



Corporate Governance in Nederland

Een onderzoek naar de wijze van naleving en toepassing van de principes en best practice bepalingen van de code 2008 door Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 evenals de redengeving voor eventuele afwijkingen

November 2010

Rijksuniversiteit Groningen
 Faculteit Economie en Bedrijfskunde
 Corporate Governance Insights Centre
www.rug.nl/feb/onderzoek/onderzoekscentra/cgic

Dr. Dirk Akkermans
 Prof. Dr. Hans van Ees¹
 Dr. Niels Hermes
 Dr. Reggy Hooghiemstra

Universiteit Utrecht
 Utrecht School of Economics

&

Universiteit Antwerpen
 Antwerpen Center for Evolutionary Demography
 mr.drs. Wesley Kauffmann

¹ Contactpersoon: h.van.ees@rug.nl

Samenvatting²

Het voorliggende rapport bevat de bevindingen van het Corporate Governance Insights Centre (CGIC) van de Rijksuniversiteit Groningen omtrent de wijze waarop een grote steekproef van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 met de geactualiseerde Nederlandse Corporate Governance Code (Code Frijns) omging.

Het onderzoek geeft antwoord op twee met elkaar samenhangende deelvragen:

- Wordt de code – in casu de principes en best practice bepalingen – nageleefd?
- Wordt, indien van naleving geen sprake is, uitgelegd waarom de betreffende codebepaling niet wordt nageleefd en hoe wordt deze uitleg geformuleerd?

Een vennootschap kan een bepaling uit de code naleven of uitleg geven waarom zij deze niet naleeft. De wetgever heeft als toepassen van een bepaling gedefinieerd het naleven dan wel uitleggen. De Code wordt in hoge mate nageleefd en/of uitgelegd; m.a.w. de toepassing is hoog. Indien sprake is van niet-toepassen, handelt de vennootschap wat die bepaling betreft in strijd met de wet.³

Het onderzoek betreft vrijwel alle fondsen van de AEX, AMX en AScX-index en een aantal lokale fondsen. In totaal betreft het 101 Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Van deze fondsen zijn de publiek toegankelijke bronnen geraadpleegd ten einde de toepassing en de naleving van de vennootschappen te onderzoeken. Tevens is de letterlijke uitleg die vennootschappen verschaffen voor niet-naleving verzameld en geanalyseerd middels inhoudsanalyse.

Bevindingen betreffende de toepassing en naleving van de code

- De toepassing van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code is net als in voorgaande boekjaren hoog is. Vooral voor de AEX-fondsen geldt dat de toepassing, op vele onderdelen de 100% nadert. In het algemeen zijn de toepassings- en nalevingspercentages voor de AEX-, AMX- en AScX-fondsen doorgaans hoger dan voor de lokale fondsen.
- De bepalingen over de interne risicobeheersings- en controlesystemen worden in hoge mate nageleefd.
- De nalevings en toepassingspercentages met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders zijn “traditioneel” laag. Het gaat dan in het bijzonder om de naleving en toepassing van de geactualiseerde bepalingen II.2.12 en II.2.13. De actualisering van deze best practice bepalingen betreffende de rapportage van bezoldigingsinformatie in de code is in het boekjaar 2009 waarschijnlijk een additionele verklaring. Verder geldt dat ten aanzien van het gebruik van aandelen als bezoldigingscomponent kan worden vastgesteld, dat 21 van de in totaal 41 vennootschappen aandelen toekennen aan

² De auteurs willen M. Zengers, D. Veenstra, H. Zeilstra, M.de Goeij, C.Hang, K. Waanders en K. Hübner bedanken voor hun bijdrage aan de informatieverzameling en verwerking van de gegevens en dr.T.J.B.M. Postma voor zijn bijdrage aan het redigeren van de tekst van dit rapport. Tenslotte, het CGIC is de monitoring commissie Nederlandse corporate governance code zeer erkentelijk voor verstrekken van de opdracht.

³ Voor de volledigheid wijzen wij erop dat in haar rapport de Monitoring Commissie Corporate Governance Code uitgaat van een andere benadering. In haar rapportage komt *toepassen* neer op het strikt volgen van een best practice bepaling. *Naleven* daarentegen omvat in de benadering van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code het toepassen én het geven van uitleg voor het niet-toepassen van een best practice bepaling.

bestuurders zonder dat daarbij een aanhoudperiode van tenminste vijf jaar geldt. In totaal 11 vennootschappen passen de code ter zake dit onderdeel niet toe.

- De naleving van bepaling III.1.7 betreffende de vermelding op welke wijze de zelfevaluatie van de kerncommissies heeft plaats gevonden is laag.
- De naleving van bepaling III.6.5 betreffende de regulering van transacties in aandelen ‘anders dan de eigen vennootschap’ is laag. Ook deze bevinding kan worden verklaard uit de actualisering van de Nederlandse corporate governance code.
- De toepassing van de nieuwe bepalingen van de geactualiseerde code is in het algemeen hoog. Opgemerkt dient te worden dat naleving veelal moet worden verondersteld (impliciete naleving). In vele gevallen wordt weinig expliciete informatie verstrekt. Dat geldt ten aanzien van II.1.2 de voor de vennootschap relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen; II.1.6 ter zake de rapportering over de gevoeligheid van de resultaten van de vennootschap ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen; II.1.9 ter zake de responstijd; II.1.10 inzake de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij een overnamebod; II.1.11 ter zake de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij een verbetering van het overnamebod; II.2.2 ter zake de door de raad van commissarissen uit te voeren scenarioanalyses. De naleving ter zake II.1.4 ter zake de rapportering over interne beheersing is hoog. Bepaling II.2.10 ter zake de uit de billijkheidstoets voortvloeiende mogelijkheid om in een eerder boekjaar toegekende variabele bezoldigingscomponent aan te passen en II.2.11 ter zake de zogenaamde *claw back* clause worden veelal toegepast door niet naleving uit te leggen. De naleving betreffende II.2.12 ter zake het remuneratieverslag is laag, alsmede betreffende III.6.5 ter zake het reglement ten aanzien van bezit van en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen anders dan die uitgegeven door de eigen vennootschap.

Bevindingen betreffende de uitleg van niet naleving van de code

- Evenals in het boek jaar 2008 worden per vennootschap gemiddeld 6 best practice bepalingen uitgelegd. Vennootschappen behorende tot de AEX- en AMX-indices wijken in mindere mate af van best practice bepalingen met uitleg dan de AscX en lokale fondsen.
- Niet naleving met uitleg is actueel voor een beperkt aantal principes. Het betreft de taak en werkwijze van het bestuur (principe II.1), de bezoldiging van het bestuur (principe II.2), de deskundigheid en samenstelling van de raad van commissarissen (principe III.3), de instelling van subcommissies uit het midden van de raad van commissarissen (principe III.5), en de informatieverschaffing aan de algemene vergadering van aandeelhouders (principe IV.3). De meest opvallende verschuiving betreft de bepaling(en) ter zake het reglement met betrekking tot de handelswijze van respectievelijk bestuurders en commissarissen ten aanzien van effectentransacties en – bezit. Daar waar in 2008 nog respectievelijk 41 en 43 vennootschappen II.2.6 (reglement bestuur) en III.7.3 (reglement raad van commissarissen) uitlegden, zijn er in 2009 slechts 20 vennootschappen die gemotiveerd de nieuwe best practice bepaling III.6.5 (ter zake reglement bestuur én raad van commissarissen) uitleggen.
- Ter zake de inhoud van de uitleg is geconstateerd dat de belangrijkste veranderingen zijn waar te nemen ten aanzien van de mate waarin wet- en regelgeving als argument wordt gebruikt ter verklaring van het niet-naleven van een best practice bepaling. Daar waar in 2008 in acht procent van de aangetroffen uitleg dit argument werd gehanteerd, is dat in 2009 nog slechts zes procent. Voorts is er een aanzienlijke daling van het aantal gevallen dat vennootschappen het niet naleven van een best practice bepaling “uitleggen” door te volstaan met het geven van informatie over het eigen beleid. In

2009 werd dit in 69 situaties geconstateerd, in 2008 nog in 97. Hiermee werd de tendens uit het vorige boekjaar zijn voortgezet.

- Er is sprake van een meer dan verdubbeling van het aantal keren dat een vennootschap erop wijst dat het niet-naleven van een best practice bepaling een tijdelijke afwijking betreft: in 2008 werd dit argument in 32 gevallen gehanteerd, in 2009 lag dit op maar liefst 71 maal. De verdubbeling kan voor een groot deel worden toegeschreven aan de uitleg die voor afwijkingen van nieuwe best practice bepalingen. Het overgrote deel van de afwijkingen van nieuwe best practice bepalingen wordt uitgelegd door erop te wijzen dat het een tijdelijke afwijking betreft (43 procent). Dit argument wordt vooral gebruikt bij het motiveren van afwijkingen van best practice bepalingen betreffende de claw back regeling en de billijkheidstoets.

Corporate Governance Insights Centre
Groningen, November 2010

Inhoudsopgave

1. Inleiding	6
2. De bevindingen ter zake de uitleg van het niet-naleven van de code	9
2.1 Inleiding	
2.2 Karakterisering corporate governance hoofdstuk	
2.3 Algemene typering uitleg	
2.4 De uitleg inzake de meest uitgelegde bepalingen	
2.5 Kwaliteit van de uitleg	
3. De analyse inzake het toepassen en naleven van de code	19
3.1 Inleiding	
3.2 De analyse op hoofdlijnen	
3.3 De analyse van de toepassing van bepaalde best practice bepalingen	
4. De (overige) nieuwe bepalingen van de geactualiseerde code	39
Bijlagen	
1. Lijst vennootschappen boekjaar 2009	
2. Overzicht tabellen toepassing in het boekjaar 2009	
3. Inventarisatielijst	
4. Enige bevindingen betreffende de geactualiseerde code	

1. Inleiding

Corporate governance codes zijn vormen van zelfregulering en kunnen worden beschouwd als aanvullingen op bestaande wet- en regelgeving. Corporate governance codes stellen partijen in staat op een flexibele wijze te komen tot algemeen aanvaarde gedragingen omtrent het bestuur en beheer van organisaties. Dat betekent dat de (wijze van) naleving van de richtlijnen van de corporate governance codes ten principale aan de interactie tussen belanghebbenden wordt overgelaten. De Nederlandse corporate governance code voor beursgenoteerde vennootschappen is met ingang van het boekjaar 2004 in werking getreden. De monitoring commissie onder voorzitterschap van prof. dr. J.M.G. Frijns heeft in december 2008 de corporate governance code geactualiseerd. De geactualiseerde corporate governance code 2008 is operationeel geworden in het boekjaar 2009. De nieuwe monitoring commissie onder voorzitterschap van drs. J.B.M. Streppel heeft in maart 2010 het *Corporate Governance Insights Centre* (CGIC) van de Rijksuniversiteit Groningen verzocht te analyseren in welke mate en op welke wijze de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen de bepalingen van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code naleven. De volgende met elkaar samenhangende deelvragen komen daarbij aan de orde:

- Wordt de code – in casu de principes en best practice bepalingen – nageleefd?
- Wordt, indien van naleving geen sprake is, uitgelegd waarom de betreffende codebepaling niet wordt nageleefd en hoe wordt deze uitleg geformuleerd?⁴

De Nederlandse corporate governance code kent een beperkte verankering in wetgeving. De wet verplicht Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen mededeling te doen over de omgang met de Nederlandse corporate governance code. Nadere voorschriften omtrent de wijze van omgang en de inhoud van de mededeling inzake de omgang met de code worden overgelaten aan de belanghebbenden. Eén en ander impliceert dat naleving moet worden verondersteld in situaties dat er geen nadere mededeling omtrent niet-naleving wordt gedaan.

