	11	1	2	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	139	1	6	146

III.6.3. Handelwijze vennootschap ingeval van transacties met tegenstrijdig belang

Best practice bepaling III.6.3 gaat in op de handelwijze van de vennootschap in het geval van transacties met een (potentieel) tegenstrijdig belang. Twee aspecten worden hier onderscheiden, namelijk: 1) transacties met een tegengesteld belang behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen en 2) deze transacties worden vermeld in het jaarverslag met daarbij de verklaring dat best practices III.6.1. tot en met III.6.3. zijn nageleefd. Uit tabel 3.90 (op de navolgende pagina) komt naar voren dat voor vijf vennootschappen geldt dat er sprake

is van vermelding van een tegengesteld belang. Met betrekking tot het aspect inzake de goedkeuring van de raad van commissarissen kunnen we stellen dat alle vijf vennootschappen dit aspect van de best practice bepaling naleven. Voor wat betreft de publicatie van deze transacties in het jaarverslag zien we dat één vennootschap dit onderdeel naleeft en vier (waarvan drie buitenlandse) vennootschappen dit onderdeel niet toepassen.

Tabel 3.90: Best practice Bepaling III.6.3

Alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor de betreffende commissarissen behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag met vermelding van het tegenstrijdig belang en de verklaring dat best practice bepalingen III.6.1 tot en met III.6.3 zijn nageleefd.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				0
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	0	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	0	0	0	
AEX				0
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	0	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	0	0	0	
AMX				0
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	0	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	0	0	0	
AMS				0
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	0	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	0	0	0	
Buitenland				3
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	3	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	0	0	3	
Lokaal + closed end (5)				2
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	2	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	1	0	1	
Totaal				5
- Transacties met tegengesteld belang behoeven goedkeuring RvC	5	0	0	
- Deze transacties worden in het jaarverslag gepubliceerd met vermelding dat is voldaan aan III.6.1-3	1	0	4	

III.6.4. Handelwijze in geval van transacties met personen die ten minste 10 procent van de aandelen in de vennootschap houden

Best practice bepaling III.6.4 betreft de handelwijze van de vennootschap in geval van transacties met personen die ten minste 10 procent van de aandelen in de vennootschap houden. De best practice bepaling is in twee aspecten gesplitst, namelijk 1) transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag en 2) de gedragingen zoals geformuleerd in deze bepaling (BP III.6.4) zijn nagekomen. Uit tabel 3.91 (op de volgende pagina) komt naar voren dat deze best practice bepaling voor 22 van de vennootschappen van toepassing is. Het eerste aspect van het vermelden van deze transacties in het jaarverslag wordt door 21 van de 22 vennootschappen nageleefd (één vennootschap past dit aspect niet toe). Het tweede aspect inzake de gedragingen zoals vermeld in best practice bepaling III.6.4 wordt door negen van de 22 vennootschappen nageleefd en door 13 vennootschappen niet toegepast (met een spreiding over alle fondsen, met uitzondering van de AEX-fondsen).

Tabel 3.91: Best practice Bepaling III.6.4

Alle transacties tussen de vennootschap en natuurlijke of rechtspersonen die ten minste tien procent van de aandelen in de vennootschap houden, worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties met deze personen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor deze personen behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag, met de verklaring dat best practice bepaling III.6.4 is nageleefd.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				1
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	1	0	0	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	1	0	0	
AEX				1
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	1	0	0	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	1	0	0	
AMX				3
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	3	0	0	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	2	0	1	
AMS				4
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	4	0	0	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	1	0	3	
Buitenland				5
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	5	0	0	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	1	0	4	
Lokaal + closed end (5)				9
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	8	0	1	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	4	0	5	
Totaal				22
- Transacties met personen $\geq 10\%$ aandelen staan in het jaarverslag	21	0	1	
- Gedragingen BP III.6.4. zijn nagekomen	9	0	13	

III.6.5. Regels omtrent omgang met tegenstrijdige belangen bij bestuurders, commissarissen en de externe accountant

Best practice bepaling III.6.5. stelt dat het reglement van de raad van commissarissen regels moet bevatten omtrent de omgang met tegenstrijdige bepalingen. De naleving van deze bepaling is geïnventariseerd door na te gaan in hoeverre, de bepaling in de reglementen van de vennootschap is overgenomen. Uit tabel 3.92 (op de volgende pagina) komt naar voren dat het overgrote merendeel van de vennootschappen deze best practice bepaling naleeft. Vier buitenlandse fondsen passen deze bepaling niet toe.

Tabel 3.92: Best practice Bepaling III.6.5				
Het reglement van de raad van commissarissen bevat regels ten aanzien van de omgang met (potentieel) tegenstrijdige belangen bij bestuurders, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap, en voor welke transacties goedkeuring van de raad van commissarissen nodig is.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	18	0	2	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	13	1	0	14
Lokaal + closed end (5)	59	1	4	64
Totaal	138	2	6	146

III.6.6. Gedelegeerd commissaris: handelwijze

Best practice bepaling III.6.6 gaat over de handelwijze indien een commissaris als gedelegeerd commissaris optreedt. Tabel 3.93 laat zien dat het overgrote merendeel van de vennootschappen deze bepaling naleeft. Vier vennootschappen (waarvan twee AEX-fondsen en twee lokale fondsen) leggen deze bepaling uit en zeven (waarvan vier lokale fondsen) passen de bepaling niet toe.

Tabel 3.93: Best practice Bepaling III.6.6				
Een gedelegeerd commissaris is een commissaris met een bijzondere taak. De delegatie kan niet verder gaan dan de taken die de raad van commissarissen zelf heeft en omvat niet het besturen van de vennootschap. Zij strekt tot intensiever toezicht en advies en meer geregeld overleg met het bestuur. Het gedelegeerd commissariaat is slechts van tijdelijke aard. De delegatie kan niet de taak en bevoegdheid van de raad van commissarissen wegnemen. De gedelegeerd commissaris blijft lid van de raad van commissarissen.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	12	1	0	13
AEX	22	2	0	24
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	58	2	4	64
Totaal	135	4	6	145

III.6.7. Commissaris in de rol van bestuurder

Deze best practice bepaling gaat over de commissaris in de rol van tijdelijke bestuurder. De naleving van deze bepaling is geïnventariseerd door na te gaan in hoeverre, de bepaling in de reglementen van de vennootschap is overgenomen. Uit tabel 3.94 (op de volgende pagina) blijkt dat het overgrote merendeel van de vennootschappen deze bepaling naleeft. Vier vennootschappen (waarvan drie lokale fondsen) leggen deze bepaling uit en zeven (waarvan vier lokale fondsen) passen de bepaling niet toe.

Tabel 3.94: Best practice Bepaling III.6.7
De commissaris die tijdelijk voorziet in het bestuur bij belet en ontstentenis van bestuurders treedt uit de raad van commissarissen om de bestuurstaak op zich te nemen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	13	0	0	13
AEX	23	1	0	24
AMX	19	0	1	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	57	3	4	64
Totaal	134	4	7	145

III.7.1 Geen resultaatafhankelijke vergoeding commissarissen

Bepaling III.7.1 luidt als volgt: “Aan een commissaris worden geen aandelen en/of rechten op aandelen bij wijze van bezoldiging toegekend.” Deze bepaling bevat dus twee belangrijke elementen, te weten het niet toekennen van aandelen en het niet toekennen van opties. Tabel 3.95 (op de volgende pagina) rapporteert over de naleving van beide elementen afzonderlijk door de vennootschappen die zijn betrokken in het onderzoek. Beide elementen van deze bepaling zijn voor 146 van de 150 fondsen van toepassing; de vier vennootschappen waarvoor deze bepaling niet geldt, zijn closed end fondsen. Tevens blijkt dat het overgrote deel van de fondsen deze bepaling naleeft (in totaal 134 wat betreft aandelen, respectievelijk 130 als het gaat om opties). Van de AEX-, AMX- en AMS-fondsen passen alle vennootschappen deze bepaling toe. Voor de buitenlandse fondsen geldt dat vier van deze groep de bepaling niet naleeft op het punt van het verstrekken van aandelen aan commissarissen, maar wel een verklaring geeft waarom de bepaling op dit punt niet wordt nageleefd; met betrekking tot het verstrekken van opties gaat het in dit geval om in totaal zes fondsen. De door de buitenlandse fondsen gegeven uitleg bestond er meestal uit dat ‘opties een normale component van de bezoldiging’ vormen. In het licht van het feit dat slechts 15 buitenlandse vennootschappen in dit onderzoek zijn betrokken, gaat het hier om relatief grote aantallen. Tenslotte blijkt dat een klein aantal lokale en buitenlandse fondsen de bepaling op beide in de tabel genoemde punten niet toepast. Het gaat daarbij in alle gevallen om niet meer dan drie fondsen.

Tabel 3.95: Best practice Bepaling III.7.1				
Aan een commissaris worden geen aandelen en/of rechten op aandelen bij wijze van bezoldiging toegekend.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- Aandelen	14	0	0	
- Opties	14	0	0	
AEX				25
- Aandelen	25	0	0	
- Opties	25	0	0	
AMX				20
- Aandelen	19	1	0	
- Opties	20	0	0	
AMS				23
- Aandelen	22	1	0	
- Opties	22	1	0	
Buitenland				15
- Aandelen	9	4	2	
- Opties	6	6	3	
Lokaal + closed end (5)				63
- Aandelen	59	1	3	
- Opties	57	3	3	
Totaal				146
- Aandelen	134	7	5	
- Opties	130	10	6	

III.7.2 Aandelenbezit commissaris is voor de lange termijn

Best practice bepaling III.7.2 handelt over het aandelenbezit van de commissarissen van de vennootschap, voorzover het aandelen in de ‘eigen’ vennootschap betreft. Daarvan zegt deze bepaling dat dit aandelenbezit slechts ter belegging op de lange termijn mag worden aangehouden. Een commissaris wordt geacht niet actief te handelen in aandelen in de ‘eigen’ vennootschap. Evenals bij de voorgaande bepaling is dit onderdeel van de code van toepassing op vrijwel alle vennootschappen (146 van de 150) waarover in dit onderzoek wordt gerapporteerd. Daarnaast blijkt dat, overeenkomstig de analyse van de naleving van bepaling III.7.1, de overgrote meerderheid van de fondsen bepaling III.7.2 naleeft (in totaal 127), terwijl een zeer klein aantal (drie) de bepaling niet naleeft maar daarvoor een uitleg verschaft. In totaal 16 vennootschappen blijken de bepaling niet toe te passen. Daarvan is de helft lokaal; nog eens zes zijn buitenlandse fondsen. Met name laatstgenoemde aantal is hoog, gezien het feit dat in het onderzoek slechts 15 buitenlandse fondsen zijn meegenomen.

Tabel 3.96: Best practice Bepaling III.7.2				
Het eventuele aandelenbezit van een commissaris in de vennootschap waarvan hij commissaris is, is ter belegging op de lange termijn.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	24	0	1	25
AMX	20	0	0	20
AMS	21	1	1	23
Buitenland	9	0	6	15
Lokaal + closed end (5)	53	2	8	63
Totaal	127	3	16	146

III.7.3 Reglement m.b.t. handelwijze commissarissen t.a.v. effectenbezit en transacties

Best practice bepaling III.7.3 stelt dat een reglement dient te worden vastgesteld waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door commissarissen anders dan die uitgegeven door de “eigen” vennootschap. Deze bepaling is vergelijkbaar met bepaling II.2.6, waarin wordt gesteld dat een dergelijk reglement dient te worden opgesteld voor de bestuurders van de vennootschap. Uit tabel 3.97 blijkt dat deze bepaling wederom van toepassing is voor 146 van de 150 vennootschappen. In totaal leven 81 fondsen deze bepaling na, waaronder de ruime meerderheid van de AEX- en AMX-fondsen (19 van de 25, respectievelijk 18 van de 20). Ook een meerderheid van de AMS-fondsen leeft de bepaling na (15 van de 23). Een relatief klein aantal van de hiervoor genoemde fondsen leeft de bepaling niet na, maar geeft hiervoor een expliciete uitleg. Voor de buitenlandse en lokale fondsen geldt een geheel ander beeld. Van de onderzochte buitenlandse fondsen heeft acht van de 15 vennootschappen geen reglement vastgesteld zoals bedoeld in bepaling III.7.3. De situatie voor de lokale fondsen laat zien dat 24 van de 63 fondsen waarvoor deze bepaling van toepassing is, de bepaling ook daadwerkelijk naleeft. Nog eens 23 lokale fondsen geeft aan de bepaling niet na te leven met uitleg. Een relatief groot aantal van 16 vennootschappen blijkt bepaling III.7.3 niet toe te passen.

Tabel 3.97: Best practice Bepaling III.7.3
De raad van commissarissen stelt een reglement vast waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door commissarissen anders dan die uitgegeven door de ‘eigen’ vennootschap.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	11	1	2	14
AEX	19	3	3	25
AMX	18	2	0	20
AMS	15	3	5	23
Buitenland	5	2	8	15
Lokaal + closed end (5)	24	23	16	63
Totaal	81	33	32	146

III.7.4 Geen verstrekking van persoonlijke leningen, garanties e.d. aan commissarissen

Bepaling III.7.4 handelt over het verstrekken van leningen, garanties en dergelijke aan commissarissen. Letterlijk luidt deze bepaling als volgt: “De vennootschap verstrekt aan haar commissarissen geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden.” Tabel 3.98 (op de volgende pagina) laat zien dat vrijwel alle AEX-, AMX- en AMS-fondsen deze bepaling naleven; slechts één AMX-fonds legt uit waarom de bepaling niet wordt nageleefd. Voor de buitenlandse en lokale fondsen is de situatie anders. Voor beide categorieën van fondsen past een klein, maar relatief gezien niet onaanzienlijk aantal de bepaling niet toe (in totaal vier van de 15, respectievelijk acht van de 63).

Tabel 3.98: Best practice Bepaling III.7.4				
De vennootschap verstrekt aan haar commissarissen geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	19	1	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	11	0	4	15
Lokaal + closed end (5)	54	1	8	63
Totaal	132	2	12	146

III.8.1. Eisen aan de voorzitter van de one-tier bestuursstructuur

Best practice bepaling III.8.1 tot en met III.8.4 betreffen de samenstelling en het functioneren van de one-tier bestuursstructuur. De one-tier bestuursstructuur gaat op voor 11 van de 150 vennootschappen. Best practice-bepaling III.8.1 betreft eisen met betrekking tot het niet betrokken zijn van de voorzitter bij de dagelijkse gang van zaken. Tabel 3.99 laat zien dat zeven van de vennootschappen deze bepaling naleven, twee leggen uit waarom zij de bepaling niet naleven en twee passen de bepaling niet toe.

Tabel 3.99: Best practice Bepaling III.8.1				
De voorzitter van het bestuur is niet tevens belast noch belast geweest met de dagelijkse gang van zaken van de vennootschap.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	0	1	0	1
AEX	2	1	0	3
AMX	0	0	0	0
AMS	0	0	0	0
Buitenland	4	0	1	5
Lokaal + closed end (5)	1	1	1	3
Totaal	7	2	2	11

III.8.2. One-tier bestuursstructuur: samenstelling en functioneren

Best practice bepaling III.8.2 zegt dat de voorzitter van het bestuur toe moet zien op een goede samenstelling en functioneren van het bestuur. Tabel 3.100 laat zien dat 10 van de 11 vennootschappen deze bepaling naleven.

Tabel 3.100: Best practice Bepaling III.8.2				
De voorzitter van het bestuur ziet toe op een goede samenstelling en functionering van het gehele bestuur.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	1	0	0	1
AEX	3	0	0	3
AMX	0	0	0	0
AMS	0	0	0	0
Buitenland	5	0	0	5
Lokaal + closed end (5)	2	0	1	3
Totaal	10	0	1	11

III.8.3 Samenstelling en werking commissies in geval van de one-tier bestuursstructuur

Best practice bepaling III.8.3 stelt dat voor de one-tier bestuursstructuur dezelfde bepalingen inzake kerncommissies gelden als voor de two-tier bestuursstructuur. Uit tabel 3.101 komt naar voren dat zeven vennootschappen hieraan voldoen. Twee van de drie AEX-fondsen leven deze bepaling niet na, maar geven uitleg en twee vennootschappen passen deze bepaling niet toe.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	0	1	0	1
AEX	1	2	0	3
AMX	0	0	0	0
AMS	0	0	0	0
Buitenland	4	0	1	5
Lokaal + closed end (5)	2	0	1	3
Totaal	7	2	2	11

III.8.4. One-tier bestuursstructuur: leden houden zich niet bezig met dagelijkse gang van zaken en zijn onafhankelijk in de zin van BP III.2.2.

Best practice bepaling III.8.4 geeft aan dat de leden van de one-tier bestuursstructuur in meerderheid niet zijn belast met de dagelijkse gang van zaken in de vennootschap en onafhankelijk zijn. Uit tabel 3.102 komt naar voren dat zeven vennootschappen hieraan voldoen. Eén vennootschap (een AEX-fonds) geeft uitleg en drie (waarvan twee buitenlandse) vennootschappen passen deze bepaling niet toe.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	1	0	0	1
AEX	2	1	0	3
AMX	0	0	0	0
AMS	0	0	0	0
Buitenland	3	0	2	5
Lokaal + closed end (5)	2	0	1	3
Totaal	7	1	3	11

De onderdelen IV.1 en IV.2 van de Nederlandse corporate governance code, respectievelijk, de bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders en de certificering van de aandelen, vormen onderwerp van een separaat onderzoek door een onderzoeksgroep van de Erasmus Universiteit Rotterdam

IV.3.1. Het vooraf aankondigen van voor beleggers relevante bijeenkomsten en het faciliteren van het volgen ervan

Transparantie begint bij mogelijkheid tot gelijktijdige en gelijke toegang tot de informatie. De best practice bepalingen IV.3.1. tot en met IV.3.6. betreffen de informatieverschaffing zelf en de logistiek van de informatieverschaffing aan de algemene vergadering van aandeelhouders door de beursgenoteerde vennootschap. Het bijbehorende principe verwoordt dat het bestuur of in voorkomende gevallen de raad van commissarissen alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markt gelijkelijk en gelijktijdig informeert over aangelegenheden die invloed kunnen hebben op de koers van het aandeel (met name best practice bepaling IV.3.1.) De contacten tussen het bestuur enerzijds en pers en financieel analisten anderzijds worden zorgvuldig behandeld en gestructureerd, en de vennootschap verricht geen handelingen die de onafhankelijkheid van analisten ten opzichte van de vennootschap en vice versa aantasten (met name best practice bepalingen IV.3.2 , IV.3.3. en IV.3.4.). Het bestuur en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle relevante informatie die zij heeft voor de uitoefening van haar bevoegdheden. Indien tijdens een algemene vergadering van aandeelhouders koersgevoelige informatie wordt verstrekt, dan wel beantwoording van vragen van aandeelhouders heeft geleid tot verstrekking van koersgevoelige informatie, wordt deze informatie onverwijld openbaar gemaakt (met name best practice bepaling IV.3.5).

