

De praktijk van corporate governance in Belgische beursgenoteerde ondernemingen

De belangrijkste bevindingen van een enquête van het Verbond van Belgische Ondernemingen en het Instituut voor Bestuurders

1. De enquête (schriftelijk en mondeling) werd gevoerd bij 81 beursgenoteerde ondernemingen. Zij maakten, op datum van 31/12/2002, 86,25 % uit van de beurskapitalisatie. De resultaten van deze enquête worden vergeleken met die van een vorige enquête uitgevoerd in 1997.
2. De omvang van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen is niet vergelijkbaar met die in de Verenigde Staten of het Verenigd Koninkrijk, de referentielanden bij uitstek voor corporate governance. De Belgische beursgenoteerde ondernemingen zijn klein, zelfs binnen Euronext-verband. In de Euronext 100-index zijn er slechts 11 Belgische bedrijven. Van de totale marktkapitalisatie van Euronext (1.687 miljard euro eind juni 2004) vertegenwoordigde Brussel slechts 165 miljard euro. Nochtans is de aanwezigheid van een sterke lokale kapitaalmarkt essentieel, zowel voor de financiering van de Belgische ondernemingen als voor de algemeen-economische ontwikkeling. Zeker voor de kleinere en middelgrote ondernemingen vormt de lokale naambekendheid een troef voor het aantrekken van extern kapitaal.
3. Om nationale en internationale investeerders aan te trekken is het essentieel dat de Belgische beursgenoteerde ondernemingen goed scoren op het vlak van corporate governance. Het referentiemodel inzake corporate governance is internationaal van oorsprong, en gaat uit van een aandeelhoudersstructuur die sterk afwijkt van het Belgische model. Typisch voor dit internationaal referentiemodel, waarop de betrokken corporate governance aanbevelingen gebaseerd zijn, is dat het gaat om ondernemingen met een sterk verspreid aandeelhouderschap. Niet de aandeelhouders maar het management en de raad van bestuur nemen de leiding in het vormgeven van een 'autonoom vennootschapsbestuur'. Deze 'insiders' leggen via transparante marktinformatie verantwoording af tegenover de 'outsiders', de aandeelhouders en hun vertegenwoordigers (proxy voting organisaties e.d.).

In België is dit model veeleer de uitzondering. Ons aandeelhouderschap is veel meer geconcentreerd dan in Anglo-Amerikaanse markten: bij ons bezit de belangrijkste aandeelhouder gemiddeld 43,50%, terwijl dit slechts $\pm 14\%$ is in het Verenigd Koninkrijk en minder dan 5% in de VS.

4. De resultaten tonen aan dat het gros van de beursgenoteerde ondernemingen zich bewust worden van het belang van corporate governance.

Enkele voorbeelden hiervan:

A/ Belangrijke rol van de raad van bestuur binnen de werking van de onderneming:

In 77,3% van de bedrijven bepaalt de raad van bestuur de strategie en in 93,3% keurt ze de strategie goed.

B/ Samenstelling van de raad van bestuur: internationale standaarden worden gehaald.

- gemiddeld zijn er 10 bestuurders. In 1997 had 20% van de beursgenoteerde ondernemingen nog meer dan 12 bestuurders.
- in 80% van de ondernemingen is er een meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders;
- het aantal onafhankelijke bestuurders is aan het stijgen: 80% van de bedrijven heeft minimum 3 onafhankelijke bestuurders, terwijl dat in 2002 slechts 72% was.

C/ Werking van de raad van bestuur:

Er zijn op regelmatige basis vergaderingen, gemiddeld om de twee maanden (met een aanwezigheidsgraad van 88%). In 91% van de bedrijven bestaan er informele contacten tussen de bestuurders.

D/ Evaluatie van de samenstelling en efficiënte werking van de raad van bestuur:

Bijna 45% van de beursgenoteerde ondernemingen evalueren hun raad van bestuur. Dit is een veel beter resultaat dan in de periode 1997-1998, toen slechts 10 à 11% van de betrokken ondernemingen de raad van bestuur evalueerde.

E/ Comités:

69% heeft een auditcomité, 75% een vergoedingscomité en 37% een benoemingscomité. De cijfers in de vorige enquête lagen merkkelijk lager: zo had slechts 24% een auditcomité en 37% een vergoedingscomité.

5. De resultaten tonen aan dat de beursgenoteerde ondernemingen een heterogeen landschap vormen. Ze verschillen volgens het soort vennootschappen. Zo kan als volgt een onderscheid gemaakt worden tussen:

A/ De Bel 20- en de andere beursgenoteerde ondernemingen; de eerste vertegenwoordigen de grootste bedrijven. Zij hebben een voorbeeldfunctie. Op een aantal punten komen zij als de "beste leerlingen van de klas" naar voren: 78% evalueren de samenstelling van de raad van bestuur, tegen 61% voor de andere ; 93% hebben een auditcomité, tegen 67,5% voor de andere.

B/ De vóór 1996 op de beurs genoteerde ondernemingen en de na 1996 op de beurs genoteerde ondernemingen (datum van beursintroductie van talrijke bedrijven): de onafhankelijkheidsgraad is hoger bij de vóór 1996 op de beurs genoteerde bedrijven dan bij de andere; dit geldt zowel voor de raad van bestuur (voor de eerste zijn in 90% van de gevallen de niet-uitvoerende bestuurders in de meerderheid, tegen 71% voor de andere) als in het auditcomité (88,5% van de niet-uitvoerende bestuurders voor de eerste, tegen 62% voor de tweede).

C/ De ondernemingen, naar gelang van de structuur van hun aandeelhouderschap: De bedrijven die gecontroleerd worden door een aandeelhouder die meer van 50% van het kapitaal in handen heeft en de bedrijven met een meer verspreid aandeelhouderschap. De eerste halen geringere resultaten dan de tweede (bijvoorbeeld in de samenstelling van de raad zijn bij de eerste de niet-uitvoerende bestuurders in de meerderheid in 71% van de gevallen, tegen 87% voor de tweede; in 6% van de door een aandeelhouder gecontroleerde ondernemingen zijn de onafhankelijke bestuurders in de meerderheid, tegen 26% voor de ondernemingen met een meer verspreid aandeelhouderschap).

D/ De ondernemingen naar gelang van het soort controle: families, individuen, holdings. De bedrijven die door families worden gecontroleerd behalen op vele vlakken de beste resultaten (bijvoorbeeld, een meer kritische blik op de werking van de raad van bestuur en van de bestuurders: evaluatie van de raad in 67% van de ondernemingen, respectievelijk 26% en 41%; meer aandacht voor opleiding en bijscholing van de bestuurders, 72% tegen 35% en 40%)

6. Uit de resultaten van de enquête blijkt dat de toepassing van corporate governance een proces is dat vele factoren in acht moet nemen: internationale context, het type bedrijf, enz ...