Het onderzoek is van start gegaan op 1 mei 2010 en uitgevoerd op basis van een steekproef van vrijwel alle fondsen in de AEX, AMX en AScX-index en 39 lokale fondsen. De totale omvang van de steekproef bestaat uit 101 fondsen (zie bijlage 1). De toepassing en naleving van de code is vastgesteld aan de hand van publiek toegankelijke informatie over de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Daartoe zijn voor de betrokken vennootschappen de inhoud van de verslagen en de jaarrekening over het boekjaar 2009 en de informatie op de websites van de vennootschappen nader onderzocht. Het onderzoek betreft de verifiëerbare richtlijnen van de Nederlandse corporate governance code.

Dit rapport is als volgt opgebouwd. Hoofdstuk 2 bevat de bevindingen ter zake de uitleg die de vennootschappen geven voor het niet naleven van best practice bepalingen.⁵ In hoofdstuk 3 wordt verslag gedaan van het onderzoek naar toepassing en naleving van de best practice

⁴ 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) hanteert de onderzoeksgroep 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 over het niet-naleven van een principe dan wel best practice bepaling.

⁵ De Nota van toelichting (zie voorgaande voetnoot) geeft aan dat de 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. Wanneer sprake is van uitleg met betrekking tot een principe, is dat in de tekst als zodanig aangegeven.

bepalingen door de beursgenoteerde vennootschappen. In hoofdstuk 4 worden de nieuwe richtlijnen van de geactualiseerde code nader besproken.

2. De bevindingen ter zake de uitleg van het niet-naleven van de code

2.1. Inleiding

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de bevindingen ter zake de uitleg van het niet-naleven van best practice bepalingen uit de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code. Door middel van inhoudsanalyse is de uitleg op een objectieve en systematische wijze in kwantitatieve gegevens omgezet door gebruik te maken van een codering op voor het onderzoek gedefiniëerde dimensies.

Ten behoeve van het codeerproces is een instructie ontwikkeld (deze is op verzoek verkrijgbaar). Het codeerproces omvat twee achtereenvolgende fasen, te weten (1) identificatie en vastlegging en (2) het toepassen van de codeerdimensies. Bij het toepassen van de codeerdimensies — waarbij de aard van de gegeven uitleg centraal staat — is gekozen voor dezelfde 11 categorieën als in voorgaande onderzoeken. Tabel 2.1 geeft een overzicht van de categorieën.

Tabel 2.1 Categorieën inhoudsanalyse

Bepaling [nummer uit de Nederlandse corporate governance code] ter zake [...] wordt niet door de vennootschap nageleefd, omdat de vennootschap ...

1. bestaande afspraken en/of contracten wenst te respecteren.
 2. zich conformeert aan bestaande wet- en regelgeving en/of deze afdoende acht, dan wel de bepaling in strijd acht met jurisprudentie en/of wet- en regelgeving, dan wel nadere wetgeving op dit terrein wenst af te wachten.
 3. nog bezig is met het implementeren van de bepaling en de verwachting heeft deze in het komende boekjaar wél na te leven, dan wel stelt dat het een tijdelijke afwijking betreft.
 4. een eigen regeling kent waarvan zij *uidrukkelijk* vindt dat deze in overeenstemming is met de geest van de Nederlandse corporate governance code.
 5. een andere regeling kent (*toelichting*: er wordt in dit geval *slechts* informatie over de eigen regeling verschaft *zonder* nadere motivering).
 6. vindt dat de bepaling vraagt om een werkwijze die niet gebruikelijk is in de landen en/of sectoren waarin zij actief is.
 7. vindt dat de invoering van de bepaling een te grote administratieve en/of financiële last zou vergen en/of van mening is dat de vennootschap te klein is om de bepaling te kunnen naleven.
 8. vindt dat de bepaling ligt op een terrein dat een privé-aangelegenheid van bestuurders/commissarissen is.
 9. het wenselijk acht dat vertegenwoordigers van bepaalde groeperingen in de raad zitting hebben.
 10. van mening is dat de bepaling niet op haar van toepassing is.
 11. overige redenen.
-

2.2. Algemene typering uitleg en ontwikkeling ten opzichte van 2008

In deze paragraaf wordt een algemeen beeld geschetst van de uitleg die Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het jaarverslag 2009 hebben gegeven voor het motiveren van afwijkingen van best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code. De geactualiseerde Nederlandse corporate governance code, die op 1 januari 2009 in werking is getreden, heeft daarbij als referentiepunt gediend.

In dit deel van het onderzoek zijn 99 beursgenoteerde vennootschappen opgenomen, die minimaal één best practice bepaling van de Nederlandse corporate governance code hebben

uitgelegd. Van de 101 onderzochte vennootschappen gaven twee aan alle best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code na te leven.⁶

Tabel 2.2 geeft een overzicht van de aangetroffen uitleg, uitgesplitst naar type vennootschap (i.c. AEX, AMX, AScX en lokaal) en gegroepeerd op basis van principes van de Nederlandse corporate governance code. Uit tabel 2.2 blijkt allereerst dat in totaal 565 keer uitleg is aangetroffen. Dit komt neer op bijna 5.7 uitgelegde best practice bepaling per vennootschap; dit is nauwelijks een verandering ten opzichte van het vorige boekjaar (5.7). Net als in voorgaande jaren blijkt ook dit jaar weer dat vennootschappen behorende tot de AEX- en AMX-indices in geringere mate van best practice bepalingen met uitleg afwijken dan de kleinere fondsen.

Uit tabel 2.2 blijkt dat er een beperkt aantal principes (en onderliggende best practice bepalingen) is, waarvoor relatief veel vennootschappen de niet-naleving uitleggen. In het bijzonder betreft het de taak en werkwijze van het bestuur (principe II.1), de bezoldiging van het bestuur (principe II.2), de deskundigheid en samenstelling van de raad van commissarissen (principe III.3), de instelling van subcommissies uit het midden van de raad van commissarissen (principe III.5), en de informatieverschaffing aan de algemene vergadering van aandeelhouders (principe IV.3). Op dit punt lijkt er weinig verandering te zijn opgetreden ten opzichte van het voorgaande onderzoek. Wat opvalt, is de afname van het aantal vennootschappen dat van principe III.7 (bezoldiging raad van commissarissen) afwijkt. De afname van 52 (2008) naar 6 (2009) vennootschappen heeft te maken met het verdwijnen van best practice bepaling III.7.3 (reglement effectentransacties raad van commissarissen). In de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code is dit geïntegreerd in best practice bepaling III.6.5.

⁶ Eén vennootschap is bewust buiten beschouwing gelaten. Deze vennootschap zorgde voor een vertekening van het beeld omdat zij 64 best practice bepalingen uitlegde.

Tabel 2.2
Aangetroffen uitleg ter zake het niet naleven van best practice bepalingen door Nederlandse vennootschappen

Bepalingen behorende bij principe		AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal 2009	Totaal 2008
		(19)	(21)	(20)	(39)	(99)*	(108)*
<i>I.</i>	<i>Naleving en handhaving van de code</i>						
I	Naleving en handhaving van de code	0	0	0	0	0	1
<i>II.</i>	<i>Het bestuur</i>						
II.1.	Taak en werkwijze	12	12	17	35	76	89
II.2	Bezoldiging	39	43	30	61	173	178
II.3	Tegenstrijdige belangen	2	0	0	0	2	8
<i>III.</i>	<i>Raad van commissarissen</i>						
III.1	Taak en werkwijze	0	2	0	6	8	4
III.2	Onafhankelijkheid	3	4	2	5	14	24
III.3	Deskundigheid en samenstelling	6	8	8	22	44	33
III.4	Rol van de Vz en secretaris van de RvC	1	2	7	19	29	26
III.5	Samenstelling en rol van drie kerncommissies van de raad van commissarissen	9	8	14	16	47	57
III.6	Tegenstrijdige belangen	2	1	6	18	27	12
III.7	Bezoldiging	0	4	1	1	6	52
III.8	One-tier bestuursstructuur	0	0	0	2	2	0
<i>IV.</i>	<i>De (algemene vergadering van) aandeelhouders</i>						
IV.1	Bevoegdheden	8	7	9	12	36	38
IV.2	Certificering van aandelen	5	1	2	7	15	19
IV.3	Informatieverschaffing/logistiek algemene vergadering van aandeelhouders	3	6	17	34	69	49
IV.4	Verantwoordelijkheid van aandeelhouders	0	0	1	0	1	0
<i>V.</i>	<i>De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant</i>						
V.1	Financiële verslaggeving	0	1	0	0	1	2
V.2	Rol, benoeming, beloning en beoordeling van het functioneren van de externe accountant	0	1	0	3	4	4
V.3	Interne audit functie	0	1	6	13	20	23
V.4	Relatie en communicatie van de externe accountant met de organen van de vennootschap	0	0	0	0	0	0
Totaal (2009)		90	101	120	254	565	
Totaal (2008)		111	105	160	243	619	

* Aantal vennootschappen dat uitlegt.

Om meer inzicht te krijgen in de vraag welke best practice bepalingen veelvuldig niet worden nageleefd maar door de vennootschappen worden uitgelegd, verschaft Tabel 2.3 een overzicht van de tien in 2008 en 2009 meest uitgelegde bepalingen.

Zoals uit Tabel 2.3 blijkt, worden in de twee boekjaren veelal dezelfde best practice bepalingen door de vennootschappen uitgelegd. In totaal zijn er zeven bepalingen die in beide boekjaren tot de tien meest uitgelegde bepalingen behoren. De meest opvallende verschuiving betreft de bepaling(en) ter zake het reglement met betrekking tot de handelswijze van respectievelijk bestuurders en commissarissen ten aanzien van effectentransacties en –bezit. Daar waar in 2008 nog respectievelijk 41 en 43 vennootschappen II.2.6 (reglement bestuur) en III.7.3 (reglement raad van commissarissen) uitlegden, zijn er in 2009 slechts 20

vennootschappen die gemotiveerd de nieuwe best practice bepaling III.6.5 (ter zake reglement bestuur én raad van commissarissen) uitleggen.

Voorts valt op dat drie best practice bepalingen die in 2008 veelvuldig werden uitgelegd, ook in 2009 door een aanzienlijk deel van de vennootschappen wordt uitgelegd. In het bijzonder betreft het bepalingen II.1.1 ter zake de maximale benoemingstermijn van bestuurders, II.2.8 (in 2008 was dit nog II.2.7) ter zake de maximale ontslagvergoeding voor bestuurders, evenals IV.3.1 ter zake webcasting.⁷

		2009		2008	
		Aantal	Top 10 Positie	Aantal	Top 10 Positie
II.1.1	Maximale benoemingstermijn bestuurders	55	1	56	2
II.2.8(a)	Maximale ontslagvergoeding bestuurders	51	2	64	1
IV.3.1	Webcasting analistenbijeenkomsten, presentaties en persconferenties voor alle aandeelhouders	37	3	40	5
II.2.11	Claw back clause	26	4	-	-
III.5	Samenstelling en rol van de drie kerncommissies van de raad van commissarissen	25	5	29	6
III.6.5	Inhoud reglement RvC (inclusief reglement effectentransacties RvC en RvB)	20	6	-	-
III.3.5	Maximale zittingstermijn voor commissarissen van 3 keer 4 jaar ⁸	19	7	17	=8
IV.1.1	Ontnemen bindende voordracht	16	=8	13	>10
II.2.5(b)	Aanhoudperiode van minimaal vijf jaar bij aandelen zonder financiële tegenprestatie	16	=8	15	>10
III.4.3	Taken secretaris van de vennootschap	15	=10	17	=8
III.5.11	RvC-voorzitter is niet tevens voorzitter remuneratiecommissie	15	=10	16	=10
III.7.3	Reglement m.b.t. handelswijze commissarissen t.a.v. effectenbezit en –transacties	-	-	43	3
II.2.6	Reglement m.b.t. handelswijze bestuurders t.a.v. effectenbezit en –transacties	-	-	41	4
Totaal Top 10		292		363	
Percentage Top 10 van totaal		52%		59%	

In het algemeen kan worden geconcludeerd dat voor wat betreft de tien meest uitgelegde best practice bepalingen er — met uitzondering van de opmerkelijke verschuiving ten aanzien van de bepaling betreffende het reglement effectentransacties — ten opzichte van het onderzoek

⁷ Om vast te stellen in hoeverre vennootschappen zich aan de bepalingen ter zake de benoemingstermijn van bestuurders (II.1.1) en maximale ontslagvergoeding (II.2.8) conformeren is aan de hand van informatie in het jaarverslag (en in een enkel geval op de website) ten eerste vastgesteld uit hoeveel personen de raad van bestuur (c.q. executive board) bestaat. Vervolgens is vastgesteld het aantal bestuurders dat ná de inwerkingtreding van de Nederlandse corporate governance code (1 januari 2005) is benoemd én waarvoor bepaling II.1.1 en/of II.2.8 niet worden nageleefd. Uit deze inventarisatie blijkt dat de 41 meegenomen AEX en AMX-fondsen in totaal 143 bestuursleden kennen. Voor 14 bestuurders die na 1 januari 2005 zijn benoemd (oftewel 10 procent) geldt dat de bepalingen II.1.1 en/of II.2.8 niet worden nageleefd.