Tabel 3.103: Best practice Bepaling IV.3.1

Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14				14
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	14	0	0	
- vindbaar in publieke bronnen	14	0	0	
AEX				25
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	24	1	0	
- vindbaar in publieke bronnen	24	0	1	
AMX				20
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	15	2	3	
- vindbaar in publieke bronnen	19	0	1	
AMS				23
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	12	5	6	
- vindbaar in publieke bronnen	22	0	1	
Buitenland				
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	13	0	2	15
- vindbaar in publieke bronnen	12	0	3	15
Lokaal + closed end (5)				67
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	21	37	9	
- vindbaar in publieke bronnen	33	1	33	
Totaal				
- vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, etc.	85	45	20	150
- vindbaar in publieke bronnen	110	1	39	150

Best practice bepaling IV.3.1 betreft vooral de toegankelijkheid van de informatie. Daartoe dient men allereerst op de hoogte te zijn van de verspreiding ervan (de aankondiging) en vervolgens dient men gelijkelijk en gelijktijdig toegang tot de berichtgeving te hebben. Uit tabel 3.103 blijkt dat analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties over het algemeen vindbaar zijn in publieke bronnen, zij het dat kan worden opgemerkt dat dit voor met name lokale fondsen nog geen opgeld doet. De gelijkelijke toegang tot relevante informatie is derhalve voor 110 van de 150 onderzochte vennootschappen mogelijk. Ten aanzien van de gelijktijdige toegang van belanghebbenden tot deze informatie geldt dit voor 85 van de 150 vennootschappen. Een flink aantal (45) van de onderzochte vennootschappen zegt nog niet over webcasting te beschikken maar dit nader te onderzoeken (niet naleven met uitleg). Een kleiner aantal (20) is niet van zins de gelijktijdige toegang tot informatie met moderne communicatiemiddelen te realiseren (niet toepassen).

IV.3.2. Bevindingen van analisten worden uitsluitend aangepast in geval van feitelijke onjuistheden

Tabel 3.104: Best practice Bepaling IV.3.2				
Analistenrapporten en taxaties van analisten worden niet vooraf door de vennootschap beoordeeld, van commentaar voorzien of gecorrigeerd anders dan op feitelijkeheden.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	15	0	0	15
Lokaal + closed end (5)	61	0	6	67
Totaal	144	0	6	150

De overgrote meerderheid van de beursgenoteerde vennootschappen aan deze bepaling zij het dat slechts 42 van 144 beursgenoteerde vennootschappen daar ook expliciet melding van maken.

IV.3.3 Analisten ontvangen van de vennootschap geen vergoedingen voor het verrichten van onderzoek

Tabel 3.105: Best practice Bepaling IV.3.3				
De vennootschap verstrekt geen vergoeding(en) aan partijen voor het verrichten van onderzoek ten behoeve van analistenrapporten, noch voor de vervaardiging of publicatie van analistenrapporten, met uitzondering van credit rating bureaus.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	15	0	0	15
Lokaal + closed end (5)	61	0	6	67
Totaal	144	0	6	150

Ten aanzien van best practice bepaling IV.3.3 geldt dat bedoelde vergoedingen niet door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen worden verstrekt, zij het dat niet is na te gaan dat dit ook niet is gebeurd.

IV.3.4. Analistenbijeenkomsten vinden niet plaats kort voor de publicatie van reguliere financiële informatie

Tabel 3.106: Best practice Bepaling IV.3.4				
Analistenbijeenkomsten, presentaties aan (institutionele) beleggers en directe besprekingen met deze beleggers, vinden niet plaats kort voor de publicatie van de reguliere financiële informatie (kwartaalcijfers, halfjaarcijfers of jaarcijfers).				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	15	0	0	15
Lokaal + closed end (5)	60	1	6	67
Totaal	143	1	6	150

Op grond van de data van de persberichten op de website is vast te stellen dat koersgevoelige informatie niet door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen kort voor de bedoelde presentaties naar buiten worden gebracht. Derhalve voldoet de overgrote meerderheid van de vennootschappen aan deze best practicebepaling.

IV.3.5. Volledige informatieverstopping door het bestuur en de raad van commissarissen aan de algemene vergadering van aandeelhouders

Tabel 3.107: Best practice Bepaling IV.3.5				
Het bestuur en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Indien door het bestuur en de raad van commissarissen op een zwaarwichtig belang een beroep wordt gedaan, wordt dit beroep gemotiveerd toegelicht.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	15	0	0	15
Lokaal + closed end (5)	61	0	6	67
Totaal	144	0	6	150

Toepassen dan wel naleven van best practice bepaling IV.3.5 is haast per definitie niet op grond van de publieke informatie vast te stellen. Derhalve voldoen de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen aan deze bepaling, tenzij in het jaarverslag of anderszins de mededeling is opgenomen dat de vennootschap zich niet aan de code wenst te houden.

IV.3.6 De vennootschap plaatst van rechtenswege verplichte informatie op een herkenbaar gedeelte van de website

Tabel 3.108: Best practice Bepaling IV.3.6

De vennootschap plaatst en actualiseert alle informatie die zij krachtens het op haar van toepassing zijnde vennootschapsrecht en effectenrecht dient te publiceren of deponeren, op een afzonderlijk – dat wil zeggen: gescheiden van commerciële informatie van de vennootschap – en als zodanig herkenbaar gedeelte van de website van de vennootschap. De vennootschap kan volstaan met het aanbrengen van een hyperlink naar de website van de instellingen die op grond van wettelijke bepalingen of het beursreglement de betreffende informatie (ook) langs elektronische weg publiceren.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	19	0	1	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	12	0	3	15
Lokaal + closed end (5)	51	1	15	67
Totaal	129	1	20	150

Tabel 3.108 leert dat een aantal meest lokale fondsen de website niet heeft ingericht op een wijze die de code aanbeveelt. In alle gevallen ontbreekt de gewenste herkenbaarheid. Dat wil overigens niet zeggen dat de informatie in alle gevallen onvindbaar is, het gaat in deze bepaling vooral om de vormgeving zoals die van invloed is op de vindbaarheid van de informatie.

De onderdelen IV.3.7 tot en met IV.3.9 vormen eveneens onderwerp van het reeds eerder gememoreerde onderzoek door een onderzoeksgroep van de Erasmus Universiteit Rotterdam en zijn om die reden niet opgenomen in dit rapport.

V.1.1. De raad van commissarissen ziet toe op de zorgvuldigheid van de verslaggevingprocedures

De best practice bepalingen behorende bij onderdeel V.1 betreffen de audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant. Het principe is dat de raad van bestuur van de vennootschap verantwoordelijk is voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten en dat de raad van commissarissen toeziet op de wijze waarop het bestuur deze verantwoordelijkheid vervult.

Tabel 3.109: Best practice Bepaling V.1.1

Het opstellen en de publicatie van het jaarverslag, de jaarrekening, de kwartaal- en/of halfjaarcijfers en ad hoc financiële informatie vergen zorgvuldige interne procedures. De raad van commissarissen houdt toezicht op het volgen van deze procedures.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	13	0	1	14
Lokaal + closed end (5)	59	1	4	64
Totaal	140	1	5	146

Uit tabel 3.109 (zie vorige pagina) kan worden geconcludeerd dat best practice bepaling V.1.1. in grote meerderheid wordt nageleefd. Ook in dit geval is de naleving dan wel toepassing van de bepaling slecht na te gaan. Alleen als beursgenoteerde vennootschappen in het jaarverslag - bijvoorbeeld in de inleiding- verklaren dat zij niet voornemens zijn om aan de code te voldoen dan wordt in voorkomende gevallen ten aanzien van specifieke best practice bepalingen de bevinding “niet toepassen” genoteerd, tenzij er expliciete aanwijzingen zijn van het tegendeel.

V.1.2. De auditcommissie beoordeelt hoe de externe accountant wordt betrokken bij de financiële berichtgeving

De toelichting bij de Nederlandse corporate governance code stelt voorts dat de auditcommissie bepaalt hoe de rol van de externe accountant ter zake van de financiële berichtgeving wordt ingevuld.

Tabel 3.110: Best practice Bepaling V.1.2				
De auditcommissie beoordeelt hoe de externe accountant wordt betrokken bij de inhoud en publicatie van financiële berichten, anders dan de jaarrekening.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	14	0	1	15
Lokaal + closed end (5)	59	0	4	62
Totaal	139	0	6	146

Uit tabel 3.110 wordt duidelijk dat best practice bepaling in het algemeen wordt nageleefd. De meerderheid van de vennootschappen die de bepaling naleven (89) geven ook expliciet aan dat zij de auditcommissie een dergelijke rol toekennen.

V.1.3. De verantwoordelijkheid van het bestuur voor het instellen en handhaven van de interne rapportageprocedures

Tabel 3.111: Best practice Bepaling V.1.3
Het bestuur is verantwoordelijk voor het instellen en handhaven van interne procedures die ervoor zorgen dat alle belangrijke financiële informatie bij het bestuur bekend is, zodat de tijdigheid, volledigheid en juistheid van de externe financiële verslaggeving worden gewaarborgd.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	13	0	2	15
Lokaal + closed end (5)	60	0	4	64
Totaal	141	0	6	147

Het bestuur heeft de zorg voor een deugdelijke rapportage van de financiële informatie. Tevens dient zij de integriteit van de informatie te waarborgen. Het behoort de tot de taken van de raad van commissarissen op hier op toe te zien. Uit tabel 3.111 blijkt dat 141 van de 150 beursgenoteerde vennootschappen deze bepaling naleven. Hiervan maken 87 vennootschappen ook expliciet melding van het naleven van deze bepaling.

Best practice bepaling V.2.1. heeft betrekking op de aanwezigheid van de externe accountant bij de algemene vergadering van Aandeelhouders. De vereisten ten aanzien van de algemene vergadering van Aandeelhouders worden zoals gemeld onderzocht door de onderzoeksgroep van de Erasmus Universiteit Rotterdam en vallen dientengevolge buiten het huidige onderzoek.

V.2.2. Rapportage van bestuur en auditcommissie over de relatie met en de onafhankelijkheid van de externe accountant

De best practice bepalingen V.2.1 tot en met V.2.3. betreffen de rol, benoeming, beloning en beoordeling van het functioneren van de externe accountant. Het bijbehorende principe verwoordt dat de externe accountant wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders op basis van een voordracht van de raad van commissarissen. De auditcommissie en het bestuur van de vennootschap adviseren bij deze voordracht. Verder wordt de bezoldiging van en de opdrachtverlening tot het uitvoeren van niet controlewerkzaamheden door de externe accountant goedgekeurd door de raad van commissarissen op voorstel van de auditcommissie en na overleg met het bestuur.

Tabel 3.112: Best practice Bepaling V.2.2
Het bestuur en de auditcommissie rapporteren jaarlijks aan de raad van commissarissen over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant, waaronder in het bijzonder zijn onafhankelijkheid.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	1	15
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	141	0	6	147

Voor 141 van de 147 beursgenoteerde vennootschappen, waarvoor deze bepaling relevant is, geldt dat de raad van bestuur en de auditcommissie jaarlijks rapporteren aan de raad van commissarissen over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant, en in het bijzonder de onafhankelijkheid van de externe accountant. Het niet toepassen in de categorie Lokaal en closed end laat zich verklaren door de aanwezigheid van de laatste groep in deze populatie. Van de 141 vennootschappen die de bepaling naleven maakt 93 daar ook expliciet melding van.

V.2.3. De jaarlijkse beoordeling van het functioneren van de externe accountant

Tabel 3.113: Best practice Bepaling V.2.3				
Het bestuur en de auditcommissie maken ten minste éénmaal in de vier jaar een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant in de diverse entiteiten en capaciteiten waarin de externe accountant fungeert. De belangrijkste conclusies hiervan worden aan de algemene vergadering van aandeelhouders medegedeeld ten behoeve van de beoordeling van de voordracht tot benoeming van de externe accountant.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	12	0	3	15
Lokaal + closed end (5)	59	0	5	64
Totaal	139	0	8	147

Uit tabel 3.113 kan worden geconcludeerd dat de bepaling door vrijwel alle vennootschappen wordt nageleefd, zij het 90 vennootschappen dit ook expliciet vermelden.

V.3.1 De Interne audit functie

Het bijbehorende principe zegt dat de interne accountant, die een belangrijke rol kan spelen in het beoordelen en toetsen van interne risicobeheersing- en controlesystemen, functioneert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur.

Tabel 3.114: Best practice Bepaling V.3.1				
De externe accountant en de auditcommissie worden betrokken bij het opstellen van het werkplan van de interne accountant. Zij nemen ook kennis van de bevindingen van de interne accountant.				
	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	14	3	3	20
AMS	12	9	1	22
Buitenland	11	2	2	15
Lokaal + closed end (5)	38	15	9	62
Totaal	100	29	15	144

Tabel 3.114 laat een tamelijk gevarieerd beeld zien. Van de 100 vennootschappen die de bepaling naleven kan slechts van 46 expliciet worden vastgesteld dat dit zo is. In hoofdstuk 3 is reeds vermeld dat vele vennootschappen geen interne accountant hebben, hetgeen verklaart waarom deze vennootschappen de best practice bepalingen niet naleven met uitleg dan wel niet toepassen, een en ander op basis van de verwoording van de desbetreffende uitleg.

V.4.1 De aanwezigheid van de externe accountant bij vergaderingen

De best practice bepalingen behorende bij het onderdeel V.4 betreffen de relatie en communicatie van de externe accountant met de organen van de vennootschap. Het principe stelt dat de externe accountant in ieder geval de vergadering van de raad van commissarissen bijwoont waarin over de vaststelling of goedkeuring van de jaarrekening wordt besloten. De externe accountant rapporteert zijn bevindingen betreffende het onderzoek van de jaarrekening gelijkmatig aan het bestuur en de raad van commissarissen.

Tabel 3.115: Best practice Bepaling V.4.1

De externe accountant woont in ieder geval de vergadering van de raad van commissarissen bij waarin het verslag van de externe accountant betreffende het onderzoek van de jaarrekening wordt besproken en wordt besloten over de goedkeuring of vaststelling van de jaarrekening. De externe accountant ontvangt de financiële informatie die ten grondslag ligt aan de vaststelling van de kwartaal- en/of halfjaarcijfers en overige tussentijdse financiële berichten, en wordt in de gelegenheid gesteld om op alle informatie te reageren.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	0	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	5	65
Totaal	142	0	5	147

Best practice bepaling V.4.1 wordt doorgaans nageleefd. Van de 142 vennootschappen die de code naleven maken 100 expliciet melding van de aanwezigheid van de externe accountant. De bepaling kan niet van toepassing zijn indien er bijvoorbeeld geen raad van commissarissen is, de raad van commissarissen uit nul personen bestaat en derhalve niet vergadert dan wel er is sprake van een one-tier structuur. Tevens kan niet worden voldaan aan de bepaling – ook als de vennootschap dit niet expliciet vermeldt - indien uit publieke informatie blijkt dat de beursgenoteerde vennootschap niet van zins is de code toe te passen, bijvoorbeeld op grond van haar opvatting dat de code niet van toepassing is.

Tabel 3.116: Best practice Bepaling V.4.2

De externe accountant kan in voorkomende gevallen de voorzitter van de auditcommissie verzoeken om bij een vergadering van de auditcommissie aanwezig te zijn.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	22	0	1	23
Buitenland	12	0	2	14
Lokaal + closed end (5)	57	0	6	63
Totaal	136	0	9	145

Ook best practice bepaling V.4.2 wordt doorgaans nageleefd zij het veelal zonder expliciete vermelding (88). Voor de onderzochte buitenlandse fondsen geldt dit zonder uitzondering.

Tabel 3.117: Best practice Bepaling V.4.3

Het verslag van de externe accountant ingevolge artikel 2:393 lid 4 BW bevat datgene wat de externe accountant met betrekking tot de zijn controle van de jaarrekening en de daaraan gerelateerde controles onder de aandacht van het bestuur en de raad van commissarissen wil brengen.

	Naleven	Niet naleven met uitleg	Niet toepassen	n
Top 14	14	0	0	14
AEX	25	0	0	25
AMX	20	0	0	20
AMS	23	0	0	23
Buitenland	14	0	0	14
Lokaal + closed end (5)	60	0	5	65
Totaal	142	0	5	147

Best practice bepaling V.4.3 beschrijft tenslotte wat de externe accountant rechtenswege uit hoofde van zijn taak onder de aandacht van het bestuur en de raad van commissarissen wil brengen. De conclusie luidt dat de best practice bepaling wordt nageleefd zij het dat dit slechts door 22 vennootschappen expliciet wordt vermeld. Hierbij kan worden opgemerkt dat de formulering van de bepaling van de code het ook niet goed mogelijk maakt om de naleving ervan van een motivatie te voorzien, behoudens de vermelding dat de vennootschap de bepaling naleeft. De formulering is te vrijblijvend om richtinggevend dan wel normerend te zijn voor vennootschappelijk gedrag. Daarmee is nalevingonderzoek ook niet goed mogelijk.

3.4. Algemeen beeld ten aanzien van toepassing en naleving

Bijlage IV geeft een overzicht van de toepassings- en nalevingspercentages voor alle (onderzochte) best practice bepalingen. Bij de interpretatie van de tabel in de bijlage is het belangrijk dat, zoals is aangegeven in de Nota van toelichting (zie ook noot 1 van dit rapport), dat het toepassen van best practice bepalingen niet alleen het naleven daarvan omvat, maar óók het geven van uitleg waarom een best practice bepaling niet wordt nageleefd.