⁸ Ten aanzien van best practice bepaling III .3.5 blijkt dat 14 van de 19 vennootschappen die deze best practice bepaling uitleggen een 'overig' argument hanteren. Nadere analyse van de achterliggende tekst geeft aan dat dit gaat om motiveringen in de trant van “de wens om de continuïteit binnen rvc/toezicht te handhaven”, “dat het niet in het belang van de vennootschap wordt geacht” of “omdat men een persoon i.v.m. zijn/haar kwaliteit/expertise/ervaring in de rvc wil behouden”.

over boekjaar 2008 nauwelijks verandering is opgetreden. Niet alleen zijn zeven van de tien bepalingen dezelfde als het vorige boekjaar, ook omvat de top 10 net als in boekjaar 2008 meer dan 50 procent van de totale in de jaarverslagen aangetroffen uitleg.

2.3. Aard van de uitleg betreffende de meest uitgelegde bepalingen

In deze paragraaf richten we ons op de aard van de uitleg die door de vier groepen van vennootschappen (AEX, AMX, AScX en lokaal) voor het niet naleven van de best practice bepalingen in het boekjaar 2009 werd gegeven. Dit wordt gevolgd door een nadere analyse van de uitleg voor het niet naleven van de drie meest uitgelegde bepalingen. In hoofdstuk 4 zal afzonderlijk aandacht worden besteed aan de uitleg die vennootschappen bij een aantal nieuwe best practice bepalingen hanteren.

Allereerst volgt in Tabel 2.4 per index een overzicht van de mate waarin de onderscheiden categorieën van uitleg werden gehanteerd zonder dat daarbij is gelet op de individuele bepalingen waar de uitleg betrekking op had. Zoals uit Tabel 2.4 blijkt, is het mogelijk om de motivatie voor het niet-naleven van best practice bepalingen in een beperkt aantal categorieën in te delen. Afgezien van de restcategorie ('overige motivaties') zijn er vijf motieven die veelvuldig worden gehanteerd. Ten opzichte van het vorige onderzoek zijn er nauwelijks veranderingen waar te nemen ten aanzien van de mate waarin een best practice bepaling niet wordt nageleefd omdat de desbetreffende vennootschap bestaande contracten en/of afspraken wenst te respecteren. Eenzelfde constatering kan worden gedaan ten aanzien van het aantal malen dat een vennootschap er in haar motivering op wijst dat naleving van de bepaling onevenredig hoge financiële en/of administratieve lasten voor de vennootschap zou betekenen en/of dat zij zichzelf te klein acht om de betreffende best practice bepaling te kunnen naleven. Dit argument werd, zoals te verwachten, vooral door de kleinere fondsen (in casu de AScX-fondsen en de lokale fondsen) gehanteerd.

De belangrijkste veranderingen zijn waar te nemen ten aanzien van de mate waarin wet- en regelgeving als argument wordt gebruikt ter verklaring van het niet-naleven van een best practice bepaling. Daar waar in 2008 in acht procent van de aangetroffen uitleg dit argument werd gehanteerd, is dat in 2009 nog slechts zes procent. Deze daling kan voor een groot deel worden toegeschreven aan het samenvoegen van de oude best practice bepaling II.26 en III.7.3 (betreffende het reglement ten aanzien van effectentransacties door bestuurders en commissarissen) in één nieuwe best practice bepaling (III.6.5). Voorts is er een aanzienlijke daling van het aantal gevallen dat vennootschappen het niet naleven van een best practice bepaling "uitleggen" door te volstaan met het geven van informatie over het eigen beleid. In 2009 werd dit in 69 situaties geconstateerd, in 2008 nog in 97. Hiermee lijkt de tendens die het vorige jaar werd opgemerkt te zijn voortgezet.

Tot slot is er sprake van een meer dan verdubbeling van het aantal keren dat een vennootschap erop wijst dat het niet-naleven van een best practice bepaling een tijdelijke afwijking betreft: in 2008 werd dit argument in 32 gevallen gehanteerd, in 2009 lag dit op maar liefst 71 maal. Zoals in hoofdstuk 4 blijkt, kan dit voor een groot deel worden toegeschreven aan de uitleg die voor afwijkingen van nieuwe best practice bepalingen is gehanteerd.

Na dit algemene beeld van de motieven die de verschillende categorieën vennootschappen gebruiken voor het uitleggen van het niet-naleven van best practice bepalingen, willen we in

het vervolg de uitleg per individuele bepalingen bezien. Daarbij richten we ons op de drie meest niet-nageleefde bepalingen van het boekjaar 2009 en de bijbehorende uitleg.

Aard motivatie	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal 2009	%	Totaal 2008	%
Vennootschap wenst bestaande afspraken en/of contracten te respecteren	18	19	15	29	81	14	87	14
Vennootschap stelt dat wet- en regelgeving en/of jurisprudentie naleving in de weg staat	5	8	10	9	32	6	48	8
Vennootschap wijst er op dat het een tijdelijke afwijking betreft en/of dat men bezig is met de implementatie van de best practice bepaling	15	17	14	33	71	13	32	5
De vennootschap wijst er op dat zij een eigen regeling kent en stelt <i>expliciet</i> dat deze in lijn met de geest van de Nederlandse corporate governance code is	3	2	2	4	11	2	14	2
De vennootschap wijst er op dat zij een andere regeling kent (en er wordt <i>slechts</i> informatie over de eigen regeling verschaft <i>zonder</i> nadere motivering)	10	13	10	36	69	12	97	16
De vennootschap vindt dat de bepaling vraagt om een werkwijze die niet gebruikelijk is in de landen en/of sectoren waarin zij actief is	2	1	1	1	5	1	15	2
De vennootschap acht de administratieve en/of financiële kosten verbonden aan de implementatie van de best practice bepaling te hoog en/of wijst er op dat de vennootschap van te geringe omvang is om de bepaling na te leven	2	3	31	58	94	17	90	15
De vennootschap vindt dat de bepaling ligt op een terrein dat een privé-aangelegenheid van bestuurders/commissarissen is	0	0	1	8	9	2	17	3
Overige motivaties	35	38	36	74	183	33	219	35
Totaal (2009)	90	101	120	254	565	100		100
Totaal (2008)	111	105	160	243	619			

II.1.1 Maximale benoemingstermijn bestuurders

Bepaling II.1.1 stelt dat een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Voorts is bepaald dat herbenoeming telkens voor een periode van maximaal vier jaar kan plaatsvinden. In totaal leggen 55 (2008: 57) vennootschappen uit waarom zij deze best practice bepaling niet naleven. Zoals uit Tabel 2.5 kan worden opgemaakt, motiveert het overgrote deel van de vennootschappen een afwijking door te wijzen op de wens om bestaande contracten te respecten; een constatering die in het vorige boekjaar ook is gedaan.

Tabel 2.5
Uitleg bij II.1.1 Maximale benoemingstermijn bestuurders

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal 2009	Totaal 2008
Bestaande contracten worden gerespecteerd	6	7	8	14	36	37
Vennootschap conformeert zich aan bestaande wet- en regelgeving en/of wacht ontwikkelingen op gebied af	0	1	0	0	1	3
Vennootschap volstaat met het geven van informatie over eigen regeling	0	0	1	0	1	4
Omvang en/of te hoge financiële en/of administratieve lasten staan naleving in de weg	0	0	0	1	1	2
Overig	3	4	3	7	16	11

II.2.8 Maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag

Net als in de vorige onderzoeken naar de toepassing van de code wordt ook in het boekjaar 2009 veelvuldig met uitleg afgeweken van best practice bepaling II.2.8 ter zake de maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag (in voorgaande jaren was dit best practice bepaling II.2.7). De argumenten zijn op een rijtje gezet in Tabel 2.6. Het gebruik van het argument dat bestaande contracten worden gerespecteerd is met bijna een kwart afgenomen. Daar waar in het vorige boekjaar 39 vennootschappen dit argument hanteerden, ligt dat met 29 in 2009 duidelijk lager. Bovendien is het gebruik van het argument om te volstaan met het geven van informatie over de eigen regeling gedaald (van zeven vennootschappen in 2008 naar drie in 2009). Daarentegen is het gebruik van het argument dat de vennootschap zich conformeert aan bestaande wet- en regelgeving ten opzichte van 2008 van 6 vennootschappen naar 9 vennootschappen gestegen.

Tabel 2.6
Uitleg bij II.2.8 Maximale ontslagvergoeding bestuurders

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal 2009	Totaal 2008
Bestaande contracten worden gerespecteerd	8	8	5	8	29	39
Vennootschap conformeert zich aan bestaande wet- en regelgeving en/of wacht ontwikkelingen op gebied af	1	2	2	4	9	6
Vennootschap volstaat met het geven van informatie over eigen regeling	0	2	1	0	3	7
Regeling is niet gebruikelijk in sector en/of land waarin vennootschap actief is	1	0	0	0	1	3
Overig	3	4	1	1	9	9

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

Bepaling IV.3.1 voorziet in het aan aandeelhouders bieden van de mogelijkheid om bijvoorbeeld analistenbijeenkomsten *realtime* via het internet te kunnen volgen. Zoals uit Tabel 2.7 blijkt, leggen in totaal 37 vennootschappen uit waarom zij deze bepaling niet (kunnen) naleven. In 2008 legden 40 vennootschappen een afwijking van deze best practice bepaling uit. Het overgrote deel daarvan betreft de kleinere fondsen: 23 zijn lokale fondsen en 8 zijn AScX-fondsen. Het is niet verwonderlijk dat, in overeenstemming met de eerdere onderzoeken, de argumentatie dat de vennootschap te klein is en dat invoering van deze best practice bepaling met onevenredig hoge kosten gepaard zou gaan, het merendeel van de aangetroffen uitleg representeert. Uit tabel 2.7 blijkt dat in totaal 17 fondsen dit argument hanteren.

Tabel 2.7
Uitleg bij IV.3.1 Webcasting etc.

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal 2009	Totaal 2008
Vennootschap stelt dat zij de bepaling nog aan het implementeren is	0	0	0	2	2	1
Vennootschap volstaat met het geven van informatie over eigen regeling	0	2	1	7	10	7
Omvang en/of te hoge financiële en/of administratieve lasten staan naleving in de weg	0	0	5	12	17	20
Overig	2	2	2	2	8	12

3. Analyse van de toepassing van de best practice bepalingen van de code

3.1. Inleiding

In dit hoofdstuk komt de wijze waarop en de mate waarin de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 de principes en de best practice bepalingen van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code toepassen aan de orde (zie bijlage 3 voor de gehanteerde inventarisatielijst). In paragraaf 3.2 volgt een algemene karakterisering van de naleving op het niveau van principes van de code. In paragraaf 3.3 wordt in het bijzonder aandacht besteed aan de naleving van de bepalingen betreffende de bezoldiging van bestuurders (hoofdstuk II.2 uit de code) en de interne risicobeheersings- en controlesystemen (best practice bepaling II.1.4). Voor een compleet overzicht van het aantal vennootschappen dat een specifieke (deel)bepaling naleeft, uitlegt, dan wel niet toepast, evenals de toelichting op de opzet van het onderzoek wordt verwezen naar bijlage 2 bij dit rapport.