Bij bestudering van de tabel in bijlage IV valt allereerst op dat de toepassings- en nalevingspercentages gemiddeld behoorlijk hoog zijn. Zo kan uit de gemiddelde percentages van onderdeel I van de de code worden geconcludeerd dat van alle onderzochte beursgenoteerde vennootschappen 93 procent informatie verschaft over de corporate governance structuur. Alle onderzochte “Amsterdamse” fondsen zetten de principes van deze structuur uiteen in een apart hoofdstuk. Anderzijds wordt slechts een beperkt aantal best practice bepalingen voor 100 procent door alle 150 onderzochte vennootschappen toegepast. Een tweede constatering is dat er variaties tussen de fondsen optreden voor wat betreft toepassing en naleving: de AEX-fondsen en in mindere mate de AMX- en AMS fondsen springen er in positieve zin uit. Overigens kan ook worden opgemerkt dat er binnen de AEX-fondsen—dus Top 14 versus de overige AEX-fondsen—geen substantiële verschillen optreden. In dit verband is het relevant te constateren dat de bestuurlijke structuur van met name de buitenlandse fondsen veelal mede is gebaseerd op de niet-Nederlandse regelgeving terzake, hetgeen mede van invloed kan zijn op de mogelijkheden de Nederlandse corporate governance code toe te passen dan wel na te leven. Een laatste algemene opmerking die naar aanleiding van de tabel in bijlage IV kan worden gemaakt is dat voor wat betreft de best practice bepalingen omtrent bezoldiging van de bestuurders (met andere woorden onderdeel II.2 van de Code) de toepassings- en nalevingspercentages opmerkelijk lager liggen dan die van de overige best practice bepalingen.

Als we vervolgens meer in het bijzonder naar de toepassings- en nalevingspercentages voor wat betreft de bezoldiging van bestuurders kijken dan kan het volgende worden gesignaleerd. De best practice bepalingen II.2.5, voor zover het het verklaren van veranderingen gedurende de looptijd van de uitoefenprijs en overige voorwaarden, II.2.10.d, voor wat betreft het verstrekken van informatie over opzegtermijnen, II.2.10.j, voor wat betreft het verklaren van het verstrekken van effecten zonder het hanteren van prestatiecriteria en II.2.10.l, voor wat betreft het verschaffen van informatie over regelingen ten aanzien van vervroegd uittreden van bestuurders worden in meerderheid niet toegepast. Daarnaast valt op dat een aantal onderdelen van best practice bepalingen wel wordt toegepast, maar in meerderheid niet wordt nageleefd. Dit voor de bepalingen II.2.2, inzake het hanteren van de prestatiecriteria bij het verstrekken van onvoorwaardelijke opties, II.2.3, ter zake van het aanhouden van aandelen om niet, II.2.6., ter zake van het melden van transacties in effecten door bestuurders, II.2.7, ter zake van de maximale ontslagvergoeding, II.2.10.b, ter zake van het motiveren van een verandering van het vaste deel van de bezoldiging, II.2.10.h, ter zake van het gebruiken van externe factoren bij het opstellen van prestatiecriteria (m.u.v. AEX-fondsen) en III.7.3, ter zake van het periodiek melden van transacties in effecten door commissarissen. Strikt genomen omvat het toepassen van de code meer dan het naleven ervan, desalniettemin kan worden geconcludeerd dat het feitelijk ondernemingsbestuur van de 150 onderzochte vennootschappen in meerderheid niet aansluit bij de richtlijnen van de Nederlandse corporate governance ter zake van alle 11 bovenstaande (deel)bepalingen. Verder valt op dat de 150 onderzochte vennootschappen, daar waar het de beschrijving van feitelijk bestuur dan wel beleid ten aanzien van bezoldiging betreft, veelal meer de code naleven c.q. toepassen, dan wanneer het de motivatie, verklaring dan wel verantwoording van het feitelijke bestuur of beleid betreft.

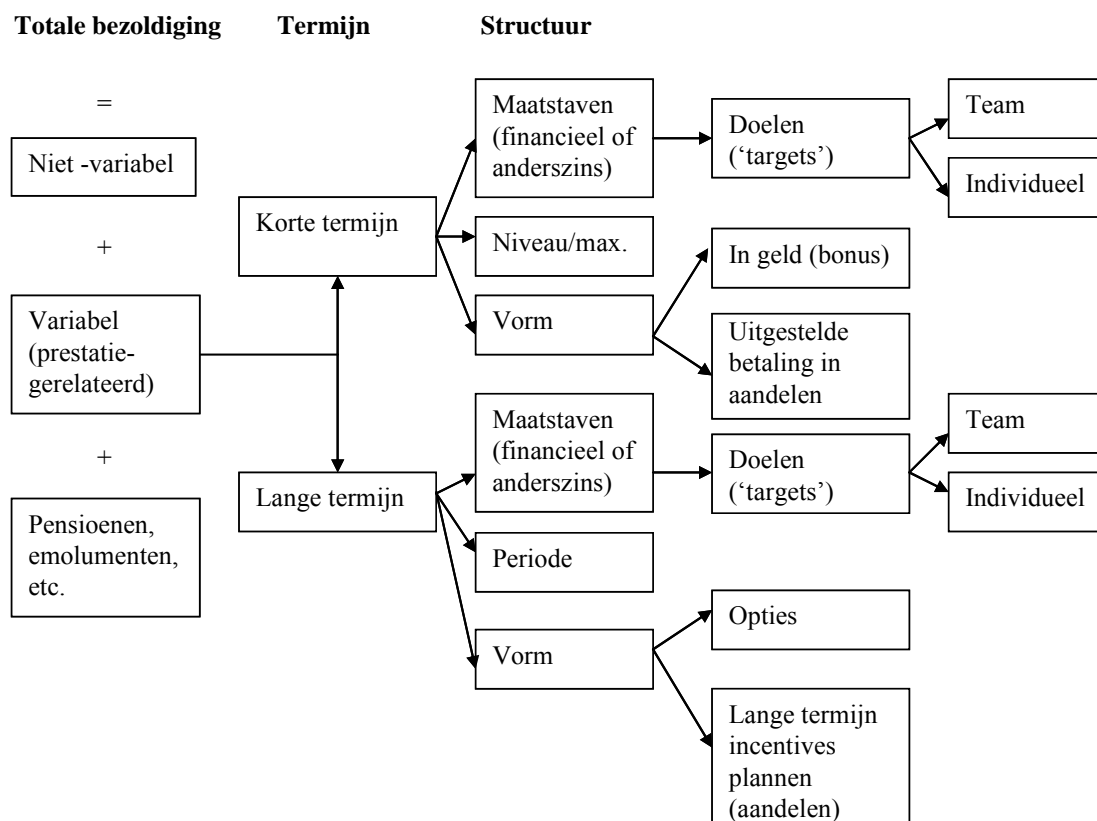
Daarnaast zijn er een aantal (onderdelen van) best practice bepalingen waar er grote verschillen zijn tussen toepassings- en nalevingspercentages, hetgeen er vanzelfsprekend op duidt dat die best practice bepalingen veelal worden uitgelegd. Het betreffen: II.1.1 inzake de hantering van een vierjaarstermijn bij benoeming van bestuurders, III.2.1 die stelt dat alle commissarissen met uitzondering van één onafhankelijk moeten zijn, III.3.5 inzake de zittingstermijn van commissarissen, III.4.3 inzake ondersteuning raad van commissarissen door een secretaris (geldt overigens met name voor de AMS- en lokale fondsen) en IV.3.1 ten aanzien van webcasting (geldt niet voor de AEX- en AMX-fondsen). Een laatste gebied waar en sprake was van een relatief grote afwijking tussen toepassings- en nalevingspercentage betreft het one-tier bestuursstructuur (met name best practice bepalingen III.8.1 inzake dualisme en III.8.3 inzake instelling en samenstelling commissies). Bij deze categorie van best practice bepalingen moet echter een belangrijke kanttekening worden gemaakt: het betreft zeer kleine aantallen.

4. Bezoldiging van bestuurders: een beschrijvende analyse

4.1 Inleiding

Het onderzoek naar de mate van toepassing dan wel naleving van de Nederlandse corporate governance code terzake de bezoldiging van bestuurders en commissarissen betreft de best practice bepalingen die in onderdelen II.2 respectievelijk III.7 van de code zijn opgenomen. Onderdeel II.2 heeft betrekking op de bezoldiging van de bestuurders, terwijl onderdeel III.7 van doen heeft met de bezoldiging van commissarissen. Uit de Nederlandse corporate governance code valt op te maken dat de wijze van bezoldiging van bestuurders (en, in veel mindere mate, commissarissen) van beursgenoteerde vennootschappen buitengewoon complex kan zijn. In grote lijnen kan een onderscheid worden gemaakt tussen het niet-variabele en het variabele deel van de bezoldiging van de leden van de raad van bestuur, alsmede de overige bezoldigingscomponenten in de vorm van bijvoorbeeld opties, aandelen, pensioenbijdragen en uittredingsregelingen. Daarnaast moet volgens de code ook informatie over het al dan niet naleven van best practice bepalingen inzake de duur van het contract, opzegtermijn, afvloeiingsregeling en vergoeding bij vertrek worden verschaft. In figuur 4.1 zijn de verschillende mogelijke bezoldigingscomponenten ter illustratie samengevat.

Figuur 4.1
Componenten bezoldiging bestuurders



Uit figuur 4.1 kan worden afgeleid dat de bezoldiging van bestuurders in vele vennootschappen is opgebouwd uit drie onderdelen:

- een basissalaris of niet-variabel deel van de bezoldiging;
- een variabel deel van de bezoldiging, dat weer uiteenvalt in een korte- en lange-termijndeel:

- een korte-termijnbonus in de vorm van contanten, doorgaans per jaar vastgesteld en uitbetaald. Deze component is gericht op jaarlijks vast te stellen doelen.
 - een lange-termijndeel, veelal uitgekeerd in de vorm van opties danwel aandelen, berekend over een termijn van veelal drie jaar. Overigens zijn vele bedrijven overgestapt van betaling in opties naar betaling in aandelen. In een enkel geval is het lange-termijndeel ondergebracht bij de bonus in contanten, waarvan het lange-termijndeel logischerwijs over een langere periode (drie jaar) wordt berekend.
- Een component ‘overige bezoldigingen’, bestaande uit pensioenen, verzekeringen, auto, telefoon e.d.

Incidentele bezoldigingen als een ‘tekenbonus’ (bonus bij indiensttreding) zijn niet in het schema opgenomen.

Volgens de informatie die de vennootschappen verschaffen over hun bezoldigingsbeleid, wordt de bezoldiging van bestuurders in vele gevallen althans deels bepaald op basis van de prestaties van de vennootschap. De achterliggende gedachte van deze wijze van bezoldiging is dat een bestuurder geprikkeld zal worden om beter te presteren, indien zijn of haar beloning afhankelijk wordt gesteld van de prestaties van de vennootschap. Een dergelijke meer verklarende analyse valt buiten het kader van dit onderzoek. In paragraaf 4.2 wordt de feitelijke bezoldiging van bestuurders in het boekjaar 2004 beschreven. In paragraaf 4.3 is aan de hand van figuur 4.1 een aantal kenmerken van het variabele deel van de bezoldigungsstructuur in kaart gebracht van de 25 AEX- en 20 AMX-fondsen die wij diepgravender hebben onderzocht. Het gaat daarbij om (i) de criteria die bij de vaststelling van het variabele deel door de vennootschappen worden gehanteerd, (ii) in welke mate groeps- en/of individuele prestatiecriteria een rol spelen en (iii) of een ‘cash bonus’ onderdeel uitmaakt van het variabele deel van de bezoldiging. Deze elementen zijn vastgesteld op basis van informatie die te vinden is in het jaarverslag, alsmede in eventuele afzonderlijke documenten op de website.

4.2 De bezoldiging in 2004

Het gebruikte cijfermateriaal

Het cijfermateriaal dat voor dit onderzoek is gebruikt, is afkomstig van de Hay Group. Het is te raadplegen op www.haygroup.nl. Het datamateriaal betreft de cijfers van de bezoldiging van de bestuurders van alle AEX- en AMX-fondsen voor de jaren 2003 en 2004. Meer specifiek zijn de cijfers gebruikt over de vaste beloning, de ‘cash bonus’, de waarde van de toegekende opties en de waarde van de toegekende aandelen. Voor de eerste drie onderdelen van de bezoldiging zijn de cijfers voor beide jaren meegenomen; voor de waarde van de aandelen waren alleen de cijfers voor 2004 beschikbaar. Daarnaast verschaft het databestand van de Hay Group informatie over de functie van de verschillende bestuurders. Deze informatie biedt de mogelijkheid om in het onderzoek een onderscheid te maken tussen de bezoldiging van de bestuursvoorzitter (‘CEO’) versus die van de overige leden van de Raad van Bestuur. In de beschrijvende analyse zal daarom steeds een vergelijking worden gemaakt tussen de bezoldiging van beide typen bestuurders. Daarbij worden voor de overige leden van de Raad van Bestuur de gemiddelde waarden van de bezoldiging van alle bestuursleden (met uitzondering van de die van de bestuursvoorzitter) gebruikt. Het databestand dat voor het onderzoek is gebruikt, bevat de gegevens van 25 bestuursvoorzitters van AEX-fondsen, 19

bestuursvoorzitters van AMX-fondsen, de overige bestuursleden van 23 AEX-fondsen en de overige bestuursleden van 18 AMX-fondsen. In sommige van de analyses die verderop zullen worden besproken, zal het uiteindelijk gebruikte aantal waarnemingen lager uitvallen vanwege ontbrekende informatie terzake de betrokken variabelen.

Feitelijke bezoldiging in 2004

De analyse start met een beschrijving van de cijfers inzake de verschillende componenten van de bezoldiging van de bestuursleden van de beursgenoteerde fondsen. In tabel 4.1 is de gemiddelde hoogte van de verschillende componenten van de bezoldiging van bestuursvoorzitters en overige bestuursleden van de AEX-fondsen in 2004 opgenomen. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt naar de vaste beloning, de ‘cash bonus’, de waarde van de toegekende opties en de waarde van de toegekende aandelen.

	n	Gemiddelde waarde	Mediaan	Standaarddeviatie	Scheefheid
Vaste beloning (V)	25	835.037	761.000	324.666	0,756
Vaste beloning (O)	23	539.885	507.333	171.936	0,698
‘Cash bonus’ (V)	25	542.094	445.911	558.898	1,007
‘Cash bonus’ (O)	23	223.470	202.319	182.736	0,660
Waarde opties (V)	24	1.750.324	726.532	2.931.262	2,656
Waarde opties (O)	23	881.849	379.700	1.350.120	2,808
Waarde aandelen (V)	25	885.235	241.618	1.388.308	1,974
Waarde aandelen (O)	23	395.475	138.993	584.764	2,070

Noot: alle cijfers in de tabel zijn uitgedrukt in euro’s met uitzondering van die voor de scheefheid

Uit de tabel kan worden afgeleid dat bestuursvoorzitters van AEX-fondsen een bezoldiging ontvangen die hoger is dan die van de overige bestuursleden. Terwijl de mediaan van de totale beloning van bestuursvoorzitters €2,18 miljoen bedraagt, moeten de overige bestuursleden het met ongeveer de helft doen, namelijk €1,23 miljoen. De grootste verschillen, zowel absoluut als relatief, worden genoteerd voor de waarde van de opties en aandelen. Voor de bestuursvoorzitters is de mediaan van de waarde van de opties ongeveer €726.000; voor de overige bestuursleden bedraagt dit €379.700. Met betrekking tot de waarde van de aandelen zijn deze getallen ongeveer €242.000 versus €139.000. Voor de bestuursvoorzitter geldt dat bezoldiging voor gemiddeld 35 procent bestaat uit de vaste beloning. Voor de overige componenten (‘cash bonus’, opties en aandelen) bedragen de percentages 21, 33 en 11 procent. Voor de overige bestuursleden is de vaste beloning gemiddeld 41 procent van de totale bezoldiging. De aandelen van de overige componenten in de totale bezoldiging zijn 16, 31 en 12 procent. Uit deze percentages blijkt dat de verschillende componenten een vergelijkbaar aandeel hebben in de totale bezoldiging van beide groepen van bestuursleden, met uitzondering van de observatie dat overige bestuurders een relatief kleinere ‘cash bonus’ en een relatief grotere niet-variabele beloning ontvangen.

De kolommen ‘standaarddeviatie’ en ‘scheefheid’ in tabel 4.1 geven informatie over de verdeling van de verschillende variabelen over de verschillende vennootschappen in het databestand. Hieruit kan worden opgemaakt dat vooral voor wat betreft de waarde van de opties en aandelen de cijfers nogal verschillen van vennootschap tot vennootschap. Dit geldt zowel voor de bestuursvoorzitter als voor de overige bestuursleden. De mediaan van de beide bezoldigingscomponenten voor beide typen van bestuursleden ligt aanmerkelijk lager dan het gemiddelde. Voorts is de standaarddeviatie in al deze gevallen relatief hoog met een waarde die steeds ruim boven het gemiddelde uitgaat. Eén en ander wordt tot uitdrukking gebracht in

de maatstaf voor de scheefheid van de data die in de laatste kolom van tabel 4.1 staat vermeld. De scheefheid van de waarde van de opties en aandelen voor bestuursvoorzitters en overige leden van de Raad van Bestuur is aanmerkelijk hoger dan die voor beide andere bezoldigingscomponenten. Voorts valt op dat voor alle componenten, met uitzondering van de ‘cash bonus’, de scheefheid van de data voor de bestuursvoorzitter versus de overige bestuursleden niet erg verschilt.

De conclusie op basis van deze beschrijving van de verdeling van de data is dat grote verschillen bestaan tussen de verschillende AEX-fondsen ten aanzien van de hoogte van de verschillende bezoldigingscomponenten van zowel de bestuursvoorzitter als de overige leden van de Raad van Bestuur. De verschillen zijn het grootst voor de variabele bezoldigingscomponenten.