3.2. De analyse van de naleving op hoofdlijnen

Voordat de bespreking van de resultaten volgt, dienen twee opmerkingen te worden gemaakt. Ten eerste, het aantal vennootschappen waar een bepaling op van toepassing is, kan per bepaling of zelfs per onderdeel van een bepaling verschillen. Zo is het al dan niet toepassen van bepalingen betreffende het verstrekken van opties alleen relevant voor die vennootschappen die opties als onderdeel van de bezoldiging verstrekken. Alle percentages en aantallen in dit hoofdstuk hebben uitsluitend betrekking op vennootschappen waarvoor de desbetreffende best practice bepaling in het boekjaar 2009 actueel is. Bij sommige best practice bepalingen gaat het hierbij om zeer kleine aantallen, hetgeen tot grote variatie in de (toepassings)percentages kan leiden. Ten tweede, de code bevat ook bepalingen die een intentie weergeven, of een bepaalde vormgeving van de statuten aanbevelen. De naleving van dergelijke best practice bepalingen is niet expliciet via verifieerbare handelingen te inventariseren. Deze bepalingen zijn in het onderzoek buiten beschouwing gelaten, het betekent dat er een neerwaartse vertekening van geaggregeerde nalevingscijfers optreedt. Immers, van niet-verifieerbare best practice bepalingen dient te worden verondersteld dat ze worden nageleefd.

Om een algemeen beeld ten aanzien van de toepassing en naleving te schetsen is in Tabel 3.1 op het niveau van de per principe gegroepeerde bepalingen van de code een (ongewogen) gemiddeld toepassings- en nalevingspercentage bepaald. De toepassingspercentages kunnen worden gevonden door de nalevings- en uitlegpercentages per principe, respectievelijk kolom N en kolom U, te aggregeren. Er dient te worden benadrukt dat de verschillende mate van complexiteit van principes en best practice bepalingen in termen van de verschillende aantallen deelbepalingen, het berekenen van gemiddelde nalevingspercentages tamelijk arbitrair maakt. Om deze redenen hebben uitspraken betreffende het al dan niet toepassen op het geaggregeerde niveau van principes en bepalingen een schetsmatig karakter. Op het niveau van fondsindices kunnen de percentages wel met elkaar worden vergeleken

fondsen bepalingen	AEX		AMX		AScX		Lokaal		Totaal	
	N	U	N	U	N	U	N	U	N	U
II.1	95%	5%	95%	5%	92%	7%	87%	8%	91%	6%
II.2.2; 4-15	82%	7%	73%	14%	73%	10%	64%	12%	72%	11%
II.3.4	67%	33%	100%	0%	nvt	nvt	40%	0%	64%	9%
III.1.1-3;5;7	92%	0%	84%	1%	80%	1%	70%	5%	81%	2%
III.2.3	95%	5%	86%	14%	80%	10%	82%	10%	85%	10%
III.3.1;2;4;6	98%	1%	95%	1%	94%	5%	93%	4%	95%	3%
III.4.2	100%	0%	95%	5%	100%	0%	95%	5%	97%	3%
III.5.1-3;6;7;11-13	95%	4%	91%	6%	85%	12%	86%	9%	90%	8%
III.6.3-5	87%	11%	94%	2%	58%	13%	68%	12%	74%	10%
III.7	100%	0%	88%	10%	98%	3%	97%	1%	96%	3%
III.8.1;3-4	100%	0%	nvt	nvt	nvt	nvt	33%	67%	67%	33%
IV.1.4-7	98%	1%	92%	2%	91%	1%	90%	3%	92%	2%
IV.3.1;6-9;11;13	97%	1%	87%	2%	90%	6%	75%	6%	85%	4%

Dit gezegd hebbende kan uit Tabel 3.1 worden afgeleid dat de toepassing van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code, net als in voorgaande boekjaren hoog is. Vooral voor de AEX-fondsen geldt dat de toepassing, op vele onderdelen de 100% nadert. In het algemeen zijn de toepassings- en nalevingspercentages voor de AEX-, AMX- en AScX-fondsen doorgaans hoger dan voor de lokale fondsen. Overigens hebben bepaling II.3.4. en de bepalingen betreffende principe III.8 ter zake de one-tierstructuur betrekking op een zeer gering aantal fondsen.

Voor wat betreft het niet-naleven van principes en bepalingen valt het volgende op. In de eerste plaats zijn de nalevings en toepassingspercentages “traditioneel” laag met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders. Het gaat dan in het bijzonder om de naleving en toepassing van de geactualiseerde bepalingen II.2.12 en II.2.13 (zie ook de paragraaf over bezoldiging). De actualisering van deze best practice bepalingen betreffende de rapportage van bezoldigingsinformatie in de code is in het boekjaar 2009 waarschijnlijk een additionele verklaring. In de tweede plaats geldt voor de taak en werkwijze van de raad van commissarissen de bevinding dat de naleving van bepaling III.1.7 betreffende de vermelding op welke wijze de zelfevaluatie van de kerncommissies heeft plaats gevonden laag is. In de derde plaats, geldt dat bepaling III.6.5 betreffende de regulering van transacties in aandelen ‘anders dan de eigen vennootschap’ minder wordt nageleefd. Ook de bevinding kan worden verklaard uit de actualisering van de Nederlandse corporate governance code. Met dit argument is het relatief lage percentage ter zake principe III.6 verklaard.

3.3. De analyse van de toepassing van bepaalde best practice bepalingen

In deze paragraaf volgt een beschrijving van de toepassing van een beperkt aantal individuele bepalingen door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. In het bijzonder wordt aandacht besteed aan de toepassing van een aantal best practice bepalingen betreffende de interne risicobeheersings- en controlesystemen (paragraaf 3.3.1) en de bezoldiging van bestuurders (paragraaf 3.3.2). Daarna wordt in subparagraaf 3.3.3 de toepassing van een selectie van de overige bepalingen besproken waar de bevindingen in het oog springende resultaten laten zien. In subparagraaf 3.3.4 volgen enige slotopmerkingen betreffende de bevindingen met betrekking tot de naleving van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code.

3.3.1 De naleving van de code met betrekking tot de interne risicobeheersings- en controlesystemen

Allereerst wordt specifiek aandacht geschonken aan de toepassing van best practice bepalingen met betrekking tot de interne risicobeheersings- en controlesystemen. In de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code van 2008 zijn met betrekking tot de bepalingen betreffende de interne risicobeheersings- en controlesystemen een aantal wijzigingen aangebracht. Allereerst wordt in best practice bepaling II.1.4 de verantwoordelijkheid van het bestuur voor het vaststellen van het risicoprofiel benadrukt, alsmede de daarbij behorende wijze van risicobeheersing die aansluit op de door de vennootschap gekozen strategie. Daarnaast wordt in de nieuwe best practice bepaling II.1.5 expliciet een zogenaamde *in control* verklaring met betrekking tot de financiële verslaggeving gevraagd. Eén en ander is het gevolg van de constatering dat veel vennootschappen een dergelijke verklaring al afgeven. Ten opzichte van de Nederlandse corporate governance code van 2003 is bepaling II.1.4 in de geactualiseerde code feitelijk opgedeeld in twee nieuwe bepalingen (II.1.4 en II.1.5).

Meer specifiek wordt in de geamendeerde versie van bepaling II.1.4 vermeld dat vennootschappen de voornaamste risico's verbonden aan de strategie beschrijven. Daarmee is de invulling van de naleving van deze bepaling minder specifiek geworden. In voorgaande boekjaren diende expliciet onderscheid te worden gemaakt tussen verschillende bedrijfsrisico's zoals operationele, strategische, en wet- en regelgevingsrisico's. Tegelijkertijd vraagt de nieuwe versie van bepaling II.1.4 dat vennootschappen de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen beschrijven. Tenslotte dienen vennootschappen, voor zover relevant, tekortkomingen en geplande verbeteringen in de systemen te beschrijven.

Voorts krijgt de *in control* verklaring met betrekking tot de financiële verslaggeving met het toevoegen van best practice bepaling II.1.5 in de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code aparte aandacht, daar waar in de code van 2003 een dergelijke verklaring onderdeel was van best practice bepaling II.1.4. Volgens bepaling II.1.5 dient het bestuur van een vennootschap een verklaring op te nemen waarin wordt gesteld dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat. Voorts dient het bestuur te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het afgelopen boekjaar naar behoren hebben gewerkt en dient een duidelijke onderbouwing te worden gegeven voor genoemde verklaringen. In vergelijking met de code van 2003 wordt niet langer gevraagd een verklaring af te leggen over de verwachte werking van de systemen in de nabije toekomst (het zogenaamde *forward looking statement*).

De bepalingen over de interne risicobeheersings- en controlesystemen worden in hoge mate nageleefd. Tabel 3.2 laat ter zake best practice bepaling II.1.4 zien dat vrijwel alle vennootschappen in de steekproef de bepaling naleeft. Tabel 3.3 geeft de toepassing en naleving weer van best practice bepaling II.1.5. De cijfers in de tabel laten zien dat wederom een groot deel van de vennootschappen in de steekproef de bepaling naleeft. Uit de tabel blijkt dat twee van de 20 AScX en twee van de 39 lokale fondsen deze bepaling niet toepassen, daar waar het gaat om de verklaring van het bestuur over het functioneren van de systemen in het boekjaar. Voorts blijkt uit deze tabel dat drie lokale fondsen geen onderbouwing geven voor de adequate en effectieve werking van de systemen. Tenslotte verstrekken twee lokale

fondsen uitleg waarom het bestuur geen verklaring verstrekt over het functioneren van de systemen in het lopende boekjaar.

Tabel 3.2
Best Practice Bepaling II.1.4

In het jaarverslag geeft het bestuur een beschrijving van de voornaamste risico's verbonden aan de strategie, beschrijft de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Indien van toepassing beschrijft het bestuur de belangrijkste tekortkomingen ervan, welke wijzigingen zijn gepland dan wel aangebracht en dat dit met de auditcommissie en de RvC is besproken

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- Beschrijving risico's verbonden aan de strategie	21	0	0	21
- Beschrijving risicobeheersings- en controlesystemen	21	0	0	21
- Belangrijkste tekortkomingen en (geplande) wijzigingen gemeld. Een en ander is met de auditcie. en de RvC besproken	20	0	1	21
AMX				
- Beschrijving risico's verbonden aan de strategie	21	0	0	21
- Beschrijving risicobeheersings- en controlesystemen	21	0	0	21
- Belangrijkste tekortkomingen en (geplande) wijzigingen gemeld. Een en ander is met de auditcie. en de RvC besproken	21	0	0	21
AScX				
- Beschrijving risico's verbonden aan de strategie	19	0	1	20
- Beschrijving risicobeheersings- en controlesystemen	20	0	0	20
- Belangrijkste tekortkomingen en (geplande) wijzigingen gemeld. Een en ander is met de auditcie. en de RvC besproken	20	0	0	20
Lokaal				
- Beschrijving risico's verbonden aan de strategie	39	0	0	39
- Beschrijving risicobeheersings- en controlesystemen	38	0	1	39
- Belangrijkste tekortkomingen en (geplande) wijzigingen gemeld. Een en ander is met de auditcie. en de RvC besproken	39	0	0	39
Totaal				
- Beschrijving risico's verbonden aan de strategie	100	0	1	101
- Beschrijving risicobeheersings- en controlesystemen	100	0	1	101
- Belangrijkste tekortkomingen en (geplande) wijzigingen gemeld. Een en ander is met de auditcie. en de RvC besproken	100	0	1	101

Tabel 3.3
Best Practice Bepaling II.1.5
Ten aanzien van Financiële Verslaggeving

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	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- Redelijke mate van zekerheid	21	0	0	21
- Verklaring functioneren in 2009	21	0	0	21
- Bestuur geeft onderbouwing	21	0	0	21
AMX				
- Redelijke mate van zekerheid	21	0	0	21
- Verklaring functioneren in 2009	21	0	0	21
- Bestuur geeft onderbouwing	21	0	0	21
AScX				
- Redelijke mate van zekerheid	20	0	0	20
- Verklaring functioneren in 2009	18	0	2	20
- Bestuur geeft onderbouwing	19	0	1	20
Lokaal				
- Redelijke mate van zekerheid	37	1	1	39
- Verklaring functioneren in 2009	35	2	2	39
- Bestuur geeft onderbouwing	35	1	3	39
Totaal				
- Redelijke mate van zekerheid	99	1	1	101
- Verklaring functioneren in 2009	95	2	4	101
- Bestuur geeft onderbouwing	96	1	4	101

3.3.2 Bezoldiging van bestuurders

Net als in de rapportage van de afgelopen twee jaar zal in dit rapport expliciet aandacht worden besteed aan de bezoldiging van bestuurders. Het betreft de bepalingen II.2.2 en II.2.4 tot en met II.2.15. De analyse van bepalingen II.2.1 en II.2.3 is niet mogelijk vanwege het niet-verifieerbare karakter van deze bepalingen. Omwille van de leesbaarheid is niet voor elke bepaling een tabel met bevindingen gepresenteerd, maar wordt volstaan met een beschrijving van de bevindingen. De onderliggende tabellen zijn opgenomen in Bijlage 2.

Hoogte en samenstelling van de bezoldiging

Best practice bepaling II.2.2 is één van de nieuwe bepalingen van de geactualiseerde corporate governance code. Bepaling II.2.2 beveelt aan dat de raad van commissarissen de hoogte en de structuur van de bezoldiging van bestuurders mede vaststelt aan de hand van uitgevoerde scenario-analyses en met inachtneming van de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap. Uit Tabel 3.4 blijkt dat deze bepaling door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen wordt nageleefd. Er is één lokaal fonds dat de bepaling niet toepast en er zijn in totaal vijf fondsen die de bepaling toepassen met uitleg.

Tabel 3.4
Best Practice Bepaling II.2.2

De RvC maakt scenario-analyses tbv. de vaststelling van hoogte en structuur van de bezoldiging van bestuurders

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	19	2	0	21
AMX	21	0	0	21
AScX	19	1	0	20
Lokaal	36	2	1	39
Totaal	95	5	1	101

Bezoldigingscomponenten

Aandelen en opties

De best practice bepalingen II.2.4 tot en met II.2.7 hebben betrekking op de structuur van de variabele bezoldiging. Een minderheid van de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen maakt gebruik van de mogelijkheid de bezoldiging te verstrekken door middel van aandelen en opties. In het boekjaar 2009 hebben 36 vennootschappen opties toegekend en 41 vennootschappen aandelen. Vooral de populariteit van opties als instrument van bezoldiging is laag en dalend in Nederland. Verder zal de algemene economische ontwikkeling in Nederland via de bedrijfsresultaten ook effect hebben gehad op de aanwezigheid, de hoogte en de structuur van de variabele bezoldiging. Voor wat betreft de conditionele toekenning van opties (bepaling II.2.4) kan worden gesteld dat de toepassing van de code hoog is. Zes respectievelijk zeven van de 36 beursgenoteerde vennootschappen leggen uit waarom zij opties verstrekken zonder een aanhoudperiode van drie jaar, dan wel opties toekennen zonder vooraf aangegeven doelstellingen. Voor wat betreft bepaling II.2.6 (betreffende de uitoefenprijs van opties, die niet lager is dan een verifieerbare koers of een verifieerbaar marktconform koersgemiddelde gedurende een periode van niet meer dan vijf handelsdagen voorafgaande aan en met inbegrip van de dag van toekenning) evenals bepaling II.2.7 (betreffende wijziging van de uitoefenprijs en overige voorwaarden van de toegekende opties) kan worden gesteld dat de naleving hoog is.

Ten aanzien van het gebruik van aandelen als bezoldigingscomponent kan worden vastgesteld dat 21 van de in totaal 41 vennootschappen aandelen toekennen aan bestuurders zonder dat daarbij een aanhoudperiode van tenminste vijf jaar geldt. Voor 11 vennootschappen geldt daarbij dat niet wordt uitgelegd waarom de code niet wordt nageleefd (zie Tabel 3.5).

Tabel 3.5
Best Practice Bepaling II.2.5
Er zijn aandelen aan bestuurders toegekend

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- De aandelen worden tenminste 5 jaar aangehouden	6	6	2	14
- Toekenning van aandelen is afhankelijk van vooraf aangegeven doelen	14	0	0	14
AMX				
- De aandelen worden tenminste 5 jaar aangehouden	8	2	3	13
- Toekenning van aandelen is afhankelijk van vooraf aangegeven doelen	13	0	0	13
AScX				
- De aandelen worden tenminste 5 jaar aangehouden	2	2	4	8
- Toekenning van aandelen is afhankelijk van vooraf aangegeven doelen	6	1	1	8
Lokaal				
- De aandelen worden tenminste 5 jaar aangehouden	4	0	2	6
- Toekenning van aandelen is afhankelijk van vooraf aangegeven doelen	4	0	2	6
Totaal				
- De aandelen worden tenminste 5 jaar aangehouden	20	10	11	41
- Toekenning van aandelen is afhankelijk van vooraf aangegeven doelen	37	1	3	41

Vertrekregelingen en regeling persoonlijke leningen

Bepaling II.2.8 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. Vrijwel alle onderzochte vennootschappen hebben een regeling betreffende de ontslagvergoeding. De aanbeveling dat de hoogte van de ontslagvergoeding niet meer dan één jaarsalaris mag bedragen heeft in het verleden veelal aanleiding gegeven de bepaling toe te passen met uitleg. In Tabel 3.6 is uitsluitend geïnventariseerd in welke mate de bepaling werd nageleefd in het geval dat er daadwerkelijk een ontslagvergoeding is verstrekt in het boekjaar 2009. Dat is het geval geweest bij 15 vennootschappen. Een kleine meerderheid van acht vennootschappen heeft daarbij de bepaling nageleefd; zes hebben uitgelegd waarom de bepaling niet kan worden nageleefd; en één vennootschap heeft de bepaling niet toegepast.

Tabel 3.6
Best Practice Bepaling II.2.8

Ontslagvergoeding bestuurders bedraagt maximaal éénmaal het vaste deel van het jaarsalaris	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	2	0	0	2
AMX	1	3	0	4
AScX	2	1	1	4
Lokaal	3	2	0	5
Totaal	8	6	1	15

Ten aanzien van best practice bepaling II.2.9 betreffende het verstrekken van persoonlijke leningen kan worden geconcludeerd dat Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen (nagenoeg) geen persoonlijke leningen aan bestuurders verstrekken.

Openbaar maken contracten

Bepaling II.2.14 betreft het onverwijld openbaar maken van de belangrijkste voorwaarden van het contract bij de benoeming van bestuurders (zie Tabel 3.7). Uit de tabel kan worden

geconcludeerd dat de toepassing doorgaans hoog is, met uitzondering van de deelbepaling die stelt dat de belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder openbaar worden gemaakt na het afsluiten van het contract, uiterlijk bij oproeping voor de AvA waar de benoeming van de bestuurder wordt voorgesteld. Opgemerkt kan worden dat de openbaarmaking doorgaans wel plaatsvindt maar niet binnen de gestelde termijn. Tevens geldt dat het niet-toepassen van deze bepaling vooral bij lokale fondsen is geconstateerd. De AEX-fondsen leven deze bepaling volledig na.

Tabel 3.7
Best Practice Bepaling II.2.14

De belangrijkste elementen van het contract van een bestuurder met de vennootschap worden na het sluiten daarvan gepubliceerd, uiterlijk bij de oproeping voor de algemene vergadering waar de benoeming van de bestuurder wordt voorgesteld	Naleven	Uitleg	Niet T	n
Totaal				
De belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder worden na het afsluiten van het contract openbaar gemaakt, uiterlijk bij oproeping voor de AvA waar de benoeming van de bestuurder wordt voorgesteld	28	3	12	43
De hoogte van het vaste deel van de beloning is openbaar gemaakt	28	3	0	31
De opbouw en hoogte van het variabele deel van de beloning zijn openbaar gemaakt	28	3	0	31
De afvloeiingsregeling en/of vertrekvergoeding is openbaar gemaakt	27	3	1	31
De evt voorwaarden van een change of control clause en andere in het vooruitzicht gestelde vergoedingen zijn openbaar gemaakt	27	3	1	31
De pensioenregeling is openbaar gemaakt?	26	5	0	31
De prestatiecriteria t.b.v. variabele beloning zijn openbaar gemaakt	14	4	1	19

Bijzondere vergoedingen

Bepaling II.2.15 betreft de verantwoording en uitleg van bijzondere vergoedingen. Geconstateerd is dat deze verantwoording ontbreekt bij 17 van de 75 vennootschappen waar dergelijke vergoedingen zijn verstrekt. Omdat ook de uitleg hieromtrent niet kon worden gevonden, kan worden vastgesteld dat de naleving van de bepaling laag is (zie tabel 3.8)

Tabel 3.8
Best Practice Bepaling II.2.15

Het remuneratieverslag geeft een verantwoording en uitleg evt. vertrekvergoeding dan wel bijzondere vergoeding	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	14	0	6	20
AMX	15	0	2	17
AScX	9	0	1	10
Lokaal	19	1	8	28
Totaal	57	1	17	75

Vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging

De bepalingen II.2.10 tot en met II.2.13 betreffen de vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging. De betreffende bepalingen zijn in vergelijking met de code Tabaksblat fors geactualiseerd, wat mogelijk de lage naleving in sommige gevallen verklaart. De bepalingen II.2.10 en II.2.11 verlenen bevoegdheden aan de RvC ter zake de aanpassing van voorwaardelijk bezoldigingscomponenten. Bepaling II.2.10 betreft de zogenaamde billijkheidstoets, bepaling II.2.11 beschrijft de claw back clause. De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele bezoldiging die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder (claw back clause).

Uit de Tabellen 3.9 en 3.10 blijkt dat de toepassing van deze nieuwe bepalingen hoog is. Tevens is opvallend dat relatief veel vennootschappen de betreffende bepalingen toepassen door niet-naleving uit te leggen: 14 vennootschappen passen II.2.10 toe met uitleg en 26 vennootschappen II.2.11. Deze relatief hoge aantallen duiden op discussie in het veld ter zake de invulling van deze geformuleerde bevoegdheden. Er kan gesteld worden dat de aanbevolen practice nog niet als best practice in het organisatorische veld is geïncorporeerd.

Tabel 3.9
Best Practice Bepaling II.2.10

De RvC heeft de bevoegdheid de waarde van eerder toegekende voorwaardelijke variabele beloningscomponent naar boven of naar beneden aan te passen, wanneer deze naar zijn oordeel tot onbillijke uitkomsten leidt vanwege buitengewone omstandigheden in de periode waarin de vooraf vastgestelde prestatiecriteria zijn of dienden te worden gerealiseerd.

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	19	2	0	21
AMX	19	2	0	21
AScX	17	3	0	20
Lokaal	31	7	0	38
Totaal	86	14	0	100

Tabel 3.10
Best Practice Bepaling II.2.11

De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele bezoldiging die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder (claw back clause).

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- De RvC heeft de bevoegdheid	16	5	0	21
AMX				
- De RvC heeft de bevoegdheid	15	6	0	21
AScX				
- De RvC heeft de bevoegdheid	14	6	0	20
Lokaal				
- De RvC heeft de bevoegdheid	28	9	1	38
Totaal				
- De RvC heeft de bevoegdheid	73	26	1	100

De best practice bepalingen II.2.12 en II.2.13 beschrijven respectievelijk, de inhoud van het remuneratierapport en de informatievereisten betreffende het overzicht van het

bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien. Vooral de aanbevelingen ten aanzien van de inhoud en vorm van het overzicht, zoals vastgelegd in best practice bepaling II.2.13 zijn relatief gedetailleerd en complex.