In tabel 4.2 wordt onder andere de mediaan van de verschillende componenten van de bezoldiging van bestuursvoorzitters en overige bestuursleden van de AMX-fondsen in 2004 weergegeven. Opnieuw wordt daarbij een onderscheid gemaakt naar de vaste beloning, de ‘cash bonus’, de waarde van de toegekende opties en de waarde van de toegekende aandelen. De cijfers in tabel 4.2 maken duidelijk dat bestuursvoorzitters van AMX-fondsen een bezoldiging ontvangen die veertig procent hoger is dan die van de overige bestuursleden. De mediaanwaarde van de bezoldiging van bestuursvoorzitters is €572.100, die van de overige bestuursleden €415.419. De grootste verschillen worden, anders dan bij de AEX-fondsen, ongeveer gelijkmatig verdeeld over de bezoldigingscomponenten: over de gehele linie krijgen bestuurvoorzitters 40 procent meer. De verschillen in de opbouw van de totale bezoldiging van bestuursleden van AMX-fondsen met die van hun collega’s bij AEX-fondsen blijkt het duidelijkst wanneer de procentuele verdeling naar componenten wordt weergegeven. De bezoldiging van de AMX-bestuursvoorzitter bestaat voor gemiddeld 75 procent uit de vaste beloning, terwijl dit bij de AEX-fondsen slechts 35 procent is. Voor de overige componenten (‘cash bonus’, opties en aandelen) geldt dat zij 25, 0 en 0 procent (21, 33, en 11 procent voor AEX-fondsen) uitmaken van de totale bezoldiging van de AMX-bestuursvoorzitter. Voor de overige bestuursleden is de vaste beloning gemiddeld 77 procent van de totale bezoldiging. Voor ‘cash bonus’, opties en aandelen gelden percentages van 23, 0 en 0 procent (41, 16, 31 en 12 procent voor AEX-fondsen). Op basis van de vergelijking van deze percentages kan worden geconcludeerd dat bezoldiging op basis van de prestaties van de vennootschap meer voorkomt bij AEX- dan bij AMX-fondsen, waarbij binnen AEX-vennootschappen vooral meer gebruik wordt gemaakt van bezoldiging in de vorm van opties en aandelen.

	n	Gemiddelde waarde	Mediaan	Standaard-deviatie	Scheefheid
Vaste beloning (V)	19	459.969	431.100	91.653	0,409
Vaste beloning (O)	18	329.336	318.468	79.697	0,022
‘Cash bonus’ (V)	19	143.465	141.000	127.611	0,409
‘Cash bonus’ (O)	18	112.787	96.951	91.208	0,971
Waarde opties (V)	19	211.818	0	492.573	3,012
Waarde opties (O)	18	180.087	0	367.666	2,770
Waarde aandelen (V)	19	54.558	0	176.907	3,924
Waarde aandelen (O)	18	35.994	0	119.659	3,993

Noot: alle cijfers in de tabel zijn uitgedrukt in euro’s met uitzondering van die voor de scheefheid

De kolommen ‘standaarddeviatie’ en ‘scheefheid’ in tabel 4.2 geven weer informatie over de verdeling van de verschillende variabelen over de verschillende vennootschappen in het databestand. Allereerst valt op dat de mediaan van de waarde van de opties en aandelen voor de bestuursvoorzitters en de overige bestuursleden nul is. Dit betekent dat meer dan de helft van de vennootschappen geen opties en aandelen verstrekt aan hun bestuurders. Tevens laat de kolom met de standaarddeviatie zien dat deze voor de waarde van de opties en aandelen relatief hoog is en uitstijgt boven de gemiddelde waarde van beide bezoldigingscomponenten voor zowel de bestuursvoorzitter als de overige bestuursleden. Eén en ander betekent dat voor de fondsen die wel opties en/of aandelen verstrekken geldt dat de waarde van deze opties en aandelen relatief hoog is ten opzichte van de gemiddelde waarden die in de tabel worden weergegeven. De kolom met de waarden voor de scheefheid van de data bevestigen dit beeld. Zoals verwacht is vooral de waarde van de maatstaf voor scheefheid hoog voor de opties en de aandelen. Tenslotte geldt dat voor alle componenten, met uitzondering van de vaste beloning, de scheefheid van de data voor de bestuursvoorzitter versus de overige bestuursleden niet erg verschilt.

Naast de hierboven geconstateerde verschillen wat betreft de relatieve gewichten van de beloningscomponenten in de totale bezoldiging, is ook sprake van een verschil in bezoldiging in absolute zin tussen de AEX- en AMX-fondsen. De totale bezoldiging van de bestuursvoorzitter van de AEX-fondsen is ongeveer 3,8 maal hoger dan die van de collega’s van de AMX-fondsen. Voor de overige bestuursleden is het verschil wat kleiner: de overige bestuursleden van een AEX-fonds krijgen een bezoldiging die gemiddeld 3,0 maal hoger is dan de overige bestuursleden van een AMX-fonds. Voor de verschillen ten aanzien van de hoogte van de beloningscomponenten tussen beide indices is ook onderzocht of zij statistisch significant zijn. De analyse laat zien dat voor alle beloningscomponenten van beide groepen bestuurders geldt dat bestuursleden van AEX-fondsen significant meer verdienen dan hun collega’s bij de AMX-fondsen. Uit de analyse blijkt zelfs dat de overige bestuursleden van AEX-fondsen gemiddeld een significant hogere beloning ontvangen in de vorm van opties en aandelen dan de bestuursvoorzitters van AMX-fondsen.¹² Alhoewel deze paragraaf niet tot doel heeft genoemde bevindingen te verklaren, lijkt het aannemelijk dat dergelijke verschillen tussen AEX- en AMX-fondsen grotendeels kunnen worden teruggevoerd op verschillen in de gemiddelde omvang en de mate van internationalisering van de tot de indices gerekende vennootschappen.

Veranderingen in de bezoldiging ten opzichte van 2003

Vervolgens wordt een analyse gemaakt van de verandering van de bezoldigingscomponenten in 2004 ten opzichte van 2003. In tabel 4.3 wordt de procentuele verandering van de beloningscomponenten getoond waarvoor data voor zowel 2003 als 2004 beschikbaar zijn. Het aantal waarnemingen in deze tabel is lager dan die in voorgaande twee tabellen vanwege ontbrekende data voor sommige beloningscomponenten in 2003. Een analyse van de verandering van de waarde van de toegekende aandelen is niet mogelijk, omdat informatie over de waarde van deze aandelen voor 2003 ontbreekt.

¹² Voor de hier besproken statistische analyses is gebruik gemaakt van de zogenaamde Mann-Whitney U-toets. Met deze toets wordt de kans berekend dat de gemiddelde waarde van twee populaties gelijk is. De toetsresultaten gaven de volgende kansen dat het verschil tussen beloningscomponenten van bestuurders van AEX- versus AMX-fondsen gelijk aan nul is. Voor bestuursvoorzitters waren de resultaten voor de vier componenten (vaste beloning, cash bonus, opties en aandelen) 0,0, 3,0, 0,1 en 0,0 procent. Voor de overige leden waren de resultaten 0,0, 4,4, 0,2 en 0,1 procent. Tenslotte: voor de overige bestuursleden van AEX-fondsen versus bestuursvoorzitters van AMX-fondsen waren de resultaten 14,3, 17,1, 0,2 en 0,2 procent.

	AEX-fondsen				AMX-fondsen			
	Bestuursvoorzitter		Overige leden		Bestuursvoorzitter		Overige leden	
	n	Groei	n	Groei	n	Groei	n	Groei
Vaste beloning	23	4,0	21	-2,8	19	5,6	18	-3,3
'Cash bonus'	19	8,9	17	12,0	16	22,2	15	6,6
Waarde opties	17	80,6	18	43,9	7	-11,7	7	-2,2

De cijfers in tabel 4.3 leiden tot de volgende conclusies. Allereerst blijkt dat het vaste salaris van de bestuurders van de AEX- en AMX-fondsen is gegroeid met 4,0 respectievelijk 5,6 procent. Tegelijkertijd is deze component gedaald voor de overige bestuursleden van beide categorieën fondsen, en wel met 2,8 en 3,3 procent. Ten tweede laat de tabel zien dat de 'cash bonus' is gegroeid voor alle vier de groepen bestuursleden. Voor de AMX-bestuursvoorzitters en overige bestuursleden van de AEX-fondsen is deze groei substantieel (22 respectievelijk 12 procent). Ten derde valt op dat de waarde van de opties sterk is gestegen voor beide groepen bestuursleden van de AEX-fondsen (81 versus 44 procent). Tegelijkertijd geldt dat deze component in waarde is gedaald voor de bestuursleden van de AMX-fondsen, waarbij de waardedaling voor de bestuursvoorzitters met 12 procent substantieel is. Op basis van deze gegevens luidt de conclusie ten aanzien van de verandering van de bezoldigingscomponenten in 2004 dat voor alle bestuurders van beide typen fondsen gemiddeld gesproken de bezoldiging is gestegen. Daar waar sprake is van een daling van de waarde van een component, wordt deze gecompenseerd door een waardestijging van één of meerdere van de andere componenten. Daarbij valt op dat voor AEX-fondsen de compensatie vooral komt uit de toename van de waarde van de opties, terwijl voor de AMX-fondsen vooral de 'cash bonus' is gegroeid.

4.3 Bezoldigingsbeleid en –structuur

Mede aan de hand van figuur 4.1 is een aantal kenmerken van het bezoldigingsbeleid terzake van het variabele deel van de bezoldiging van bestuurders van de onderzochte 25 AEX- en 20 AMX-fondsen nader beschouwd. Gekeken is naar de maatstaven of prestatiecriteria die bij de vaststelling van het variabele deel door de vennootschappen worden gehanteerd. Daarnaast is onderzocht in hoeverre en, zo ja, in welke mate daarbij groeps- en/of individuele prestatiecriteria een rol spelen. Deze elementen zijn vastgesteld op basis van informatie uit het jaarverslag, alsmede in documenten op de website van de vennootschap voorzover zij betrekking hebben op de bezoldiging van bestuurders en/of het bezoldigingsbeleid van de vennootschap. Mede op basis van deze informatie is tot slot ook nog beoordeeld of en in hoeverre de hoogte van het variabele onderdeel van de bezoldiging kunnen worden nagerekend. De resultaten van deze exercities zijn in tabel 4.4 (op de volgende pagina) weergegeven.

Tabel 4.4
Kenmerken variabele deel van de bezoldiging

	AEX 14	AEX totaal	AMX
a. Totale variabele beloning:			
- Er is een vastgestelde procentuele verdeling voor wat betreft de onderdelen van het variabele deel van de bezoldiging		6	8
- Het variabele deel van de bezoldiging is (mede) afhankelijk van achteraf vast te stellen criteria	0	0	2
- Het variabele deel van de bezoldiging valt uiteen in een lange- en een korte-termijndeel	14	24	18
b. Korte-termijnbonus:			
1. Bestuurders krijgen een korte-termijn 'cash' bonus	14	25	20
- Percentage van het vaste salaris indien doelen bereikt zijn (gemiddelde) ¹	81%	73%	58%
- Percentage van het vaste salaris indien maximum uitgekeerd wordt (gemiddelde) ²	116%	104%	64%
- Er wordt verschil gemaakt tussen bestuurders bij deze percentages	3	4	5
- Er wordt geen percentage vermeld	3	5	2
2. De korte-termijnbonus valt uiteen in een groeps- en een individueel deel	11	19	14
2.a Gewicht van het groepsdeel (gemiddeld) ³	84%	86%	84%
- Groepsdeel is afhankelijk van bedrijfsresultaten (ROI, EBITDA, winst per aandeel e.d.)	14	25	20
- Groepsdeel is te berekenen	1	1	0
o Alle doelen voldoende gespecificeerd	2	2	1
o Alle noodzakelijke gegevens zijn te vinden in jaarverslag of remuneratierapport	1	1	0
2.b Individueel deel is afhankelijk van bedrijfsresultaten ⁴	6	7	0
- Individueel deel is te berekenen	0	0	0
o Alle doelen voldoende gespecificeerd	0	0	0
o Alle noodzakelijke gegevens zijn te vinden in jaarverslag of remuneratierapport	0	0	0
c. Lange-termijnbonus:			
1. Percentage van het vaste salaris indien doelen bereikt zijn (gemiddelde) ⁵	100%	100%	57%
- Percentage van vaste salaris indien maximum uitgekeerd wordt (gemiddelde) ⁶	88%	131%	-
- Er wordt verschil gemaakt tussen bestuurders bij deze percentages	2	3	1
- Er wordt geen percentage vermeld	10	17	13
- Er is sprake van het hanteren van een <i>met name genoemde</i> referentiegroep van vennootschappen		15	3
2 De lange-termijnbonus valt uiteen in een groeps- en een individueel deel ⁷	1	2	1
2.a Gewicht groepsdeel (gemiddelde)	100%	98%	97%
- Groepsdeel is afhankelijk van bedrijfsresultaten (ROI, EBITDA, winst per aandeel e.d.)	14	24	18
- Groepsdeel is te berekenen	0	0	0
o Alle doelen voldoende gespecificeerd	2	3	1
o Alle noodzakelijke gegevens zijn te vinden in jaarverslag of remuneratierapport	1	1	0

2.b Individueel deel is afhankelijk van bedrijfsresultaten	0	1	0
Individueel deel is te berekenen	0	0	0
◦ Alle doelen voldoende gespecificeerd	0	0	0
◦ Alle noodzakelijke gegevens zijn te vinden in jaarverslag of remuneratierapport	0	0	0

Noten:

1. Berekend over respectievelijk 7, 13 en 7 fondsen.
2. Berekend over respectievelijk 7, 14 en 10 fondsen.
3. Berekend over respectievelijk 8, 13 en 12 fondsen. Voor de overige onbekend, conditioneel of aangeduid als 'major part'.
4. Voor een deel niet na te gaan (bijvoorbeeld in verband met geheimhouding).
5. Berekend over respectievelijk 1, 2 en 3 fondsen.
6. Berekend over respectievelijk 2 en 4 fondsen.
7. Voor het overgrote deel geldt dat de lange-termijnbonus slechts een groepsdeel kent.

Allereerst is onderzocht of sprake is van een vastgestelde procentuele verdeling voor wat betreft de in eerdere instantie onderscheiden bezoldigingscomponenten (i.c. basissalaris, bonus in contanten, opties en aandelen). Vennootschappen kunnen bijvoorbeeld specificeren dat de bezoldigingsstructuur er als volgt uit ziet: 40% vast salaris – 30% bonus (korte termijn; groepsdoelstelling) – 10% bonus (korte termijn; individuele doelstelling) – 20% lange termijn. Uit tabel 4.4 blijkt echter dat slechts in een beperkt aantal gevallen, 14 in totaal, aanwijzingen werden gevonden voor een dergelijke procentuele onderverdeling.

In tabel 4.4 zijn ook de resultaten ten aanzien van de prestatiecriteria voor het vaststellen van de hoogte van het variabele deel van de bezoldiging opgenomen: vrijwel altijd worden deze vantevoren gespecificeerd. In twee gevallen – beide betroffen het AMX-fondsen – kon uit informatie worden opgemaakt dat de hoogte van het variabele deel werd bepaald op basis van achteraf geformuleerde prestatiecriteria.

Voorts maken de vennootschappen een onderscheid tussen een korte-termijnbonus, gebaseerd op jaarlijkse resultaten, en een lange-termijnbonus, veelal gekoppeld aan resultaten berekend over drie jaar. De uitkeringswijze verschilt normaliter: de korte-termijnbonus wordt in alle gevallen in geld uitbetaald, terwijl de lange-termijnbonus in verreweg de meeste gevallen in aandelen danwel opties wordt uitgekeerd.

Als we nader inzoomen op de korte-termijnbonus, dan kan ten eerste worden geconstateerd dat deze wel wordt uitgedrukt als percentage van het vaste basissalaris, waarmee het gewicht in de bezoldigingsstructuur is bepaald. Daarbij zijn in een aantal gevallen twee percentages te vinden: een percentage voor het geval dat de doelstellingen behaald zijn, alsmede een maximumpercentage. Indien percentages worden vermeld, dan valt op dat de korte-termijnbonus een fors percentage van het vaste salaris vormt. Indien doelstellingen worden gehaald, mogen bestuurders van AEX-fondsen een toeslag van bijna driekwart tot 80 procent van het basissalaris verwachten; bij AMX-fondsen ligt het percentage lager. Bij uitkering van het maximumbedrag verdubbelen AEX-fondsen het vaste salaris; dit percentage ligt bij AEX-fondsen meer dan 30 procent hoger dan het 'indien doel bereikt'-percentage. AMX-fondsen kennen een kleiner verschil tussen beide percentages.

In een gering aantal gevallen wordt onderscheid gemaakt tussen bestuurders onderling: de voorzitter van de Raad van Bestuur en/of een bestuurder met speciale taken komen in dergelijke gevallen in aanmerking voor hogere bonussen dan de overige bestuursleden.

In het merendeel van de gevallen is aangegeven dat de korte-termijn bonus uiteenvalt in een deel dat gebaseerd is op groepsbeloning (dat wil zeggen: beloningen gerelateerd aan de

activiteiten van de vennootschap zelf) en een deel dat afhankelijk is van individuele doelen. Stellen we de totale korte-termijnbonus op 100 procent, dan blijkt het groepsdeel (voorzover dat berekend kon worden) duidelijk het zwaarste gewicht te hebben. De groepsbeloning is afhankelijk gesteld van grootheden als de hoogte van de ‘return on investments’ (ROI) ten opzichte van vorig jaar, de winst per aandeel, verbetering van de EBITA (‘earnings before interest, taxes and amortization’) of vermindering van werkkapitaal. Daarnaast worden meer kostengeoriënteerde en soms bedrijfsspecifieke prestatiecriteria opgevoerd, zoals bijvoorbeeld de vermindering van het werkkapitaal, de bestrijding van het ziekteverzuim en de verlaging van het aantal onbetaalde rekeningen. Voor de individuele doelstellingen is dit veelal niet na te gaan: de omschrijvingen zijn zeker bij de AMX-fondsen dermate vaag dat geen enkele omschrijving als ‘afhankelijk van bedrijfsresultaten’ geassocieerd kon worden.

Inzake de korte-termijnbonus rest nog één laatste onderzoeksvraag: is deze te berekenen met behulp van de publiekelijk beschikbare informatie? Immers: de transparantie van bezoldiging is maximaal wanneer een willekeurige lezer van het jaarverslag of remuneratierapport over 2004 met de verschaftte gegevens de korte-termijn bonus van de verschillende bestuurders zelf kan berekenen. Dit veronderstelt dat volledige openheid van zaken is verschaft door de vennootschap inzake de prestatiecriteria en hun realisatie, definities, rekenregels, samenstelling van de referentiegroep van bedrijven e.d. In die zin is het ook een veeleisend criterium en als zodanig stringenter dan de Nederlandse corporate governance code verlangt. In tabel 4.4 zijn de resultaten van deze narekenexercitie gerapporteerd in de vorm van de antwoorden op twee deelvragen: (1) zijn de doelstellingen voldoende gespecificeerd?; en (2) is de noodzakelijke informatie verschaft? Indien één van beide componenten ontbreekt, is berekening niet mogelijk. Hierbij moet overigens worden bedacht dat beide componenten kunnen samenhangen: indien de doelstellingen vaag omschreven zijn, is ook de benodigde informatie onhelder en derhalve ontraceerbaar.