Op grond van de totalen in de tabellen 3.11 en 3.12 kan worden geconstateerd dat de naleving van de best practice bepalingen II.2.12 en 13 laag is. Ten aanzien van bepaling II.2.12 kan worden geconstateerd dat vooral de lokale fondsen beperkt en niet conform de best practice bepalingen rapporteren over het toekomstige bezoldigingsbeleid en de relatie met de lange termijn doelen van de vennootschap. Ten aanzien van best practice bepaling II.2.13 is het beeld nog diverser. Dat geldt vooral voor informatie betreffende de gedetailleerde uitsplitsing van de bezoldiging in componenten als het vaste salaris, de contante jaarbonus, toegekende aandelen, opties en pensioenrechten en overige emolumenten, de presentatie van de tabel in het remuneratierapport met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder, de beschrijving van de methoden om de prestatie te bepalen en de beschrijving van de relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post. Ten aanzien van deze onderdelen van de bepaling kan worden geconcludeerd dat de naleving door alle indices kan worden vergroot. Daarbij kan in het algemeen ter zake de naleving van bepaling II.2.13 door de lokale fondsen worden geconcludeerd dat deze laag is. Zo kan worden geconstateerd dat met betrekking tot de uitsplitsing van de bezoldiging over bezoldigingscomponenten, de melding betreffende scenario-analyses, de melding ter zake de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties, de tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder, de beschrijving van de peer group van bedrijven, de beschrijving van de methoden om de prestatie te bepalen en de methoden om de prestatie te bepalen evenals de relatie ex ante en ex post tussen prestatiecriteria en doelen, de meerderheid van de lokale fondsen de geactualiseerde corporate governance code niet toepast.

Tabel 3.11
Best Practice Bepaling II.2.12

Het remuneratierapport van de raad van commissarissen bevat een verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in praktijk is gebracht en een overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien. Het rapport vermeldt hoe het gekozen bezoldigingsbeleid bijdraagt aan de realisatie van de lange termijn doelstellingen van de vennootschap en de met haar verbonden vennootschap, in overeenstemming met het risicoprofiel. Het rapport wordt op de website van de vennootschap geplaatst.

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- Het rapport bevat een beschrijving van het beloningsbeleid van het afgelopen boekjaar	21	0	0	21
- Het bevat een beschrijving van het beloningsbeleid voor komend jaar	20	1	0	21
- Het vermeldt hoe het beloningsbeleid bijdraagt aan de lange termijn doelen van de vennootschap	19	0	2	21
AMX				
- Het rapport bevat een beschrijving van het beloningsbeleid van het afgelopen boekjaar	21	0	0	21
- Het bevat een beschrijving van het beloningsbeleid voor komend jaar	19	1	1	21
- Het vermeldt hoe het beloningsbeleid bijdraagt aan de lange termijn doelen van de vennootschap	16	0	5	21
AScX				
- Het rapport bevat een beschrijving van het beloningsbeleid van het afgelopen boekjaar	19	1	0	20
- Het bevat een beschrijving van het beloningsbeleid voor komend jaar	18	1	1	20
- Het vermeldt hoe het beloningsbeleid bijdraagt aan de lange termijn doelen van de vennootschap	12	0	8	20
Lokaal				
- Het rapport bevat een beschrijving van het beloningsbeleid van het afgelopen boekjaar	27	3	9	39
- Het bevat een beschrijving van het beloningsbeleid voor komend jaar	21	3	15	39
- Het vermeldt hoe het beloningsbeleid bijdraagt aan de lange termijn doelen van de vennootschap	12	4	23	39
Totaal				
- Het rapport bevat een beschrijving van het beloningsbeleid van het afgelopen boekjaar	88	4	9	101
- Het bevat een beschrijving van het beloningsbeleid voor komend jaar	78	6	17	101
- Het vermeldt hoe het beloningsbeleid bijdraagt aan de lange termijn doelen van de vennootschap	59	4	38	101

Tabel 3.12
Best Practice Bepaling II.2.13

Overzicht van beloningskosten in het remuneratierapport				
	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- Er is een schematisch overzicht	21	0	0	21
- de verschillende posten zijn hierin uitgesplitst	14	0	7	21
- gemeld wordt dat scenario-analyses zijn gemaakt;	16	3	2	21
- per bestuurder wordt de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties gemeld;	14	1	3	18
- er is een tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder;	11	0	7	18
- De peer group van bedrijven is beschreven;	19	1	1	21
- er is een beschrijving van prestatiecriteria	19	2	0	21
- methoden om de prestatie te bepalen zijn beschreven;	17	4	0	21
- relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post, zijn beschreven;	12	3	6	21
- pensioenregelingen zijn beschreven;	18	1	2	21
- VUT-regelingen zijn beschreven	21	0	0	21
AMX				
- Er is een schematisch overzicht	19	0	2	21
- de verschillende posten zijn hierin uitgesplitst	13	0	8	21
- gemeld wordt dat scenario-analyses zijn gemaakt;	12	1	8	21
- per bestuurder wordt de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties gemeld;	13	0	6	19
- er is een tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder;	2	0	17	19
- De peer group van bedrijven is beschreven;	17	0	4	21
- er is een beschrijving van prestatiecriteria	20	0	1	21
- methoden om de prestatie te bepalen zijn beschreven;	11	2	8	21
- relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post, zijn beschreven;	8	2	11	21
- pensioenregelingen zijn beschreven;	20	0	1	21
- VUT-regelingen zijn beschreven	19	0	2	21

Tabel 3.12 (vervolg)
Best Practice Bepaling II.2.13

Overzicht van beloningskosten in het remuneratierapport	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AScX				
- Er is een schematisch overzicht	19	0	1	20
- de verschillende posten zijn hierin uitgesplitst	15	0	5	20
- gemeld wordt dat scenario-analyses zijn gemaakt;	10	1	9	20
- per bestuurder wordt de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties gemeld;	9	0	6	15
- er is een tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder;	3	0	12	15
- De peer group van bedrijven is beschreven;	10	3	7	20
- er is een beschrijving van prestatiecriteria	17	1	2	20
- methoden om de prestatie te bepalen zijn beschreven;	9	0	11	20
- relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post, zijn beschreven;	10	0	10	20
- pensioenregelingen zijn beschreven;	15	0	5	20
- VUT-regelingen zijn beschreven	16	0	4	20
Lokaal				
- Er is een schematisch overzicht	22	3	14	39
- de verschillende posten zijn hierin uitgesplitst	15	2	22	39
- gemeld wordt dat scenario-analyses zijn gemaakt;	7	3	29	39
- per bestuurder wordt de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties gemeld;	4	0	15	20
- er is een tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder;	3	0	17	20
- De peer group van bedrijven is beschreven;	8	3	28	39
- er is een beschrijving van prestatiecriteria	20	6	11	37
- methoden om de prestatie te bepalen zijn beschreven;	10	6	21	37
- relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post, zijn beschreven;	5	6	26	37
- pensioenregelingen zijn beschreven;	18	3	18	39
- VUT-regelingen zijn beschreven	20	3	16	39
Totaal				
- Er is een schematisch overzicht	81	3	17	101
- de verschillende posten zijn hierin uitgesplitst	57	2	42	101
- gemeld wordt dat scenario-analyses zijn gemaakt;	45	8	48	101
- per bestuurder wordt de bandbreedte voor toe te kennen aandelen/opties gemeld;	40	2	30	72
- er is een tabel met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder;	19	0	53	72
- De peer group van bedrijven is beschreven;	54	7	40	101
- er is een beschrijving van prestatiecriteria	75	9	14	98
- methoden om de prestatie te bepalen zijn beschreven;	46	12	40	98
- relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post, zijn beschreven;	34	11	53	98
- pensioenregelingen zijn beschreven;	71	4	26	101
- VUT-regelingen zijn beschreven	76	3	22	101

3.3.3. Toepassing van een selectie van overige individuele bepalingen

In deze subparagraaf wordt de toepassing van een aantal andere bepalingen besproken waarvoor het onderzoek interessante bevindingen heeft opgeleverd. Meer in het bijzonder zal in deze subparagraaf kort aandacht worden besteed aan de bepalingen II.1.1, III.1.7, III.6.5, IV.3.1, en IV.3.13.

Volgens bepaling II.1.1 kan een bestuurder voor een periode van maximaal vier jaar benoemd worden. Uit Tabel 3.13 blijkt dat het overgrote deel van de vennootschappen deze bepaling toepast. Slechts in een enkel geval is dit niet zo. Opmerkelijk is echter dat een groot deel van de vennootschappen de bepaling nog altijd toepast door middel van uitleg van het niet naleven. Met andere woorden: de meeste fondsen (55) hebben een afwijkende benoemingsperiode voor bestuurders en leggen uit waarom zij van de bepaling in de code afwijken.

Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden.				
	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	11	10	0	21
AMX	10	11	0	21
AScX	8	12	0	20
Lokaal	16	22	1	39
Totaal	45	55	1	101

Bepaling III.1.7 schrijft voor dat de raad van commissarissen het eigen functioneren, evenals dat van de raad van bestuur bespreekt en daarover rapporteert in het verslag van de raad van commissarissen. In de geactualiseerde corporate governance code is deze formulering van de bepaling geamendeerd, waarbij is toegevoegd dat de vennootschappen mededeling doen van de wijze waarop zelfevaluaties zijn uitgevoerd in het boekjaar. De inventarisatie van de naleving, beschreven in Tabel 3.14, laat zien dat de toevoeging voor wat betreft het functioneren van de kerncommissies nog niet als practice geldt in het veld. Daarbij dient te worden opgemerkt dat niet alle vennootschappen kerncommissies hebben. Een meerderheid van de vennootschappen maakt melding van de bespreking van de commissies, echter de wijze waarop de evaluatie heeft plaatsgevonden worden veelal niet vermeld. Ook ten aanzien van deze bepaling geldt dat de complexiteit van de bepaling en de mate van detail een hoge naleving van alle elementen van de bepaling in de weg kan staan.

Tabel 3.14
Best Practice Bepaling III.1.7

De raad van commissarissen bespreekt tenminste eenmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur zijn eigen functioneren, het functioneren van de afzonderlijke commissies van de raad en 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 tenminste eenmaal 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. Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt op welke wijze de evaluatie van de raad van commissarissen, de afzonderlijke commissies, en de individuele commissarissen heeft plaatsgevonden

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- melding	16	0	5	21
- wijze	13	0	8	21
AMX				
- melding	13	1	4	18
- wijze	9	1	8	18
AScX				
- melding	10	1	6	17
- wijze	3	1	13	17
Lokaal				
- melding	6	3	10	19
- wijze	1	3	15	19
Totaal				
- melding	45	5	25	75
- wijze	26	5	44	75

Ter zake best practice bepaling III.6.5 valt eveneens op dat vooral lokale fondsen de bepaling niet naleven (24 van de 39 vennootschappen). Tenslotte worden nog een tweetal bepalingen besproken die betrekking hebben op de informatievoorziening aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Meer in het bijzonder wordt aandacht geschonken aan bepaling IV.3.1 (bijeenkomsten en presentaties worden vooraf op de website aangekondigd, kunnen door aandeelhouders gelijktijdig worden gevolgd en worden na afloop op de website geplaatst) en bepaling IV.3.13 (ter zake de informatie op de website over het beleid op hoofdlijnen ter zake bilaterale contacten met aandeelhouders). De bevindingen met betrekking tot de naleving van beide bepalingen worden getoond in respectievelijk tabel 3.15 en 3.16. Allereerst blijkt dat de AEX-, AMX- en AScX-fondsen deze twee bepalingen over het algemeen toepassen. Voorts dient te worden opgemerkt dat met betrekking tot bepaling IV.3.1 33 fondsen, waarvan 19 lokale fondsen, de bepaling voor wat betreft het vooraf aankondigen en volgen door middel van webcasting, en dergelijke niet naleeft, maar een uitleg verschaft waarom dit zo is. Voor bepaling IV.3.13 geldt dat de meerderheid van de fondsen deze bepaling niet naleeft, waarvan 43 fondsen de bepaling in het geheel niet toepast.