Zoals uit tabel 4.4 duidelijk is af te leiden, blijkt het bij slechts één van de onderzochte vennootschappen mogelijk te zijn om de korte-termijnbonus zelf te berekenen; het betreft hier een groepsdeel van een AEX-fonds uit de top 14. De reden is gelegen in de formulering van prestatiecriteria. Deze zijn meestal dermate vaag geformuleerd dat niet na te gaan valt of ze behaald zijn en, zo ja, in welke mate. De vraag is of deze onvolledige informatieverstrekking van voorbijgaande aard is of niet. Het is denkbaar dat deze bevinding te verklaren is met een verwijzing naar toevallige factoren, zoals het nog niet-gewend zijn aan de code of een vooralsnog verkeerd gerichte aandacht. Het valt op dat sommige vennootschappen het bezoldigingsbeleid voor 2005 preciezer beschrijven in vergelijking met wat zij in 2004 wereldkundig hebben gemaakt. Een andere verklaring, die mogelijk samenvalt met wat sommige vennootschappen expliciet in hun jaarverslag vermelden, lijkt echter waarschijnlijker: prestatiecriteria worden niet bekend gemaakt omdat het ‘concurrentiegevoelige’ informatie betreft. Zoals uit tabel 4.4 blijkt, geldt deze niet-berekenbaarheid in nog sterkere mate voor de individuele doelstellingen. Het is vooralsnog een open vraag in hoeverre een dergelijke argumentatie eveneens voor het achteraf verstrekken van informatie als valide kan worden beschouwd.

Over de hoogte van de lange-termijnbonus is moeilijk iets te zeggen: de gewichten zijn immers van slechts zeer weinig fondsen bekend, zoals blijkt uit de resultaten in tabel 4.4. Vennootschappen blijken hier buitengewoon weinig informatie over prijs te geven. Mogelijk wordt dit mede beïnvloed door de vorm waarin de uitkering van deze bonus in de grote meerderheid van de gevallen is gegoten: aandelen en/of opties. Veelal wordt ook de waarde niet gerapporteerd, maar slechts het aantal en de uitoefenprijs. Terzijde ook de in de vorige

paragraaf vermelde waardering van opties is gebaseerd op de rekenregel: aantal opties maal uitoefenprijs bij toekenning.

De lange-termijnbonus is veelal gebaseerd op aandeelhouderswaarde of TSR ('Total Shareholder Return'). Hierbij wordt herhaaldelijk gebruik gemaakt van een vergelijking met een referentiegroep van bedrijven. Een referentiegroep van bedrijven kan op twee momenten van belang zijn bij de vaststelling van de bezoldiging van bestuurders. Het eerste moment doemt op bij vaststelling van de hoogte en samenstelling van het totale bezoldigingspakket. Aangezien vennootschappen gekwalificeerd personeel wensen aan te trekken en te behouden, willen zij een concurrerend totaalpakket aan arbeidsvoorwaarden bieden. Dat vereist inzicht in wat andere, in de arbeidsmarkt voor bestuurders relevante, vennootschappen doen. Het tweede moment ligt bij de vaststelling van de variabele lange-termijncomponent. Het aantal uit te keren opties/aandelen wordt vaak bepaald aan de hand van de rangorde van de vennootschap ten opzichte van een geselecteerde groep concurrenten. Hierbij wordt bijvoorbeeld eerst de 'Total Shareholder Return' (TSR) van de eigen vennootschap berekend over de afgelopen drie jaar. Daarna wordt deze TSR afgezet tegen die van enige concurrenten over dezelfde periode, waarna de TSR-rangorde kan worden bepaald. Aan de positie van de vennootschap in deze rangorde wordt vervolgens een vermenigvuldigingsfactor ontleend die, tezamen met het aantal ter beschikking gestelde opties/aandelen, de lange-termijnbezoldiging oplevert.

Ons onderzoek betreft slechts het tweede moment. Gekeken is of een volledige lijst met namen van ondernemingen wordt genoemd of kan worden afgeleid op basis van de beschikbare informatie (bijvoorbeeld de gehele AEX-index). Zoals uit tabel 4.4 kan worden opgemaakt, blijken met name de AEX-fondsen naar een eenduidig te bepalen referentiegroep te verwijzen. Bij de AMX-fondsen is dat, met slechts drie van de 20 vennootschappen, duidelijk minder vaak het geval. De AMX-fondsen vermelden geen of een onvolledige lijst, danwel geven slechts aan zich te spiegelen aan een groep van 'naar omvang en complexiteit vergelijkbare bedrijven'. Hieruit vloeit voort dat de lange-termijnbonus een vorm van groepsbeloning is; individuele doelstellingen spelen hier nauwelijks een rol.

We sluiten deze bespreking wederom af met de vraag of de lange-termijnbonus te berekenen valt. In alle gevallen is het antwoord negatief. In geen enkel geval zijn de doelstellingen volledig transparant en is de voor de berekening benodigde informatie volledig beschikbaar. We concluderen dat, ondanks de soms overvloedig verstrekte informatie, de bepaling van de hoogte en de samenstelling van de bezoldiging van bestuurders van AEX- en AMX-fondsen niet transparant is.

5. Besluit

In dit rapport is ingegaan op de wijze waarop en mate waarin 150 beursgenoteerde vennootschappen de Nederlandse corporate governance code toepassen. Meer in het bijzonder heeft het onderzoek zich gericht op de mate van toepassing van de best practice bepalingen door alle 25 AEX-fondsen, 20 AMX-fondsen, 23 AMS-fondsen, 62 lokale fondsen, 15 in het buitenland genoteerde maar in Nederland statutair gevestigde fondsen en vijf closed-end fondsen. Als eerste stap in het onderzoek is een inventarisatielijst ontwikkeld. Deze lijst omvat stellingen die alle voor dit onderzoek relevante principes en best practice bepalingen uit de code in kaart brengen. De gehanteerde bronnen van informatie zijn het jaarverslag 2004 en de website van de betreffende vennootschappen.

Uit de Nota van toelichting (zie ook noot 2 van dit rapport) blijkt dat het toepassen van best practice bepalingen niet alleen het naleven daarvan omvat, maar óók het geven van uitleg: waarom wordt een best practice bepaling niet nageleefd? Uitsluitend indien de bepaling wordt nageleefd noch uitgelegd, is sprake van het niet toepassen van de bepaling. Het ‘pas toe of leg uit’-beginsel is uitsluitend relevant voor het feitelijke gedrag en het omschreven beleid van de vennootschap. Bijvoorbeeld: een vennootschap die geen opties aan bestuurders verstrekt, kan vanzelfsprekend niet op het al dan niet naleven van de bepalingen ten aanzien van de optieregelingen worden onderzocht.

In het rapport is, nadat de opzet is besproken, nader ingegaan op de inhoudelijke en praktische problemen die bij het invullen van de inventarisatielijst naar voren zijn gekomen. In de eerste plaats is geconstateerd dat de wijze van formulering van diverse best practice bepalingen, zoals bijvoorbeeld II.3.4 en III.6.3 (terzake van melding van transacties waarbij een tegenstrijdig belang aan de orde kan zijn van bestuurders respectievelijk commissarissen), impliceert dat naarmate minder informatie wordt verschaft omtrent de toepassing van de code de kans op een positieve taxatie van de (veronderstelde) naleving toeneemt. We vragen ons af in hoeverre de transparantie van het ondernemingsbestuur hiermee is gediend. Een tweede probleem is dat de mate van naleving of toepassing van een groot aantal best practice bepalingen uit de code niet of nauwelijks door externe belanghebbenden valt te beoordelen. Het betreft hier bepalingen die de (interne) taak en werkwijze van de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en haar commissies regelt, alsmede bepalingen ten aanzien van de interactie en communicatie met de externe accountant. Een derde complicatie in de code is dat best practice bepalingen II.2.10 en II.2.14 zodanig zijn geformuleerd dat het vormen van eenduidig oordeel omtrent het al dan niet naleven van deze bepalingen door beursgenoteerde vennootschappen sterk wordt bemoeilijkt. Voorts, ten vierde, staat de complexiteit in termen van de vele deelbepalingen een éénduidige analyse en oordeelsvorming in de weg. Het is niet goed mogelijk uitspraken te doen omtrent het al dan niet toepassen op het geaggregeerde niveau van best practice bepalingen. Zonder een hanteerbare aggregatiereguleer (en die bestaat niet), kan dat alleen voor deelbepalingen. Een laatste – vijfde – algemene onduidelijkheid van de code betreft de vertaalslag van het “two-tier”-karakter waarop de code is gestoeld, naar toepassing door vennootschappen met een “one-tier”-bestuursstructuur. Tijdens het onderzoek is geconstateerd dat deze vertaalslag bij een aantal best practice bepalingen moeilijk te maken is (bijvoorbeeld de bepalingen die ingaan op de inhoud van het verslag van de Raad van Commissarissen).

Zoals eerder is gesteld, passen vennootschappen de code ook toe indien zij uitleggen waarom zij een best practice bepaling niet naleven. Van deze mogelijkheid maken de onderzochte vennootschappen veelvuldig gebruik. In totaal hebben wij in de jaarverslagen en/of op de

websites 740 keer een uitleg aangetroffen, hetgeen neerkomt op bijna vijf uitgelegde best practice bepalingen per vennootschap. Wat voorts opvalt, is dat in het algemeen nauwelijks verschil is te constateren voor wat betreft het gemiddeld aantal uitgelegde bepalingen per categorie onderzochte fondsen (AEX versus AMX versus lokale fondsen enzovoort).

Een volgende constatering is dat een beperkt aantal best practice bepalingen het merendeel van de uitleg vertegenwoordigen. Slechts 16 best practice bepalingen zijn geassocieerd met bijna 80 procent van alle aangetroffen uitleg. Van deze 16 bepalingen steken de volgende erbovenuit (gerangschikt naar hoeveelheid aangetroffen uitleg): best practice bepaling II.1.1 ten aanzien van de maximale benoemingstermijn van bestuurders (door 100 fondsen uitgelegd), II.2.7 terzake de maximale ontslagvergoeding (door 81 fondsen uitgelegd), II.2.10 met betrekking tot de inhoud van het remuneratierapport (door 50 fondsen uitgelegd), II.2.6 en III.7.3 inzake het reglement betreffende effectenbezit (en transacties) ten aanzien van bestuurders respectievelijk commissarissen (elk door 49 fondsen uitgelegd), en IV.3.1 die onder andere voorziet in het treffen van voorzieningen als webcasting van analistenbijeenkomsten (door 45 fondsen uitgelegd).

Daarnaast valt op dat de vennootschappen bij de diverse best practice bepalingen steeds dezelfde argumenten naar voren brengen. De inventarisatie van de gegeven uitleg laat zien dat de door de vennootschappen aangedragen redenen in het algemeen tot een beperkt aantal groepen van argumenten kan worden gereduceerd. Zo beargumenteren de vennootschappen het niet-naleven van best practice bepalingen II.1.1 en II.2.7 – die van alle best practice bepalingen het meest worden uitgelegd – vooral in termen van enerzijds het respecteren van eerder gemaakte afspraken met bestuurders (waarbij vaak wordt aangegeven dat in geval van nieuwe contracten de code wel gevolgd zal worden) en anderzijds het zich conformeren aan het bestaande arbeidsrecht en de jurisprudentie op dat gebied.

Een volgende bevinding is dat 46 van de 49 vennootschappen die best practice bepaling II.2.6 uitleggen [inzake het reglement met betrekking tot effectenbezit (en transacties) ten aanzien van bestuurders], eveneens best practice bepaling III.7.3 van uitleg voorzien (die eenzelfde reglement bespreekt ten aanzien van commissarissen). Ook kan worden geconstateerd dat dezelfde argumenten in (nagenoeg) dezelfde mate naar voren worden gebracht. Daarbij wordt met name op de volgende argumenten gewezen: (i) het is een privé-aangelegenheid; (ii) de bestaande wettelijke regels zijn reeds afdoende, (iii) een reglement bestaat, maar slechts met een reikwijdte die is beperkt tot vennootschappen in dezelfde sector; of (iv) het invoeren van een reglement is een te grote administratieve last voor de bestuurders en/of commissarissen.

Best practice bepaling II.2.10 geeft een aanduiding van de informatie-elementen, voorzover relevant voor de wijze van bezoldiging van bestuurders van een vennootschap, die in het openbaar te maken remuneratierapport moeten worden opgenomen. Ook om een beeld te geven van de wijze waarop vennootschappen met deze best practice bepaling omgaan in het boekjaar 2004, hebben we, niettegenstaande best practice bepaling I.1, eveneens op andere plaatsen dan alleen de aparte paragraaf over corporate governance in het jaarverslag gekeken naar informatie die als uitleg zou kunnen worden aangemerkt. We zijn hier dus ruimer te werk gegaan dan de code voorschrijft. Dit heeft geresulteerd in 50 vennootschappen die één of meer onderdelen van best practice bepaling II.2.10 niet naleven, maar op één of andere manier wel uitleggen. Hoewel het formeel niet als een afwijking van de code kán worden gezien, geven veel vennootschappen aan geen ‘peer group’ en/of externe prestatiecriteria te hanteren bij het vaststellen van de bezoldiging.

Best practice bepaling IV.3.1 (inzake webcasting en dergelijke) wordt voornamelijk door de kleinere fondsen uitgelegd. Derhalve is het niet verwonderlijk dat moet worden geconstateerd dat hier redenen worden aangevoerd die verband houden met de omvang van de vennootschap en de kosten verbonden aan de invoering van webcasting en andere in de bepaling genoemde voorzieningen.

Daarenboven is het opvallend dat voor het niet naleven van andere veelvuldig uitgelegde best practice bepalingen, in het bijzonder II.2.1 en II.2.2 (ten aanzien van de toekenning van opties), alsmede II.2.3 (betreffende de toekenning van aandelen om niet), een groot aantal vennootschappen niet werkelijk motiveren waarom zij deze best practice bepalingen niet naleven, maar volstaan met aan te geven dat sprake is van een kortere aanhoudperiode, het aanduiden van de eigen regeling en dergelijke. Strikt genomen passen de vennootschappen, gezien de formulering in de Nota van toelichting en punt 6 van de preambule bij de code, daarmee het ‘pas toe of leg uit’-beginsel dus niet toe.

Tot slot is opmerkelijk dat, net als bij best practice bepaling IV.3.1, ook bij best practice bepalingen III.4.3 (taken secretaris van de vennootschap) en V.3.1 (betrokkenheid externe accountant en auditcommissie bij opstellen werkplan interne accountant) de niet-naleving voornamelijk door de kleinere fondsen (i.c. AMS- en lokale fondsen) wordt uitgelegd met het argument dat gezien de omvang van de vennootschap de betreffende bepaling niet nageleefd kan worden.

Uit de analyse van de toepassing van de Nederlandse corporate governance code blijkt vrijwel alle onderzochte vennootschappen informatie verschaffen over de toepassing van de code. Zo kan op basis van de gemiddelde toepassings- en nalevingspercentages van onderdeel I van de code worden geconcludeerd dat van alle onderzochte beursgenoteerde vennootschappen 93% informatie verschaft over de corporate governance structuur. Alle onderzochte “Amsterdamse” fondsen zetten de principes van deze structuur uiteen in een apart hoofdstuk. Anderzijds wordt slechts een beperkt aantal best practice bepalingen door alle 150 onderzochte vennootschappen toegepast. Een andere belangrijke constatering is dat duidelijke variaties tussen de fondsen-categorieën optreden, waarbij de AEX-fondsen en in mindere mate de AMX- en AMS-fondsen in positieve zin opvallen. Overigens kan ook worden opgemerkt dat binnen de AEX-fondsen—met name de top 14 versus de overige AEX-fondsen—geen substantiële verschillen zijn waar te nemen. Voorts is het relevant om te constateren dat de bestuurlijke structuur van met name de buitenlandse fondsen veelal mede is gebaseerd op de niet-Nederlandse regelgeving terzake, hetgeen mede van invloed kan zijn op de mogelijkheden om de Nederlandse corporate governance code toe te passen dan wel na te leven. Een laatste algemene opmerking die naar aanleiding van de analyse van de mate van toepassing en naleving kan worden gemaakt, is dat voor wat betreft de best practice bepalingen omtrent bezoldiging van de bestuurders (met andere woorden: onderdeel II.2 van de code) de toepassings- en nalevingspercentages opmerkelijk veel lager liggen dan die van de overige best practice bepalingen.

Als we meer in detail naar de mate van toepassing en naleving van de bepalingen met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders kijken, dan kan het volgende worden gesignaleerd. De best practice bepalingen II.2.5 (voorzover het de verklaring van veranderingen gedurende de looptijd van de uitoefenprijs en overige voorwaarden betreft), II.2.10.d (terzake het verstrekken van informatie over opzegtermijnen) en II.2.10.1 (inzake het verschaffen van informatie over regelingen ten aanzien van vervroegd uittreden van bestuurders) worden in meerderheid niet toegepast. Daarnaast valt op dat een aantal

onderdelen van de best practice bepalingen in meerderheid niet wordt nageleefd. Naast de bovengenoemde bepalingen geldt dit voor de bepalingen II.2.2 (inzake het hanteren van de prestatiecriteria bij het verstrekken van onvoorwaardelijke opties), II.2.3 (betreffende het aanhouden van aandelen om niet), II.2.6. (terzake van het melden van transacties in effecten door bestuurders), II.2.7 (met betrekking tot de maximale ontslagvergoeding, II.2.10.b (inzake van het motiveren van een verandering van het vaste deel van de bezoldiging), II.2.10.h [inzake van het gebruiken van externe factoren bij het opstellen van prestatiecriteria (met uitzondering van AEX-fondsen)] en III.7.3 (betreffende het periodiek melden van transacties in effecten door commissarissen). Strikt genomen omvat het toepassen van de code meer dan het naleven ervan. Desalniettemin kan worden geconcludeerd dat het feitelijk ondernemingsbestuur van de 150 onderzochte vennootschappen in meerderheid niet aansluit bij de richtlijnen van de Nederlandse corporate governance terzake alle 11 bovenstaande bepalingen in de sfeer van bezoldiging. Verder valt op dat de 150 onderzochte vennootschappen, daar waar het de beschrijving van de feitelijke bestuur danwel beleid ten aanzien van bezoldiging betreft, veelal meer de code naleven of toepassen, dan wanneer het de motivatie, verklaring danwel verantwoording van het feitelijke bestuur of beleid betreft.

Tot slot is een aantal (onderdelen van) best practice bepalingen geassocieerd met grote verschillen tussen toepassings- en nalevingspercentages, hetgeen vanzelfsprekend erop duidt dat die best practice bepalingen veelal worden uitgelegd. Het betreffen II.1.1 inzake de hantering van een vier-jaartermijn bij de benoeming van bestuurders, III.2.1 die stelt dat alle commissarissen met uitzondering van één onafhankelijk moeten zijn, III.3.5 terzake de zittingstermijn van commissarissen, III.4.3 betreffende ondersteuning van de Raad van Commissarissen door een secretaris (geldt overigens met name voor de AMS- en lokale fondsen) en IV.3.1 ten aanzien van webcasting (geldt niet voor de AEX- en AMX-fondsen). Een laatste terrein waarop sprake is van een relatief grote afwijking tussen toepassings- en nalevingspercentages betreft het de “one-tier”-bestuursstructuur (met name best practice bepalingen III.8.1 inzake dualisme en III.8.3 met betrekking tot de instelling en samenstelling commissies). Bij deze categorie van best practice bepalingen moet echter een belangrijke kanttekening worden gemaakt: het betreft zeer kleine aantallen.

Naar onze opvatting betreft het doel van met name best practice bepaling II.2.10 de borging van de transparantie van de vaststelling van de feitelijke bezoldiging. De conclusie die in dit verband uit onze analyse van de feitelijke bezoldiging van de bestuurders van AEX- en AMX fondsen kan worden getrokken, is de volgende. De beschrijvende analyse in hoofdstuk 4 laat zien dat aanzienlijke verschillen bestaan tussen (groepen van) vennootschappen ten aanzien van de feitelijke bezoldiging en het bezoldigingsbeleid van bestuurders, hetgeen interessante en belangrijke vragen voor meer verklarend vervolgonderzoek oproept. Een volgende belangrijke constatering heeft betrekking op de transparantie van de bezoldiging van bestuurders. Deze zou maximaal zijn indien een willekeurige lezer van het jaarverslag of remuneratierapport over 2004 met de verschaft gegevens de bezoldiging van de verschillende bestuurders zou kunnen begrijpen en narekenen. Dit vereist de volledige meetbaarheid van de gehanteerde prestatiecriteria, een eis die overigens verder gaat dan de richtlijnen van de code. In paragraaf 4.3 is geconcludeerd dat het voor geen van de onderzochte vennootschappen mogelijk is het variabele deel van de bezoldiging zelf te berekenen. De redenen daarvoor zijn gelegen in de onvoldoende nauwkeurige formulering van prestatiecriteria en het op grond van concurrentieoverwegingen niet vermelden van de voor het boekjaar overeengekomen (individuele) doelstellingen. Het valt daarbij op dat sommige vennootschappen het bezoldigingsbeleid voor 2005 preciezer beschrijven dan voor

2004 is gebeurd. Over 2004 komen we dan ook tot de conclusie dat het grootste deel van de bezoldiging van bestuurders van AEX- en AMX-fondsen niet buitengewoon transparant is.

Bijlage I: Lijst onderzochte vennootschappen

In totaal zijn 150 vennootschappen in deze inventarisatie en evaluatie meegenomen. Dit betreffen 25 AEX fondsen, 20 AMX fondsen, 23 AMS fondsen, 15 Nederlandse vennootschappen met een notering in het buitenland en 67 lokale fondsen en closed-end beleggingsinstellingen die niet in een andere index zijn opgenomen. De lijst van ondernemingen is als volgt:

ABN AMRO HOLDING	AEX	ACCELL GROUP	LOK
AEGON	AEX	AIRSPRAY	LOK
AHOLD KON	AEX	ALANHERI	LOK
AKZO NOBEL	AEX	ARCADIS	LOK
ASML HOLDING	AEX	BALLAST NEDAM	LOK
BUHRMANN	AEX	BATENBURG BEHEER	LOK
DSM	AEX	BETER BED	LOK
ELSEVIER	AEX	BINCK	LOK
FORTIS	AEX	BLYDESTEIN-WILLINK	LOK
GETRONICS	AEX	BRILL KON	LOK
HAGEMEYER	AEX	CENTRIC KSI HOLD	LOK
HEINEKEN	AEX	CROWN VAN GELDER	LOK
IHC CALAND	AEX	CTAC	LOK
ING GROEP	AEX	DE NEDERLANDSE CMP	LOK
KPN KON	AEX	DE VRIES ROBBE GRP	LOK
NUMICO	AEX	DELTA DEELNEMINGEN FONDS	LOK
P&O NEDLLOYD	AEX	DICO INTERNATIONAL	LOK
PHILIPS KON	AEX	DIM VASTGOED NV	LOK
ROYAL DUTCH	AEX	DOC DATA	LOK
TPG	AEX	DPA	LOK
UNILEVER	AEX	DUCATUS NV	LOK
VEDIOR	AEX	ECONOSTO KON	LOK
VERSATEL	AEX	ERIKS GROEP	LOK
VNU	AEX	EURONEXT NV	LOK
WOLTERS KLUWER	AEX	EXENDIS	LOK
ATHLON HOLDING	AMS	FORNIX BIOSCIENCES	LOK
BE SEMICONDUCTOR	AMS	FRANS MAAS KON	LOK
BOSKALIS WESTMIN	AMS	GAMMA HOLDING	LOK
BRUNEL INTERNAT	AMS	GOUDA VUURVAST	LOK
DRAKA HOLDING	AMS	GROLSCH KON	LOK
EUROCOMM. PROP CD	AMS	GROOTHANDELSGEBOUW	LOK
EXACT HOLDING	AMS	HEINEKEN HOLDING	LOK
GRONTMIJ	AMS	HES BEHEER	LOK
IMTECH	AMS	HITT	LOK
INNOCONCEPTS	AMS	HOLLAND COLOURS	LOK
JETIX EUROPE	AMS	ICT AUTOMATISERING	LOK
NIEUWE STEEN INV	AMS	KARDAN	LOK
OPG GROEP	AMS	KAS BANK	LOK
ORDINA	AMS	KENDRION	LOK
PHARMING GROUP	AMS	MACINTOSH RETAIL	LOK
SLIGRO FOOD GROUP	AMS	MAGNUS HOLDING	LOK

TELEGRAAF	AMS	MCGREGOR FASHION	LOK
TEN CATE KON	AMS	MITTAL STEEL COMP	LOK
UNIT 4 AGRESSO	AMS	NEDAP	LOK
UNIVAR	AMS	NEDSCHROEF KON	LOK
USG PEOPLE NV	AMS	NEWAYS ELECTRONICS	LOK
VAN LANSCHOT	AMS	NYLOPLAST	LOK
VASTNED OFF/IND	AMS	ORANGE DEELNEMINGEN FUND	LOK
AALBERTS INDUSTRI	AMX	PORCELEYNE FLES	LOK
AM	AMX	PRIORITY TELECOM	LOK
ASM INTERNATIONAL	AMX	PROLION	LOK
BAM GROEP KON	AMX	REESINK	LOK
CORIO	AMX	ROOD TESTHOUSE	LOK
CRUCELL	AMX	ROTO SMEETS-BOER	LOK
CSM	AMX	SAMAS GROEP	LOK
FUGRO	AMX	SCHUITEMA	LOK
HEIJMANS	AMX	SEAGULL	LOK
LAURUS	AMX	SELECTED WINNER FUND NV	LOK
NUTRECO	AMX	SIMAC TECHNIEK	LOK
OCE	AMX	SMIT INTERNATIONAL	LOK
RANDSTAD	AMX	SPYKER CARS	LOK
RODAMCO EUROPE	AMX	STERN GROEP	LOK
STORK	AMX	TIE HOLDING	LOK
VAN DER MOOLEN	AMX	TWENTSCHE KABEL	LOK
VASTNED RETAIL	AMX	V H S ONR GOED	LOK
VOPAK	AMX	VD HOOP BANKIERS	LOK
WERELDHAVE	AMX	WEGENER	LOK
WESSANEN KON	AMX		
AXALTO HOLDING NV	BUI		
CNH GLOBAL NV	BUI		
CORE LABORATORIES NV	BUI		
EADS NV	BUI		
EQUANT NV	BUI		
HEAD NV	BUI		
IFCO SYSTEMS NV	BUI		
JAMES HARDIE INDUSTRIES NV	BUI		
LYCOS EUROPE NV	BUI		
QIAGEN NV	BUI		
STMICROELECTRONICS NV	BUI		
TELE ATLAS NV	BUI		
TELEPLAN INTERNATIONAL NV	BUI		
TRADER CLASSIFIED MEDIA NV	BUI		
TRIPLE P NV	BUI		

Bijlage II: Top 14

De onderstaande fondsen vormen wat in het onderzoek de Top 14 wordt genoemd. Het idee achter deze index, gecreeërd door de Monitoring Commissie Corporate Governance, is dat deze fondsen voor de buitenwereld (lees buiten Nederland) gezichtsbepalend zijn inzake hoe de Nederlandse corporate governance code in Nederland in de praktijk werkt. Derhalve is de bestudering van het gedrag van deze grote fondsen gewenst.

Royal Dutch Petroleum	Heineken
ING Groep	TPG/TNT
ABN AMRO Holding	Akzo Nobel
Unilever	Ahold, Kon.
Philips Electronics, Kon.	Reed Elsevier
KPN, Kon.	ASML Holding
Aegon	VNU

INVULINSTRUCTIES		LOKATIE
A	-1: niet van toepassing 0: bepaling wordt niet nageleefd 1: bepaling wordt nageleefd	Geef uiteindelijk bij lokatie aan waar je de informatie tbv de verificatie van de BP-bepaling hebt aangetroffen. Wees hierbij zo specifiek mogelijk i.v.m. controle door de secretaris van de vennootschap.
B	Indien A = 0 0: Bepaling niet nageleefd, er is evenmin uitleg gegeven 1: Bepaling niet nageleefd, afwijking van code wordt wel uitgelegd Indien A = 1 0: Impliciet er wordt niets over gezegd 1: Expliciet want informatie verstrekt (harde informatie)	
groene BP	Deze best practice bepaling of vraag is reeds in eerdere instantie geïnventariseerd	
	Gele cellen dienen niet ingevuld te worden	
rode BP	Deze BP-bepalingen zijn moeilijk verifieerbaar o.b.v. openbare informatie. Derhalve, gezien de aard van de code, gaan wij ervan uit dat, tenzij er informatie is die op het tegendeel wijst, de BP-bepaling impliciet wordt nageleefd.	

0.0. ALGEMEEN	
0.0.1	Naam bedrijf
0.0.2	Naam index (1=AEX, 2=AMX, 3=AMS, 4=lokaal, 5=buitenland)
0.0.3	Website geraadpleegd op (vul datum in)
0.0.4	Postadres

0.1. INVENTARISATIE CG-MAATREGELEN	A	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
In 0.1 en 0.2 alleen kolom A invullen			
0.1.1			
0.1.2			
0.1.3			
0.1.4			
0.1.5			
0.1.6			
0.1.7			
0.1.8			
0.1.9			
0.1.10			
0.1.11			
0.1.13			

0.2. INVENTARISATIE CG-INFORMATIE OP DE WEBSITE	A	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
0.2.1			
0.2.1.1			
0.2.1.2			
0.2.2			
0.2.3			
0.2.4			
0.2.5			
0.2.6			
0.2.7			
0.2.8			
0.2.9			
0.2.12			
0.2.13			
0.2.14			

		A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
II.1.	NALEVING EN HANDHAVING CODE				
II.1.aa	Er is een apart hoofdstuk in het jaarverslag over de hoofdlijnen van de corporate governance structuur				
II.1.bb	Het hoofdstuk over corporate governance geeft uitdrukkelijk aan in hoeverre de vennootschap de best practice bepalingen heeft toegepast				
II.1.cc	Indien van toepassing: Het hoofdstuk over corporate governance bevat een uitleg waarom bepaalde best practice bepalingen niet zijn toegepast				
II.2.	Substantiële veranderingen in CG-structuur zijn als apart punt op de agenda van de AvA gezet (c.q. apart op de AvA behandeld)				

		A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
II.1	TAAK EN WERKWIJZE				
II.1.1.aa	De benoemingsperiode voor alle bestuurders is maximaal 4 jaar				
II.1.2.aa	Het bestuur legt de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap ter goedkeuring voor aan de RvC				
II.1.2.bb	Het bestuur legt de strategie die moeten leiden tot de realisatie van de doelstellingen ter goedkeuring voor aan de RvC				
II.1.2.cc	Het bestuur legt de randvoorwaarden bij de strategie, bijvoorbeeld ten aanzien van de financiële ratio's, voor aan de RvC				
II.1.3.	Er is een intern risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig				
II.1.3.aa	Er vinden, als instrument van dit systeem, risicoanalyses plaats van de operationele en financiële doelstellingen				
II.1.3.bb	De gedragscode is in het jaarverslag te vinden				
II.1.3.cc	Er is een handleiding voor de inrichting van de financiële verslaggeving en de voor de opstelling daarvan te volgen procedures				
II.1.3.dd	Er is een systeem aanwezig van monitoring en rapportering				
II.1.4.aa	Het bestuur verklaart dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn				
II.1.4.bb	Indien ja bij II.1.4.aa: Deze verklaring is onderbouwd				
II.1.4.cc	Het bestuur rapporteert over de werking van het systeem in het boekjaar 2004				
II.1.4.dd	Indien ja bij II.1.4.cc: Het bestuur geeft daarbij aan welke significante wijzigingen zijn aangebracht				
II.1.4.ee	Indien ja bij II.1.4.cc: Het bestuur geeft aan welke belangrijke verbeteringen zijn gepland				
II.1.4.ff	Indien ja bij II.1.4.cc: In het jaarverslag is vermeld dat één en ander met de auditcommissie en/of de raad van commissarissen is besproken				
II.1.5.	Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de gevoeligheid van de resultaten van de vennootschap ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen				
II.1.6.aa	Werknemers wordt de mogelijkheid geboden om over vermeende onregelmatigheden (over algemene, operationele en financiële zaken) te rapporteren aan het bestuur of een speciale functionaris (m.a.w. er is een klokkenluidersregeling van kracht)				
II.1.6.bb	De mogelijkheid bestaat om vermeende onregelmatigheden die het functioneren van bestuurders betreft te rapporteren aan de voorzitter van de RvC				
II.1.6.cc	Indien ja bij II.1.6.aa: De klokkenluidersregeling is vindbaar in publieke bronnen				
II.1.7.aa	RvB-leden hebben niet meer dan twee commissariaten bij beursgenoteerde ondernemingen				
II.1.7.bb	RvB-leden zijn geen voorzitter van een RvC van een beursgenoteerde onderneming, niet zijnde een dochteronderneming uit het eigen concern				
II.1.7.cc	De RvC heeft goedkeuringrecht voor de aanvaarding van een externe RvC-positie door een RvB-lid (evt a.h.v. reglement)				
II.1.7.dd	RvB-leden melden bij de RvC belangrijke nevenfuncties (evt a.h.v. reglement)				

		A	B	Uitleg	Lokatie-opmerkingen
II.2.	Hoogte en samenstelling van de bezoldiging				
II.2.aa	Er is een optieregeling voor bestuurders				
II.2.1.aa	Indien ja bij II.2.aa: Er wordt vermeld dat opties een voorwaardelijke bezoldigings-component vormen				
II.2.1.bb	Indien ja bij II.2.aa: Er wordt vermeld dat opties definitief worden toegekend indien nadat aan een opschortingsperiode (tenminste 3 jaar) is voldaan en aan vooraf vastgestelde criteria				
II.2.2.aa	Er wordt gemeld dat bestuurders onvoorwaardelijke opties krijgen				
II.2.2.bb	Indien ja bij II.2.2.aa: Er wordt melding gemaakt van de prestatiecriteria				
II.2.2.cc	Indien ja bij II.2.2.aa: Aan deze onvoorwaardelijke opties is een aanhoudperiode van (tenminste) drie jaar verbonden				
II.2.3.aa	Er is een regeling betreffende het verstrekken van aandelen om niet aan bestuurders				
II.2.3.bb	Indien ja bij II.2.3.aa: Deze aandelen worden gedurende een aantal jaren (tenminste 5) aangehouden (of tot beëindiging van dienstverband)				
II.2.3.cc	Indien ja bij II.2.3.aa: Gemeld wordt dat deze aandelen zijn toegekend omdat aan bepaalde criteria is voldaan				
II.2.4.	Er wordt vermeld dat de uitoefenprijs van opties niet lager is dan een verificerbare koers of een koersgemiddelde op één of meer van te voren vastgestelde dagen gedurende een periode van niet meer dan vijf beursdagen voorafgaande aan en inclusief de dag van toekenning				
II.2.5.aa	De uitoefenprijs en de overige voorwaarden met betrekking tot de toegekende opties blijven hetzelfde gedurende de looptijd van de opties				
II.2.5.bb	Indien nee bij II.2.5.aa: Er wordt vermeld dat de aanpassing verband houdt met structuurwijzigingen t.a.v. de aandelen (bv aandelensplijting) of dat de vennootschap conform bestendige marktpraktijk heeft gehandeld				
II.2.6.aa	Een reglement inzake bezit en handel in aandelen door bestuurders is vindbaar in publieke bronnen				
II.2.6.bb	Een bestuurder meldt veranderingen in zijn bezit aan effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen periodiek (tenminste eens per kwartaal), bij de compliance officer dan wel bij de voorzitter van de raad van commissarissen (evt a.h.v. reglement)				
II.2.7.aa	Er is een regeling inzake ontslagvergoedingen voor bestuurders				
II.2.7.bb	Indien ja bij II.2.7.aa: Deze vergoeding bedraagt maximaal éénmaal het jaarsalaris (vaste deel) of maximaal tweemaal indien het een bestuurder in zijn eerste termijn betrof				
II.2.8.aa	Er is een regeling inzake het verstrekken van persoonlijke leningen of garanties aan bestuurders				
II.2.8.bb	Indien ja bij II.2.8.aa: Deze staan in de algemene personeelsvoorwaarden				
II.2.8.cc	Indien ja bij II.2.8.aa: Er wordt gemeld dat de RvC ermee akkoord is gegaan				
II.2.8.dd	Indien ja bij II.2.8.aa: Er wordt gemeld dat persoonlijke leningen aan bestuurders niet worden kwijtgescholden				