Tabel 3.15
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	Uitleg	Niet T	n
AEX				
- Vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting etc.	19	2	0	21
- Vindbaar in publieke bronnen	20	1	0	21
AMX				
- Vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting etc.	16	4	1	21
- Vindbaar in publieke bronnen	21	0	0	21
ASCX				
- Vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting etc.	9	8	3	20
- Vindbaar in publieke bronnen	20	0	0	20
Lokaal				
- Vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting etc.	12	19	8	39
- Vindbaar in publieke bronnen	25	3	11	39
Totaal				
- Vooraf aangekondigd en te volgen door middel van webcasting etc.	56	33	12	101
- Vindbaar in publieke bronnen	86	4	11	101

Tabel 3.16
Best Practice Bepaling IV.3.13

De vennootschap formuleert een beleid op hoofdlijnen ter zake bilaterale contacten met aandeelhouders. Dit beleid is te vinden op de website

	Naleven	Uitleg	Niet T	n
AEX	19	0	2	21
AMX	6	1	14	21
ASCX	12	4	4	20
Lokaal	11	5	23	39
Totaal	48	10	43	101

3.3.4 Slotopmerkingen

Bij de inventarisatie van de naleving heeft het CGIC gekozen voor een strikte benadering en de naleving onderzocht op basis van de letter (en dus niet de geest) van de bepaling. Daar waar een grote mate van detail wordt aanbevolen als best practice, is volgens het CGIC een dergelijke behandeling van de naleving legitiem. Dit gezegd hebbende, vraagt het CGIC zich echter af in hoeverre de gebruikte formulering van bepalingen effectief is. De complexiteit en verlangde mate van detail van de beschrijving kunnen negatieve consequenties hebben voor de mate van naleving. Met name voor wat betreft de lage naleving van de bepaling II.2.12 en 13 vermoedt het CCIC dat de complexiteit van de bepalingen hier debet aan is. Ook de strikte formulering dat alle informatie in het remuneratierapport van de raad van commissarissen dient te worden opgenomen past nog niet goed bij de gewoonte (practice) om beloningstabellen en overige schema's met kengetallen op te nemen in de jaarrekening. In een aantal gevallen impliceert deze incongruentie dat de gevraagde informatie wel wordt gegeven maar niet op de daartoe geëigende plaats. Dit neemt niet weg dat in andere gevallen de gevraagde detailinformatie ontbreekt.

Bij de analyse van de naleving kan worden opgemerkt dat louter symbolische naleving van de best practices van de code niet kan worden uitgesloten. Bij dit onderzoek is in een beperkt aantal gevallen geconstateerd dat de teksten betreffende de naleving van de code gedateerd waren, niet geactualiseerd en dat weblinks waren verouderd. Tevens valt op dat een aantal vennootschappen zich met betrekking tot de naleving van de corporate governance code beroept op de Code Tabaksblat (zie ook Eumedion 2010). Dergelijke bevindingen doen vermoeden dat invoering van de Nederlandse corporate governance code voor deze vennootschappen een eenmalige aanpassing van de verslaggeving over de richtlijnen betreffende bestuur van de vennootschap heeft ingehouden. De effectiviteit van corporate governance codes is gebaat bij een voortdurende evaluatie van de wenselijke governance structuren. Geconstateerd kan worden dat dit voor een aantal vennootschappen nog niet in overeenstemming is met de huidige praktijk. Corporate governance codes, en in het algemeen instrumenten van zelf-regulering kunnen voortdurend worden aangepast aan de actualiteit. De flexibiliteit ter zake legitimeert ten principale het bestaansrecht van codes (*soft law*) als zijnde complementair aan meer formele regulering (*hard law*).

4. De nieuwe bepalingen van de geactualiseerde code

4.1. Inleiding

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de wijze waarop de onderzochte Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 zijn omgegaan met de nieuwe best practice bepalingen zoals deze in de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code zijn opgenomen. In het bijzonder gaat het om de volgende best practice bepalingen:

- II.1.2 en in het bijzonder voor wat betreft de voor de vennootschap relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen;
- II.1.4 ter zake de rapportering over interne beheersing;
- II.1.6 ter zake de rapportering over de gevoeligheid van de resultaten van de vennootschap ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen;
- II.1.9 ter zake de responstijd, evenals IV.4.4 ter zake het agenderingsrecht en de daarmee verband houdende responstijd.
- II.1.10 inzake de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij een overnamebod;
- II.1.11 ter zake de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij een verbetering van het overnamebod
- II.2.2 ter zake de door de raad van commissarissen uit te voeren scenarioanalyses;
- II.2.10 ter zake de uit de billijkheidstoets voortvloeiende mogelijkheid om in een eerder boekjaar toegekende variabele bezoldigingscomponent aan te passen;
- II.2.11 ter zake de zogenaamde *claw back* clausule;
- II.2.12 ter zake het remuneratieverslag;
- II.2.15 ter zake de verantwoording van een toegekende vertrekvergoeding;
- III.1.7 ter zake de evaluatie van het functioneren van de raad van commissarissen;
- III.6.5 ter zake het reglement ten aanzien van bezit van en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen anders dan die uitgegeven door de eigen vennootschap.

Uitdrukkelijk wordt erop gewezen dat best practice bepaling III.3.1 ter zake onder meer de door de raad van commissarissen na te streven diversiteit niet in het onderhavige onderzoek is meegenomen. De voornaamste reden is dat hieromtrent in een afzonderlijk deelrapport wordt gerapporteerd.⁹ Ook ter zake de best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 wordt in het betreffende deelrapport in meer detail verslag gedaan. Enige overlap van analyse is onvermijdelijk.

In het vervolg van dit hoofdstuk wordt eerst ingegaan op de omgang met de hiervoor genoemde best practice bepalingen (paragraaf 4.2). Met enige nadruk wordt gesproken over “omgang” in plaats van naleving en toepassing omdat de bespreking is gericht op (verschillende) vormen van informatieverschaffing met betrekking tot de desbetreffende best practice bepalingen. In paragraaf 4.3 volgt een bespreking van de wijze waarop vennootschappen afwijkingen van de best practice bepalingen uitleggen.

⁹ Zie G. van der Laan, P.J. Engelen en A. van den Berg Samenstelling en functioneren van de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in 2009.

4.2. Omgang met de nieuwe best practice bepalingen

In deze paragraaf zijn tabellen opgenomen met nadere informatie over de nieuwe bepalingen van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code. Bij de interpretatie van de tabellen gelden de volgende aandachtspunten:

1. De tabellen geven nadere informatie over de wijze waarop vennootschappen met de code omgaan. Daartoe is vereist dat er expliciete informatie over het onderwerp kan worden gevonden. Indien geen informatie kan worden gevonden is sprake van impliciete naleving. De analyses in deze paragraaf laten alle gevallen van impliciete naleving buiten beschouwing.
2. In een groot aantal gevallen kon een vennootschap in meerdere categorieën tegelijk voorkomen. Dit is per best practice bepaling aangegeven.

Met betrekking tot maatschappelijk verantwoord ondernemen (II.1.2) is de naleving bij veronderstelling hoog. Immers, ook indien er geen mededeling hieromtrent wordt gedaan dient naleving te worden verondersteld. In Tabel 4.1 is geïnventariseerd hoeveel vennootschappen het onderwerp maatschappelijk verantwoord ondernemen in het jaarverslag vermelden op de door de code aanbevolen wijze (relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen worden voorgelegd aan de RvC). Een grote meerderheid van de AEX-fondsen (18) en een aanzienlijke meerderheid van de AMX-fondsen (15) maakt melding van de in de code genoemde richtlijn. Voor de overige indices kan dat niet worden gesteld. Vooral voor lokale fondsen kan worden gesteld dat de aanbevolen richtlijn niet expliciet in het jaarverslag is terug te vinden. Anderzijds zijn er 7 vennootschappen die uitgebreid verslag doen van relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen zoals bedoeld door de code. De wijze van rapportage is hierbij divers.

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	18	15	11	11
Extra informatie	4	0	0	3
Aantal fondsen	18	15	11	11

Ten opzichte van de code van 2003 is de oorspronkelijke best practice bepaling II.1.4 in de geactualiseerde code opgedeeld in twee nieuwe bepalingen (II.1.4 en II.1.5). De geamendeerde bepalingen betreffende beschrijving van risico's van de strategie zijn soms moeilijk te inventariseren vanwege verschillen in taalgebruik en communicatiestijl. Zo worden strategische risico's ook wel 'marktrisico's' genoemd. Tabel 4.2 laat zien over welk type risico's de vennootschappen in hun jaarverslag rapporteren. Uit de tabel blijkt dat zij vooral rapporteren over de strategische, financiële en operationele risico's. Over markt, wetgevings- en conjunctuurrisico's wordt beduidend minder vaak informatie verschaft. Opvallend is verder dat de AEX fondsen zonder uitzondering informatie verschaffen over de strategische risico's waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, terwijl dit niet geldt voor andere fondsen. Voor financiële risico's geldt dat het aantal fondsen (relatief ten opzichte van het totaal aantal fondsen per index) dat hierover rapporteert voor de AScX en lokale fondsen wat achterblijft bij dat van de AEX en AMX fondsen. Wat betreft de operationele risico's laat de tabel voorts zien dat het aantal AScX fondsen dat hiervan een beschrijving geeft achterblijft bij de andere fondsen.

Tabel 4.2
Beschrijving van de voornaamste risico's
verbonden aan de strategie van de vennootschap *

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Strategisch risico	21	15	13	23
Financieel risico	16	15	13	25
Operationeel risico	16	17	11	29
Marktrisico	7	11	11	15
Wetgevingsrisico	9	5	1	5
Conjunctuurrisico	6	3	5	9
Aantal fondsen	21	20	19	37

* Meerdere antwoorden mogelijk

Het functioneren van commissies wordt doorgaans genoemd, de wijze van functioneren wordt relatief minder vermeld. Gevoeligheidsanalyses (bepaling II.1.6) betreffen vooral de financiële parameters van de vennootschap. Dat neemt niet weg dat reeds in hoofdstuk 3 kon worden vastgesteld dat bepalingen betreffende de interne risicobeheersings- en controlesystemen in hoge mate worden nageleefd en dat de aandacht voor risicobeheersing in de vennootschappen is toegenomen (Monitoring Commissie Corporate Governance Code, 2008, p.52).

Bij best practice bepalingen II.1.9 (ter zake de responstijd, overigens in samenhang met best practice bepaling IV.4.4 ter zake het agenderingsrecht), en bij best practice bepalingen II.1.10 en II.1.11 ter zake betrokkenheid van de raad van commissarissen bij het overnameproces, is in hoge mate sprake van impliciete naleving. In vele gevallen wordt weinig expliciete informatie verstrekt. Daar waar dit wel gebeurt, maximaal 20 fondsen voor bepaling II.1.9 en 34 fondsen voor bepalingen II.1.10 en II.1.11, betreft het passages in reglementen en statuten (zie Tabel 4.3). Eén en ander neemt niet weg dat er mogelijkserwijs ten aanzien van de verhouding tussen de bepalingen II.1.9 en IV.4.4 onduidelijkheden zijn gerezen (Eumedion, 2010).

Tabel 4.3

II.1.9.aa De responstijd van BP IV.4.4. is niet langer dan 180 dagen, gerekend vanaf het moment dat het bestuur op de hoogte gesteld van het voornemen tot agendering tot aan de vergadering zelf

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	10	3	4	3
Regel in reglement e.d.	9	3	3	3
Anders	1	0	1	0
Aantal fondsen	10	3	4	3

II.1.9.bb Het bestuur gebruikt de responstijd voor nader beraad en constructief overleg met i.i.g. de betreffende aandeelhouders

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	10	2	3	3
Regel in reglement e.d.	9	2	3	2
Anders	1	0	0	1
Aantal fondsen	10	2	3	3

II.1.9.cc De RvC ziet hierop toe (evt. via reglement)

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	10	2	3	1
Regel in reglement e.d.	9	2	3	1
Anders	1	0	0	0
Aantal fondsen	10	2	3	1

Vervolg Tabel 4.3

II.1.9.dd De responstijd: - wordt slechts eenmaal ingeroepen per AvA				
	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	9	0	3	1
Regel in reglement e.d.	8	0	3	1
Anders	1	0	0	0
Aantal fondsen	9	0	3	1
II.1.9.ee - geldt niet voor een aangelegenheid waarvoor reeds eerder een responstijd is ingeroepen				
	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	9	0	3	0
Regel in reglement e.d.	8	0	3	0
Anders	1	0	0	0
Aantal fondsen	9	0	3	0
II.1.9.ff - geldt niet wanneer een aandeelhouder als gevolg van een openbaar bod over tenminste driekwart van het geplaatste kapitaal bezit				
	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	8	0	3	1
Regel in reglement e.d.	7	0	3	1
Anders	1	0	0	0
Aantal fondsen	8	0	3	1
II.1.10 Wanneer een overnamebod op de (certificaten van) aandelen in de vennootschap wordt voorbereid draagt het bestuur er zorg voor dat de RvC tijdig en nauw wordt betrokken bij het overnameproces				
	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	13	7	9	4
Regel in reglement e.d.	13	7	9	4
Anders	0	0	0	0
Aantal fondsen	13	7	9	4
II.1.11 Indien het bestuur van een vennootschap ten aanzien waarvan een overnamebod is aangekondigd of uitgebracht, het verzoek van een concurrerende bieder ontvangt inzage te krijgen in de gegevens van de vennootschap, bespreekt het bestuur dit onverwijld met de RvC				
	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Genoemd	11	3	9	1
Regel in reglement e.d.	11	3	9	1
Anders	0	0	0	0
Aantal fondsen	11	3	9	1

Betreffende het bezoldigingsbeleid (II.2) gaat het om de nieuwe bepalingen II.2.10 ter zake de uit de billijkheidstoets voortvloeiende mogelijkheid om in een eerder boekjaar toegekende variabele bezoldigingscomponent aan te passen; II.2.11 ter zake de zogenaamde *claw back* clause; II.2.12 (II.2.13) ter zake het remuneratieverslag; en II.2.15 ter zake de verantwoording van een toegekende vertrekvergoeding. In hoofdstuk drie is reeds geconcludeerd dat bepaling II.2.2 door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen wordt nageleefd. Het aantal fondsen dat scenario-analyses maakt en bespreekt is beduidend geringer (in totaal 56 fondsen, zie Tabel 4.4)

Tabel 4.4

II.2.2 De RvC maakt scenario-analyses t.b.v. de vaststelling van hoogte en structuur van de bezoldiging van bestuurders

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Melding dat het gebeurd is	17	13	10	9
Anders (evt. afwijking van code)	3	1	1	2
Aantal fondsen	20	14	11	11

Ter zake de best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 is in het vorige hoofdstuk reed gesteld dat de toepassing van deze nieuwe bepalingen hoog is. Relatief veel vennootschappen passen de betreffende bepalingen toe door niet-naleving uit te leggen (zie ook paragraaf 4.3). In aanvulling op onderzoek naar de naleving van best practice bepaling II.2.12 is nog geïnventariseerd welke lange-termijn doelstellingen expliciet door de vennootschappen worden vermeld in het jaarverslag (zie tabel 4.5 voor een overzicht). Daarbij geldt overigens de conclusie uit het voorgaande hoofdstuk dat de naleving van dit onderdeel betrekkelijk laag is. Een soortgelijke exercitie is eveneens uitgevoerd voor best practice bepaling II.2.15 (zie Tabel 4.6).

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Marktaandeel	6	2	0	2
Strategie-ontwikkeling	3	2	1	0
Key Performance Objectives	3	1	0	2
Risico-verlaging	5	2	1	1
Aandeelhouderswaarde	15	13	10	11
Aantal fondsen	19	15	12	13

* Meerdere antwoorden mogelijk

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Auto/reiskosten	6	6	2	5
Telefoon	6	1	1	2
Onderwijskosten kinderen	3	0	0	0
Verhuiskosten/woonkosten	1	1	0	1
Onkostenvergoeding	4	4	3	5
Als adviseur aangesteld	7	1	0	1
Afkoop (eerder aandelenplan)	0	1	0	0
Vertrek	1	4	3	4
Speciale bonus	2	3	1	2
Anders (bv. verzekering)	4	3	3	5
Geen reden gegeven	6	2	1	7
Aantal fondsen	20	17	10	28

* Meerdere antwoorden mogelijk

De geamendeerde bepaling III.1.7 schrijft voor dat de raad van commissarissen het eigen functioneren, evenals dat van de raad van bestuur bespreekt en daarover rapporteert in het verslag van de raad van commissarissen. In de geactualiseerde corporate governance code is deze formulering van de bepaling geamendeerd waarbij is toegevoegd dat de vennootschappen mededeling doen van de wijze waarop zelfevaluaties zijn uitgevoerd in het boekjaar. Tabel 4.7 geeft een overzicht van de rapportage die ter zake de wijze van evaluatie in de jaarverslagen is aangetroffen. Een eerste constatering is dat de vennootschappen in geringe aantallen aandacht besteden aan de wijze van evaluatie. Ten tweede bevat deze rapportage geen aanleiding te veronderstellen dat de zelfevaluatie in belangrijke mate plaats vindt met behulp van externe adviseurs, dan wel dat externe belanghebbenden bij de zelfevaluatie wordt gevraagd feedback aan te leveren. Tenslotte, ter zake best practice bepaling III.6.5 is reeds geconstateerd dat met name lokale fondsen de bepaling niet naleven (24 van de 39 vennootschappen).

Tabel 4.6
**III.1.7 – Wijze van evaluatie van het functioneren van de RvC,
m.n. de commissies ***

	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Vragenlijsten voor individuele leden	8	3	2	1
In vergadering	9	8	1	0
Bilateraal met voorzitter RvC	6	3	0	0
Besproken met adviseurs	0	1	0	0
Anders	1	0	0	0
Aantal fondsen	13	9	2	1

* Meerdere antwoorden mogelijk

4.3. Uitleg afwijkingen van nieuwe best practice bepalingen

In deze paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop de onderzochte vennootschappen afwijkingen van de nieuwe best practice bepalingen uitleggen. Voor een korte beschrijving van de gevolgde methodiek wordt de lezer verwezen naar paragraaf 2.1.

Tabel 4.7 geeft allereerst een overzicht van de per nieuwe best practice bepaling aangetroffen uitleg, uitgesplitst naar index. Uit Tabel 4.7 kan allereerst worden opgemaakt dat in totaal 76 keer een nieuwe best practice bepaling werd uitgelegd. Verreweg het grootste deel (26 van de 76, ofwel bijna 34 procent) had betrekking op best practice bepaling II.2.11 aangaande de *claw back clause*. Wat voorts opvalt, is dat zowel de grotere fondsen (AEX en AMX) als ook de kleinere fondsen deze best practice bepaling uitleggen. Tabel 4.8 geeft nader inzicht in de wijze waarop ondernemingen afwijkingen van deze best practice bepaling hebben uitgelegd.

Bepaling II.2.11 handelt over de nieuwe best practice bepaling ter zake de claw back procedure. Zoals uit Tabel 4.8 blijkt, motiveert het overgrote deel van de vennootschappen een afwijking van deze nieuwe best practice bepaling door er op te wijzen dat de vennootschap de bepaling nog aan het implementeren is. Zestien van de 26 vennootschappen (oftewel 62 procent) hanteert dit argument om met redengeving van bepaling II.2.11 af te wijken.

Een andere veel uitgelegde best practice bepaling betreft III.6.5 inzake het reglement effectenbezit en –transacties voor zowel raad van bestuur als raad van commissarissen (in feite vervangt deze best practice bepaling daarmee twee afzonderlijke bepalingen uit de Nederlandse corporate governance code, te weten II.2.6 en III.7.3). Wat hier opvalt, is dat afwijkingen van deze best practice bepaling uitsluitend door de kleinere fondsen (i.c. AScX en lokale fondsen) werden uitgelegd.

Tabel 4.7
Aangetroffen uitleg nieuwe best practice bepalingen

bpb	Korte typering	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal
II.1.2	Rapportering aan RvC over MVO	0	0	1	1	2
II.1.4	Rapportering over interne beheersing	0	0	0	0	0
II.1.6	Rapportering gevoeligheidsanalyse	0	0	0	0	0

II.1.9	Responstijd	0	0	0	0	0
II.1.10	Betrokkenheid RvC bij overnamebod	0	0	0	0	0
II.1.11	Betrokkenheid RvC bij verbetering overnamebod	0	0	0	0	0
II.2.2	Door de RvC uit te voeren scenarioanalyses	2	0	1	2	5
II.2.10	Billijkheidstoets	1	3	3	7	14
II.2.11	Claw back clause	5	6	5	10	26
II.2.12	Remuneratieverslag	0	0	1	3	4
II.2.15	Verantwoording toegekende vertrekvergoeding	0	0	0	1	1
III.1.7	Evaluatie van het functioneren van de RvC	0	1	0	3	4
III.6.5	Reglement effectenbezit en –transacties voor zowel RvB als RvC	0	0	5	15	20
IV.4.4	Agenderingsrecht en responstijd	0	0	0	0	0
Totaal		8	10	16	42	76

Tabel 4.8
Uitleg bij II.2.11 Claw back procedure

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Totaal 2009	Totaal 2008
Bestaande contracten worden gerespecteerd	0	1	0	2	3	-
Vennootschap conformeert zich aan bestaande wet- en regelgeving en/of wacht ontwikkelingen op gebied af	1	0	1	1	3	-
Vennootschap stelt dat zij de bepaling nog aan het implementeren is	4	5	3	4	16	
Vennootschap volstaat met het geven van informatie over eigen regeling	0	0	0	1	1	-
Overig	0	0	1	2	3	-

Tabel 4.9 bevat een analyse van de aard van de motivaties die voor deze 76 afwijkingen werd aangetroffen. Uit deze tabel kan één duidelijke tendens worden opgemaakt: het overgrote deel van de afwijkingen van nieuwe best practice bepalingen wordt uitgelegd door erop te wijzen dat het een tijdelijke afwijking betreft (33 van de 76, oftewel 43 procent). Dit argument wordt vooral gebruikt bij het motiveren van afwijkingen van best practice bepalingen II.2.10 (8 maal) en II.2.11 (16 maal). Een en ander doet de vraag rijzen in hoeverre Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 klaar waren voor het gebruik van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code. Anderzijds is het ook mogelijk dat de Nederlandse vennootschappen de opvattingen in het veld ter zake de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code willen afwachten alvorens over te gaan tot het gebruik van de code voor de corporate governance structuur van de vennootschap.

Tabel 4.9
Aard motivatie bij afwijking van nieuwe best practice bepalingen

Aard motivatie	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Totaal
Vennootschap wenst bestaande afspraken en/of contracten te respecteren	0	2	1	4	7
Vennootschap stelt dat wet- en regelgeving en/of jurisprudentie naleving in de weg staat	1	0	3	4	8
Vennootschap wijst er op dat het een tijdelijke afwijking betreft en/of dat men bezig is met de implementatie van de best practice bepaling	7	8	6	12	33
De vennootschap wijst er op dat zij een eigen regeling kent en stelt expliciet dat deze in lijn met de geest van de Nederlandse corporate governance code is	0	0	0	0	0
De vennootschap wijst er op dat zij een andere regeling kent (en er wordt slechts informatie over de eigen regeling verschaft zonder nadere motivering)	0	0	2	4	6
De vennootschap vindt dat de bepaling vraagt om een werkwijze die niet gebruikelijk is in de landen en/of sectoren waarin zij actief is	0	0	0	0	0
De vennootschap acht de administratieve en/of financiële kosten verbonden aan de implementatie van de best practice bepaling te hoog en/of wijst er op dat de vennootschap van te geringe omvang is om de bepaling na te leven	0	0	1	5	6
De vennootschap vindt dat de bepaling ligt op een terrein dat een privé-aangelegenheid van bestuurders/commissarissen is	0	0	1	6	7
Overige motivaties	0	0	2	7	9
Totaal	8	10	16	42	76