II.2.	VASTSTELLING EN OPENBAARMAKING BEZOLDIGING	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
II.2.9.aa	Het verslag van de raad van commissarissen bevat de hoofdlijnen van het bezoldigingsbeleid				
II.2.9.bb	Indien nee op II.2.9.aa: De hoofdlijnen van het bezoldigingsbeleid worden op een andere plaats in financieel verslag verstrekt				
II.2.9.cc	Het door de raad van commissarissen opgesteld remuneratierapport is vindbaar in publieke bronnen				
II.2.9.dd	Het remuneratieverslag bevat een beschrijving van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in 2004 is gevoerd				
II.2.9.ee	Het remuneratieverslag bevat een beschrijving van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in de toekomst gevoerd zal worden				
II.2.10.aa	Het bezoldigingsoverzicht geeft de verdeling vast versus variabel deel van de beloning weer				
II.2.10.bb	Indien ja op II.2.10.aa: Er is een motivering van deze verdeling aanwezig				
II.2.10.cc	Er wordt gemotiveerd waarom het vaste deel van beloning is veranderd (NB indien geen verandering -1 invullen)				
II.2.10.dd	Er wordt informatie verstrekt over de "peer group" waaraan de onderneming zich spiegelt				
II.2.10.ee	Er wordt informatie verschaft over het beleid t.a.v. de contractduur met bestuurders				
II.2.10.ff	Indien bij ja II.2.10.ee: Er wordt uiteengezet waarom deze duur wordt gehanteerd				
II.2.10.gg	Er wordt informatie verschaft over het beleid t.a.v. de opzegtermijnen van bestuurders				
II.2.10.hh	Indien ja bij II.2.10.gg: Er wordt uiteengezet waarom deze opzegtermijn wordt gehanteerd				
II.2.10.ii	Er wordt informatie verschaft over het beleid t.a.v. de afvloeiingsregeling van bestuurders				
II.2.10.jj	Indien ja bij II.2.10.ii: Er wordt uiteengezet waarom deze afvloeiingsregeling wordt gehanteerd				
II.2.10.kk	Het bezoldigingsoverzicht bevat een verklaring in hoeverre best practice bepaling II.2.7 (inzake maximale ontslagvergoeding) wordt onderschreven (NB een vermelding volstaat)				
II.2.10.ll	Het bezoldigingsoverzicht bevat een beschrijving van de bij de bepaling van het variabele deel van de beloning gehanteerde prestatiecriteria				
II.2.10.mmm	Indien ja bij II.2.10.ll: Er is een motivatie aanwezig waarom deze prestatiecriteria worden gehanteerd				
II.2.10.nn	Indien ja bij II.2.10.ll: Er is een beschrijving van de gehanteerde methode om vast te stellen of de prestatiecriteria zijn behaald				
II.2.10.oo	Indien ja bij II.2.10.nn: Er is een motivatie van de gebruikte methode aanwezig				
II.2.10.pp	Indien ja bij II.2.10.ll: De prestatiecriteria zijn gebaseerd op externe factoren				
II.2.10.qq	Indien ja bij II.2.10.pp: Er is een samenvatting aanwezig van deze criteria				
II.2.10.rr	Indien ja bij II.2.10.pp: Er wordt verwezen naar een aandelenindex of naar een "peer group" van een of meer vennootschappen waaraan de onderneming zich spiegelt				
II.2.10.ss	Indien ja op II.2.10.rr: De naam van de index wordt of de namen van de "peer group" vennootschappen worden gegeven				
II.2.10.uu	Er is een beschrijving aanwezig m.b.t. veranderingen in de voorwaarden ten aanzien van variabele beloningen (m.n. toekenning opties, aandelen, e.d.) (NB indien geen veranderingen -1 invullen)				
II.2.10.vv	Indien ja bij II.2.10.uu: Er wordt een verklaring gegeven voor de verandering				
II.2.10.ww	Het overzicht bevat een verklaring waarom opties, aandelen, e.d. zijn verstrekt die niet afhankelijk zijn van prestatiecriteria				
II.2.10.xx	Het overzicht geeft de pensioenregeling voor bestuurders en de daarmee gepaard gaande financieringskosten weer				
II.2.10.yy	Het overzicht geeft de VUT-regeling voor bestuurders weer				
II.2.11.aa	Er is/zijn in de loop van het boekjaar 2004 een (of meer) bestuurder(s) (her)benoemd				
II.2.11.bb	De belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder worden openbaar gemaakt				
II.2.11.cc	Indien ja bij II.2.11.bb: De hoogte van het vaste deel van de beloning is openbaar gemaakt				
II.2.11.dd	Indien ja bij II.2.11.bb: De opbouw en hoogte van het variabele deel van de beloning zijn openbaar gemaakt				
II.2.11.ee	Indien ja bij II.2.11.bb: De afvloeiingsregeling is openbaar gemaakt				
II.2.11.ff	Indien ja bij II.2.11.bb: De pensioenregeling is openbaar gemaakt?				
II.2.11.gg	Indien ja bij II.2.11.bb: De prestatiecriteria t.b.v. variabele beloning zijn openbaar gemaakt				
II.2.12.aa	Er is in 2004 een bijzondere vergoeding aan een (voormalige) bestuurder betaald				
II.2.12.bb	Indien ja bij II.2.12.aa: Het remuneratieverslag geeft een verklaring voor deze bijzondere vergoeding				
II.2.12.cc	Indien ja bij II.2.12.aa: Het remuneratieverslag vermeldt over 2004 afzonderlijk de vergoeding die is toegekend of toegezegd aan vertrokken bestuurders				
II.2.12.dd	Indien ja bij II.2.12.cc: Het remuneratieverslag bevat een uitleg van deze vergoedingen				
II.2.14.aa	De toelichting op de jaarrekening geeft de waarde weer van de aan het bestuur én het personeel toegekende opties				
II.2.14.bb	Indien ja op II.2.14.aa: De toelichting op de jaarrekening bevat informatie over hoe deze waarde is bepaald				

II.3.	Tegenstrijdige belangen	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
II.3.1.	Bepaling m.b.t. inhoud van tegenstrijdige belangen (evt a.h.v. reglement)				
II.3.2.	Bepaling m.b.t. melding door bestuurder aan vz RvB en RvC indien er een tegenstrijdig belang is (evt a.h.v. reglement)				
II.3.3.	Bepaling die afzijdigheid bestuurder eist i.g.v. tegenstrijdig belang (evt a.h.v. reglement)				
II.3.4.aa	Een besluit tot het aangaan van transacties waarbij materiële tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen behoeven de goedkeuring van de RvC (evt a.h.v. reglement)				
II.3.4.bb	In het jaarverslag zijn transacties waarbij materiële tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen genoemd				
II.3.4.cc	Indien ja op II.3.4.aa: In het jaarverslag is expliciet aangegeven dat best practice bepalingen II.3.2 (inzake melding aan voorzitter rvc en overige bestuursleden), II.3.3 (afzijdigheid bestuurder bij discussies ter zake) en II.3.4 (goedkeuring door rvc) zijn gevolgd				

III.1.	Taak en werkwijze	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.1.1.aa	Er is een reglement dat de taakverdeling en werkwijze binnen de RvC behandelt				
III.1.1.bb	Dit reglement voor de raad van commissarissen is vindbaar in publieke bronnen				
III.1.1.cc	Het reglement bevat regels omtrent de omgang met de RvB				
III.1.1.dd	Het reglement bevat regels omtrent de omgang met de AVA				
III.1.1.ee	Het reglement bevat regels omtrent de omgang met de OR				
III.1.2.aa	Het jaarverslag van de RvC is opgenomen in het jaarverslag				
III.1.3.aa	Van elke commissaris is in het verslag het geslacht opgenomen				
III.1.3.bb	Van elke commissaris is in het verslag de leeftijd opgenomen				
III.1.3.cc	Van elke commissaris is in het verslag het beroep/de hoofdfunctie opgenomen				
III.1.3.dd	Van elke commissaris is in het verslag de nationaliteit opgenomen				
III.1.3.ee	Van elke commissaris zijn in het verslag de relevante nevenfuncties opgenomen				
III.1.3.ff	Van elke commissaris is in het verslag het tijdstip van eerste benoeming opgenomen				
III.1.3.gg	Van elke commissaris is in het verslag de lopende termijn waarvoor hij is benoemd opgenomen				
III.1.4.	Een commissaris treedt tussentijds af bij onvoldoende functioneren, structurele onverenigbaarheid van belangen of wanneer dit anderszins naar het oordeel van de raad van commissarissen is geboden (evt a.h.v. reglement)				
III.1.5.	Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt welke commissarissen frequent afwezig zijn geweest bij de vergaderingen van de raad van commissarissen				
III.1.6.	BP-bepaling inzake taken RvC (evt a.h.v. reglement)				
III.1.7.aa	Het verslag van de RvC meldt dat het eigen functioneren zonder aanwezigheid van bestuurders is besproken en dat conclusies daaruit zijn getrokken				
III.1.7.bb	Het verslag van de RvC meldt dat het functioneren van individuele commissarissen zonder aanwezigheid van bestuurders is besproken en dat conclusies daaruit zijn getrokken				
III.1.7.cc	Het verslag van de RvC meldt dat het gewenste profiel, samenstelling en gewenste competenties van de RvC is besproken				
III.1.7.dd	Het verslag van de RvC meldt dat het functioneren van de RvB als geheel is besproken				
III.1.7.ee	Het verslag van de RvC meldt dat het functioneren van individuele RvB-leden is besproken				
III.1.8.aa	Het verslag van de RvC meldt dat de strategie van de onderneming is besproken				
III.1.8.bb	Het verslag van de RvC meldt dat de risico's verbonden aan de onderneming zijn besproken				
III.1.8.cc	Het verslag van de RvC meldt dat de beoordeling door de RvB van het interne risicobeheersings- en controlesysteem is besproken				
III.1.9.	BP-bepaling inzake bevraging externe accountant en adviseurs door RvC (evt a.h.v. reglement)				

III.2.	ONAFHANKELIJKHEID COMMISSARISSEN	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.2.1.	Alle commissarissen zijn, m.u.v. maximaal een persoon, onafhankelijk (evt a.h.v. reglement)				
III.2.3.aa	Het verslag van de raad van commissarissen meldt dat naar het oordeel van de raad van commissarissen is voldaan aan het in beste practice bepaling III.2.1 bepaalde en geeft daarbij aan welke commissaris de raad eventueel als niet-onafhankelijk beschouwt				

III.3.	DESKUNDIGHEID EN SAMENSTELLING RvC	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.3.1.	De profielsechets voor de raad van commissarissen is vindbaar in publieke bronnen				
III.3.2.	Binnen de raad van commissarissen is er minimaal één lid dat kennis en ervaring heeft opgedaan op financieel administratief/accounting terrein bij beursgenoteerde vennootschappen of bij andere grote rechtspersonen (blijkt uit personalia: bijvoorbeeld RA-opleiding, bedrijfs econoom en voorgaande functies)				
III.3.3.	De RvC heeft een introductieprogramma voor nieuwe commissarissen ingesteld (zie de tekst van de code)				
III.3.4.aa	Voor iedere commissaris is een overzicht opgenomen met de lidmaatschappen/voorzitterschappen in raden van commissarissen bij Nederlandse beursvennootschappen				
III.3.4.bb	Indien ja bij III.3.4.aa: Voor alle commissarissen is het aantal commissariaten bij Nederlandse beursvennootschappen maximaal vijf (waarbij een voorzitterschap dubbel telt)				
III.3.4.cc	Indien ja bij III.3.4.aa: Voor iedere commissaris is een overzicht opgenomen met de nevenfuncties buiten commissariaten in Nederlandse beursvennootschappen				
III.3.5.aa	De zittingsperiode voor commissarissen bedraagt maximaal 4 jaren				
III.3.5.bb	Commissarissen zijn maximaal drie keer herbenoembaar				
III.3.6.	Het rooster van aftreden ten aanzien van de raad van commissarissen is vindbaar in publieke bronnen				

III.4.	ROL VAN DE VZ EN SECRETARIS	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.4.1	Taken voorzitter RvC (evt a.h.v. reglement)				
III.4.2	De voorzitter van de RvC is geen voormalig bestuurder van de vennootschap				
III.4.3	Taken secretaris van de vennootschap ter ondersteuning van de RvC (evt a.h.v. reglement)				

III.5.	SAMENSTELLING EN ROL KERNCOMMISSIES	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.5.1.aa	De raad van commissarissen bestaat uit vijf of meer leden				
III.5.1.bb	Indien ja op III.5.1.aa: Er is een afzonderlijke auditcommissie				
III.5.1.cc	Indien ja op III.5.1.bb: Het reglement van de auditcommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.dd	Indien ja op III.5.1.bb: De samenstelling van de auditcommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.ee	Indien ja op III.5.1.cc: Het reglement van de auditcommissie is compleet: rol/verantwoordelijkheid, samenstelling, wijze uitvoering taak, maximaal een lid niet onafhankelijk				
III.5.1.ff	Indien ja op III.5.1.aa: Er is een afzonderlijk remuneratiecommissie				
III.5.1.gg	Indien ja op III.5.1.bb: Het reglement van de remuneratiecommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.hh	Indien ja op III.5.1.bb: De samenstelling van de remuneratiecommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.ii	Indien ja op III.5.1.gg: Het reglement van de beloningscommissie is compleet: rol/verantwoordelijkheid, samenstelling, wijze uitvoering taak, maximaal een lid niet onafhankelijk				
III.5.1.jj	Indien ja op III.5.1.aa: Er is een afzonderlijke benoemingscommissie				
III.5.1.kk	Indien ja op III.5.1.jj: Het reglement van de benoemingscommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.ll	Indien ja op III.5.1.jj: De samenstelling van de benoemingscommissie is vindbaar in publieke bronnen				
III.5.1.mm	Indien ja op III.5.1.kk: Het reglement van de benoemingscommissie is compleet: rol/verantwoordelijkheid, samenstelling, wijze uitvoering taak, maximaal een lid niet onafhankelijk				
III.5.2.aa	Indien ja op III.5.1.aa: Het verslag van de RvC vermeldt de samenstelling van de commissies				
III.5.2.bb	Indien ja op III.5.1.aa: Het verslag van de RvC vermeldt het aantal vergaderingen van de commissies				
III.5.2.cc	Indien ja op III.5.1.aa: Het verslag van de RvC vermeldt de door de commissies besproken onderwerpen				
III.5.3.	Het verslag van de RvC meldt dat iedere commissie een verslag heeft uitgebracht				
III.5.4.	BP-bepaling inzake taken audit commissie (evt a.h.v. reglement)				
III.5.5.	BP-bepaling die stelt dat audit commissie eerste aanspreekpunt is voor de externe accountant (evt a.h.v. reglement)				
III.5.6.	Het voorzitterschap van de auditcommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap				
III.5.7.	In de auditcommissie zit minstens één financieel expert (als in III.3.2: kennis en ervaring op financieel administratief/accounting terrein bij beursvennootschap of grote rechtspersoon)				
III.5.8.	BP-bepaling inzake aanwezigheid voorzitter Rv, financiële man (CFO), interne en externe accountant bij vergaderingen aanwezig zijn (evt a.h.v. reglement)				
III.5.9.	De auditie heeft minstens een keer met de externe accountant zonder aanwezigheid van het bestuur overlegd (evt a.h.v. reglement)				
III.5.10.	BP-bepaling inzake taken remuneratiecommissie (evt a.h.v. reglement)				
III.5.11.	Het voorzitterschap van de remuneratiecommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap, noch door een commissaris die bij een andere beursgenoteerde vennootschap bestuurder is				
III.5.12.	De remuneratiecommissie bevat maximaal 1 commissaris die bij andere Nederlandse beursvennootschap bestuurder is				
III.5.13.	BP-bepaling inzake taken benoemingscommissie (evt a.h.v. reglement)				

III.6.	TEGENSTRIJDIGE BELANGEN	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.6.1.	BP-bepaling inzake handelswijze commissaris i.g.v. bestaan tegenstrijdige belangen: mn melding aan (vice)-vz RvC (evt a.h.v. reglement)				
III.6.2.	BP-bepaling inzake afzijdigheid van discussies i.g.v. tegenstrijdig belang (evt a.h.v. reglement)				
III.6.3	Er zijn in 2004 transacties waarbij materiële tegenstrijdige belangen van commissarissen een rol spelen geweest				
III.6.3.aa	Indien ja op III.6.3: Een besluit tot het aangaan van transacties waarbij materiële tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen behoeft de goedkeuring van de RvC (evt a.h.v. reglement)				
III.6.3.bb	Indien ja op III.6.3: In het jaarverslag zijn transacties waarbij materiële tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen genoemd				
III.6.3.cc	Indien ja op III.6.3.bb: In het jaarverslag is expliciet aangegeven dat best practice bepalingen III.6.1 (inzake melding aan voorzitter rvc en overige bestuursleden), III.6.2 (afzijdigheid bestuurder bij discussies ter zake) en III.6.3 (goedkeuring door rvc) zijn gevolgd				
III.6.4	In 2004 hebben transacties met natuurlijke of rechtspersonen die tenminste tien procent van de aandelen van de vennootschap houden plaatsgevonden				
III.6.4.aa	Indien ja bij III.6.4: Het jaarverslag vermeldt transacties met natuurlijke of rechtspersonen die tenminste tien procent van de aandelen van de vennootschap houden				
III.6.4.bb	Indien ja bij III.6.4aa: Hierbij is aangegeven dat de RvC goedkeuringsrecht heeft				
III.6.4.cc	Indien ja bij III.6.4aa: Hierbij is aangegeven dat de gedragingen in BP III.6.4 zijn nagekomen				
III.6.5.aa	BP-bepaling inzake regels die voorzien in de goedkeuring van de RvC in geval van potentieel tegenstrijdige belangen				
III.6.6.	BP-bepaling inzake gedelegeerd commissarissen				
III.6.7.	BP-bepaling handelswijze gedelegeerd commissaris (niet gelijktijdig bestuurder en commissaris)				

III.7.	BEZOLDIGING COMMISSARRISSEN	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.7.1.aa	Aan commissarissen worden geen aandelen als bezoldiging toegekend				
III.7.1.bb	Aan commissarissen worden geen opties als bezoldiging toegekend				
III.7.2.	Het eventuele aandelenbezit van een commissaris in de vennootschap waarvan hij commissaris is, is ter belegging op de lange termijn (evt a.h.v. reglement)				
III.7.3.aa	Een reglement inzake bezit en handel in aandelen (anders dan die van de eigen vennootschap) door commissarissen is vindbaar in publieke bronnen				
III.7.3.bb	Dit reglement is vastgesteld door de RvC				
III.7.3.cc	Een commissaris meldt veranderingen in zijn bezit periodiek bij de <i>compliance officer</i> of bij de vz van de RVC (tenzij het een commissaris betreft die uitsluitend belegt in beursgenoteerde beleggingsfondsen of het vrije beheer van zijn effectenportefeuille door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving heeft overgedragen aan een onafhankelijke derde)				
III.7.4.	De vennootschap verstrekt aan haar commissarissen geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden				

III.8.	ONE-TIER BESTUURSSTRUCTUUR	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
III.8.1.aa	De vennootschap heeft een one-tier bestuursstructuur				
III.8.1.bb	Indien ja op III.8.1.aa: De voorzitter van het bestuur ("chairman of the board") is niet belast of niet belast geweest met de dagelijkse gang van zaken				
III.8.2.	De voorzitter van het bestuur ziet toe op een goede samenstelling en functionering van het gehele bestuur				
III.8.3.	Het bestuur past hoofdstuk III.5 van deze code toe. Van de in hoofdstuk III.5 bedoelde commissies maken uitsluitend deel uit bestuursleden die niet met de dagelijkse gang van zaken zijn belast				
III.8.4.	Indien ja op III.8.1.aa: De "board" bestaat voornamelijk uit onafhankelijke non-executives				

IV.3.	INFORMATIEVERSCHAFFING/LOGISTIEK AvA	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
IV.3.1.aa	Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, of anderszins.				
IV.3.1.bb	Analistenpresentaties, persconferenties etc zijn vindbaar in publieke bronnen				
IV.3.2.	Analistenrapporten en taxaties van analisten worden niet vooraf door de vennootschap beoordeeld, van commentaar voorzien of gecorrigeerd anders dan op feitelijkheden				
IV.3.3.	De vennootschap verstrekt geen vergoeding(en) aan partijen voor het verrichten van onderzoek ten behoeve van analistenrapporten, noch voor de vervaardiging of publicatie van analistenrapporten, met uitzondering van credit rating bureaus				
IV.3.4.	Analistenbijeenkomsten, presentaties aan (institutionele) beleggers en directe besprekingen met deze beleggers, vinden niet plaats kort voor de publicatie van de reguliere financiële informatie (kwartaalcijfers, halfjaarcijfers of jaarcijfers).				
IV.3.5.	Het bestuur en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet				
IV.3.6.	Er is een apart deel op de website t.b.v. de publicatie van van rechtswege geeiste informatie (bijvoorbeeld een apart CG-deel eventueel apart deel t.b.v. statuten, jaarverslagen, kwartaalberichten e.d.)				
IV.3.7.	De aandeelhouderscirculaire is op de website van de vennootschap geplaatst				
IV.3.9.	Het jaarverslag bevat een overzicht van alle uitstaande en potentiële beschermingsmaatregelen opgenomen en de omstandigheden waarin ze ingezet kunnen worden (voor zover relevant)				

V.1.	Financiële verslaglegging	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
V.1.1.	De RvC houdt toezicht op het volgen van interne procedures inzake financiële informatie (jaarverslag, jaarrekening, kwartaal/half jaarcijfers e.d.)				
V.1.2.	De auditcommissie beoordeelt de betrokkenheid van de externe accountant bij inhoud en publicatie van financiële berichten (anders dan jaarrekening)				
V.1.3	BP-bepaling inzake verantwoordelijkheden bestuur en RvC voor interne beheersing				

V.2.	RoI, benoeming, beloning en beoordeling functioneren externe accountant	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
V.2.2.	Jaarlijkse rapporteren het bestuur en de auditcommissie aan de RvC over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant				
V.2.3.	Vierjaarlijkse beoordelen het bestuur en de auditcommissie het functioneren van de externe accountant				

V.3.	INTERNE AUDIT FUNCTIE	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
V.3.1.	De auditcommissie en de externe accountant zijn betrokken bij het opstellen van het werkplan van de interne accountant				

V.4.	Relatie en communicatie van de externe accountant met de vennootschap	A	B	Uitleg	Lokatie+opmerkingen
V.4.1.	Woont de externe accountant de vergadering van de RvC bij waarin het verslag van de externe accountant m.b.t. de jaarrekening wordt besproken en wordt besloten over goedkeuring of vaststelling van de jaarrekening?				
V.4.2.	Externe accountant kan voorzitter auditcommissie vragen om bij een vergadering van de auditcommissie aanwezig te zijn				
V.4.3.	BP-bepaling t.a.v. inhoud verslag dat externe accountant aan commissarissen richt (is niet openbaar dus niet te verifiëren door ons).				

		Totaal		Top 14		AEX		AMX		AMS		BUI		LOK	
		T	N	T	N	T	N	T	N	T	N	T	N	T	N
I	Naleving en handhaving van de code														
I.1	Hoofdstuk aanwezig	93	91	100	100	100	100	100	100	100	100	53	53	94	91
	Naleving beschreven	93	91	100	100	100	100	95	90	100	100	75	75	89	87
	Uitleg niet naleven	93	93	100	100	100	100	95	95	100	96	63	63	92	92
I.2		92	92	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	71	71
		93	92	100	100	100	100	98	98	100	99	82	82	81	81
II.1	Het bestuur: taak en werkwijze														
II.1.1		87	21	93	43	96	40	90	10	96	17	53	27	87	16
II.1.2	Doelstelling	97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	94	94
	Strategie	98	98	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	95	95
	Randvoorwaarden	97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	94	94
II.1.3	Systeem	95	91	100	100	100	100	100	100	100	100	100	87	88	84
	Risicoanalyses	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Gedragscode	71	67	100	100	100	100	90	90	74	74	80	67	51	45
	Handleiding	98	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	95	93
	Monitoring/rapport	98	98	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	95	95
II.1.4	Verklaring bestuur	75	61	93	71	92	80	80	55	74	48	57	57	71	61
	Onderbouwing	92	91	100	100	100	100	100	91	100	100	75	75	86	86
	Rapportage in jaarverslag	80	78	93	86	96	92	100	100	83	74	54	54	71	71
	Wijzigingen genoemd	71	69	92	92	87	87	65	65	59	59	67	67	72	67
	Geplande verbeteringen	64	61	100	92	83	78	65	65	53	53	50	50	62	56
	Besproken met RvC	84	84	100	100	100	100	80	80	82	82	86	86	77	77
II.1.5		92	92	100	100	100	100	100	87	87	87	87	87	90	90
II.1.6	Regeling aanwezig	93	85	100	100	100	100	95	95	100	96	80	80	91	73
	Op website	83	83	86	86	92	88	95	95	86	86	67	60	81	81
II.1.7	Niet meer dan 2	95	93	100	86	96	88	100	95	96	96	87	87	96	94
	Geen voorzitter	94	92	100	93	96	92	95	90	96	96	87	87	94	93
		90	79	97	88	97	88	95	82	92	79	80	75	87	75

II.2	Het bestuur: bezoldiging														
II.2.1		66	45	100	69	91	65	64	45	63	38	50	21	57	43
II.2.2	Hantering prestatiecriteria	50	34	63	38	58	42	40	40	56	33	33	11	53	40
	Aanhoudperiode 3 jaar	80	56	75	75	83	75	80	60	78	67	67	22	87	53
II.2.3	Aanhoudperiode 5 jaar	82	48	100	64	100	50	71	29	100	75	0	0	83	67
	Doelen bekend	91	84	100	91	100	94	86	71	100	88	40	40	100	100
II.2.4		79	71	100	100	91	91	91	82	63	56	86	64	70	63
II.2.5	Geen aanpassing	85	81	92	77	91	78	91	91	88	81	93	93	73	73
	Bij aanpassing	22	17	67	33	60	40	0	0	33	33	0	0	0	0
II.2.6		72	39	100	71	96	64	90	55	74	43	53	27	61	25
II.2.7		98	21	100	25	100	23	100	16	100	22	88	13	97	24
II.2.8	Voorwaarden gelijk	85	82	100	100	100	100	88	88	100	88	100	100	62	62
	Goedkeuring RvC	77	77	100	100	100	100	88	88	100	100	67	67	46	46
	Geen kwijtschelding	79	69	67	67	86	57	100	88	88	88	33	33	69	62
II.2.9	Bezoldiging 2004	96	95	100	100	100	100	95	95	94	94	78	78	98	96
	Bezoldiging toekomst	86	84	100	100	100	100	90	90	100	100	78	67	72	70

II.2.10a	Overzicht	90	89	100	100	96	96	95	95	87	87	60	60	96	92
	Motivatie	76	75	79	79	88	88	95	95	80	80	56	56	64	62
II.2.10b		66	53	75	75	80	80	73	73	92	38	100	80	38	32
II.2.10c		53	46	100	100	91	91	70	65	65	48	25	17	18	12
II.2.10d	Informatie contractduur	79	77	100	100	100	100	100	100	87	83	47	47	70	67
	Verantwoording	73	69	86	86	76	76	65	60	65	60	86	57	72	70
	Informatie opzegtermijn	39	37	79	79	72	72	45	45	26	26	13	13	35	30
	Verantwoording	38	38	45	45	56	56	11	11	0	0	100	100	38	38
	Informatie afvloeiingsregeling	64	62	79	79	84	84	85	85	72	52	47	47	54	49
	Verantwoording	74	69	73	73	76	76	88	88	73	73	57	43	70	58
	Verklaring II.2.7	69	66	79	79	80	80	95	95	78	70	33	33	61	56
II.2.10e		81	77	100	93	100	96	90	90	74	70	47	47	82	73
II.2.10f		68	68	92	92	92	92	78	78	81	81	43	43	47	47
II.2.10g	Beschrijving	51	50	100	100	88	88	56	56	63	56	14	14	28	25
	Verantwoording	70	70	69	69	81	81	60	60	67	67	100	100	56	56
II.2.10h	Externe factoren	67	36	100	77	96	83	89	50	50	19	57	0	47	11
	Samenvatting	89	86	100	100	90	90	89	89	100	100	N/A	N/A	75	50
	Verwijzing peer group	86	83	100	100	90	90	78	78	100	100	N/A	N/A	75	50
	Samenstelling peer group	87	87	100	100	89	89	86	86	100	100	N/A	N/A	50	50
II.2.10i	Beschrijving	75	71	100	100	100	100	90	90	83	83	40	40	75	71
	Verklaring	73	73	71	71	71	71	89	89	80	80	0	0	73	73
II.2.10j		42	36	33	22	29	21	57	57	29	29	29	29	56	44
II.2.10k		73	71	100	100	96	96	95	95	91	91	33	27	60	58
II.2.10l		46	41	71	71	68	68	55	55	57	39	20	13	37	34
II.2.11		34	28	75	50	54	38	30	30	43	43	0	0	28	22
II.2.12		68	68	89	89	80	80	89	89	67	67	33	33	78	78
II.2.14	Waarde	68	68	100	100	91	91	82	82	56	56	50	50	60	60
	Waardebepaling	83	83	100	100	95	95	89	89	67	67	100	100	67	67
		69	59	88	78	85	75	76	68	73	61	50	37	60	50

II.3	Het bestuur: tegenstrijdige belangen														
II.3.1		95	95	100	100	100	100	100	100	100	100	93	87	91	91
II.3.2		97	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	86	91	91
II.3.3		96	94	100	93	100	96	100	100	100	100	93	86	92	91
II.3.4	Goedkeuring transacties	96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	92	92
	Transacties in jaarverslag	32	32	N/A	N/A	100	100	N/A	N/A	100	100	67	67	20	20
		88	87	100	98	100	99	100	100	100	100	90	85	83	82
III.1	RvC: taak en werkwijze														
III.1.1	Reglement	93	90	100	100	100	100	100	100	100	100	87	87	88	80
	Op website	81	79	100	100	100	100	100	100	91	91	47	47	72	67
III.1.2		95	95	100	100	100	100	100	100	96	96	58	58	98	98
III.1.3	Geslacht	78	78	93	93	92	92	80	80	70	70	86	86	73	73
	Leeftijd	94	94	100	100	100	100	100	100	91	91	79	79	95	95
	Beroep	94	94	100	100	100	100	100	100	96	96	86	86	90	90
	Nationaliteit	81	81	93	93	96	96	95	95	74	74	29	29	84	84
	Nevenfuncties	88	88	100	100	100	100	90	90	83	83	71	71	89	89
	Eerste benoeming	92	92	100	100	100	100	95	95	96	96	79	79	90	90
	Lopende termijn	86	86	93	93	92	92	100	100	91	91	57	57	84	84
III.1.4		95	95	100	100	100	100	100	100	100	100	86	86	92	92
III.1.5		57	55	50	50	68	68	65	65	68	68	50	50	46	43
III.1.6		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	92	92
III.1.7	Functioneren RvC	77	74	93	93	92	88	100	100	86	86	14	14	68	63
	Functioneren RvB	76	74	93	93	92	88	85	85	100	100	29	29	63	60
III.1.8	Strategie	93	93	100	100	100	100	100	100	100	100	57	57	89	89
	Risico's	83	83	100	100	100	100	90	90	95	95	43	43	74	74
	Beoordeling RvB	67	67	93	93	92	92	80	80	73	73	29	29	55	55
III.1.9		97	97	100	100	100	100	100	95	100	100	100	100	94	94
		86	85	93	93	95	94	94	93	92	92	65	65	81	79

III.2	RvC: onafhankelijkheid														
III.2.1		93	76	100	79	100	76	100	90	100	74	80	60	89	75
III.2.3		67	59	86	64	88	64	65	65	82	77	27	27	60	54
		80	68	93	72	94	70	83	78	91	76	54	44	75	65
III.3	RvC: deskundigheid en samenstelling														
III.3.1		78	77	100	100	100	100	100	100	91	91	33	33	69	66
III.3.2		94	91	100	93	100	96	100	100	100	91	87	87	89	88
III.3.3		92	87	100	100	100	100	95	95	100	91	86	86	86	78
III.3.4	Aantal commissariaten ≤ 5	92	78	64	36	76	48	89	63	95	86	100	100	96	89
	Overzicht nevenfuncties	94	94	93	93	92	92	95	95	100	100	100	100	91	91
III.3.5	Zittingsperiode	90	85	100	100	100	100	100	100	100	96	73	60	84	77
	Hernoembaar	88	70	100	71	96	76	100	85	100	83	57	36	84	66
III.3.6		86	86	100	100	100	100	100	100	96	96	47	47	83	83
		89	84	96	91	97	92	98	94	97	92	70	67	84	79
III.4	RvC: rol van de voorzitter en de secretaris														
III.4.1		95	95	100	100	100	100	100	100	100	100	86	86	92	92
III.4.2		93	87	100	93	100	96	95	90	100	91	80	80	91	83
III.4.3		94	80	93	93	96	96	100	90	100	83	93	86	89	68
		94	87	98	95	99	97	98	93	100	91	86	84	91	81

III.5	RvC: samenstelling en rol van drie kerncommissies														
III.5.1	Audit commissie	100	98	100	100	100	96	100	100	100	100	100	100	100	100
	Remuneratiecommissie	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Benoemingscommissie	100	96	100	92	100	91	100	100	100	100	100	100	100	100
III.5.2	Samenstelling	82	82	79	79	87	87	75	75	100	100	57	57	85	85
	Aantal vergaderingen	94	94	93	93	96	96	94	94	100	100	71	71	100	100
	Besproken onderwerpen	92	92	93	93	96	96	88	88	100	100	71	71	100	100
III.5.4		97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	94	94
III.5.5		95	94	100	100	100	100	100	100	100	96	80	80	92	92
III.5.6		96	93	100	93	100	96	94	94	100	90	92	92	95	91
III.5.7		95	95	93	93	96	96	100	100	100	100	85	85	95	95
III.5.8		95	95	100	100	100	100	95	95	96	96	93	93	94	94
III.5.9		96	95	100	100	100	100	100	100	96	96	93	93	94	92
III.5.10		97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	94	94
III.5.11		91	75	86	64	91	65	94	88	100	90	85	85	89	61
III.5.12		93	93	79	79	87	87	100	100	100	100	92	92	89	89
III.5.13		97	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	86	94	94
		95	93	96	93	97	94	97	97	99	97	89	88	94	91
III.6	RvC: tegenstrijdige belangen														
III.6.1		97	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	86	94	94
III.6.2		96	95	100	100	100	100	100	100	100	100	86	79	94	94
III.6.3	Goedkeuring RvC	100	100	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	100	100	100	100
	In jaarverslag	20	20	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0	50	50
III.6.4	In jaarverslag	95	95	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	89	89
	Gedragingen	41	41	100	100	100	100	67	67	25	25	20	20	44	44
III.6.5		96	95	100	100	100	100	90	90	100	100	100	93	94	92
III.6.6		96	93	100	92	100	92	100	100	100	100	86	86	94	91
III.6.7		96	93	100	100	100	96	95	95	100	100	92	92	94	89
		87	86	100	99	100	98	95	95	94	94	81	78	87	86
III.7	RvC: bezoldiging														
III.7.1	Aandelen	97	92	100	100	100	100	100	95	100	96	87	60	95	94
	Opties	96	89	100	100	100	100	100	100	100	96	80	40	95	90
III.7.2		89	87	100	100	96	96	100	100	96	91	60	60	87	84
III.7.3		78	55	86	79	88	76	100	90	78	65	47	33	75	38
III.7.4		92	90	100	100	100	100	100	95	100	100	73	73	87	86

		89	81	97	95	96	93	100	96	94	88	66	54	86	75
III.8	One-tier bestuursstructuur														
III.8.1		82	64	100	0	100	67	N/A	N/A	N/A	N/A	80	80	67	33
III.8.2		91	91	100	100	100	100	N/A	N/A	N/A	N/A	100	100	67	67
III.8.3		82	64	100	0	100	33	N/A	N/A	N/A	N/A	80	80	67	67
III.8.4		73	64	100	100	100	67	N/A	N/A	N/A	N/A	60	60	67	67
		82	71	100	50	100	67	N/A	N/A	N/A	N/A	80	80	67	59
IV.3	Informatieverschaffing AvA														
IV.3.1	Vooraf aangekondigd	87	56	100	100	100	96	85	75	74	52	87	80	87	31
	Vindbaar	74	73	100	100	96	96	95	95	96	96	80	80	51	49
IV.3.2		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	91	91
IV.3.3		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	91	91
IV.3.4		96	95	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	91	90
IV.3.5		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	91	91
IV.3.6		81	81	100	100	100	100	95	95	96	96	80	80	78	76
		91	88	100	100	100	99	98	97	97	95	94	93	85	80
V.1	Financiële verslaggeving														
V.1.1		97	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	94	92
V.1.2		96	95	100	100	100	100	100	100	96	91	93	93	94	94
V.1.3		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	87	87	94	94
		96	96	100	100	100	100	100	100	99	97	91	91	94	93

V.2	Externe accountant														
V.2.2		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	93	93	92	92
V.2.3		95	95	100	100	100	100	100	100	100	100	80	80	92	92
		96	96	100	100	100	100	100	100	100	100	87	87	92	92
V.3	Interne audit functie														
V.3.1		90	69	100	100	100	100	85	70	95	55	87	73	85	61
		90	69	100	100	100	100	85	70	95	55	87	73	85	61
V.4	Relatie met de externe accountant														
V.4.1		97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	92	92
V.4.2		93	93	100	100	100	100	100	100	96	96	86	86	90	90
V.4.3		97	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	92	92
		96	96	100	100	100	100	100	100	99	99	95	95	91	91

Legenda T = toepassen
N = naleven