

Réunion du 26 avril 2005 à la Commission chargée des problèmes de Droit Commercial et Economique de la Chambre

Hugo Vandamme
Président ASBL Association belge des sociétés cotées

Je vous remercie de me faire l'honneur de m'accueillir au sein de votre Commission en tant que président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées. Cette association existe depuis 1997 et elle regroupe quasi toutes les sociétés cotées belges. En tant que président de cette ASBL, je suis membre de la Commission Corporate Governance présidée par M.Lippens.

Je ne reprendrai pas ce que M. Lippens a dit et que j'approuve totalement. Je voudrais mettre l'accent sur quelques points spécifiques en ma qualité de président du conseil d'administration de deux sociétés cotées et de président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées.

1 Importance d'une bonne gouvernance d'entreprise

1. Est-il encore besoin de souligner l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise, de cette recherche par la société d'une optimisation de son fonctionnement ? L'application par les entreprises des principes de bonne corporate governance permettra d'améliorer la qualité de leur image, de renforcer la confiance des investisseurs et par là de favoriser leur développement et leur continuité dans l'intérêt non seulement des actionnaires mais aussi des travailleurs et de l'ensemble de stakeholders.

2 Importance d'UN Code belge de gouvernance d'entreprise

2. Pour les sociétés cotées, le Code belge de gouvernance d'entreprise constitue un grand pas en avant et ce, pour plusieurs raisons :
 - Dans un petit pays comme le nôtre, il est indispensable d'avoir un **seul** Code en matière de gouvernance d'entreprise, une seule grille de lecture pour les investisseurs et les actionnaires. «Abondance de biens nuit» car jusqu'au 1er janvier 2005, les sociétés cotées devaient suivre le prescrit de trois Codes : le

Code élaboré par la Bourse Bruxelles, celui de la Fédération des Entreprises de Belgique et enfin celui de la Commission bancaire et financière.

- Importance pour les entreprises d'avoir un Code **actualisé** aux standards internationaux les plus évolués et tenant compte des spécificités belges. Compte tenu de la globalisation des marchés financiers, le Code, à juste titre, se situe dans une perspective internationale. Il n'a pas été élaboré à destination des seuls opérateurs du marché domestique mais il a pris en considération ce qui se fait et se pratique dans les autres pays et ce qui est prévu par l'Union européenne. Pour ne prendre qu'un seul exemple, la définition de la notion de l'indépendance des administrateurs et la détermination des critères d'indépendance s'inspirent de manière très large de la recommandation de l'Union européenne en la matière. Ce recours aux standards internationaux renforce la crédibilité internationale du Code belge et son acceptation par tous les acteurs du marché, y compris par les investisseurs institutionnels.
- Importance d'un Code **rédigé par les acteurs de la place financière belge**. Le Code a été élaboré par une Commission dont les représentants ont été désignés par les principaux acteurs de la place financière belge, à savoir par l'autorité de contrôle, la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, par l'autorité de marché, Euronext Bruxelles et par les entreprises, la Fédération des Entreprises de Belgique. La Commission comprend des représentants de grandes sociétés cotées, comme des petites sociétés cotées ou encore des petits investisseurs individuels..
- Importance du **processus démocratique d'élaboration** du Code : à l'instar de la Commission européenne, la Commission a procédé à une consultation publique. Chacun a eu la possibilité de faire connaître son point de vue sur le projet de Code. Il s'agit d'un exercice de démocratie, qui a permis de recueillir près de 85 commentaires totalisant plus de 300 pages. Ces observations ont été très utiles pour la position finale adoptée par la Commission et ce processus démocratique donne, en l'occurrence, au Code belge de Gouvernance une grande crédibilité.

3 Aspects essentiels du Code

3. Le Code prend en compte la diversité des sociétés cotées belges et la diversité des multiples figures de gestion et il en tire les conséquences quant au mécanisme

d'application du Code en choisissant la fameuse approche «comply or explain» (se conformer ou expliquer).

3.1 Hétérogénéité du paysage des sociétés cotées belges et des modes de gestion - L'importance d'une approche «comply or explain»

4. Le paysage de sociétés cotées belges est, en effet, très hétérogène. Vous avez les entreprises du Bel 20 et les autres entreprises; des sociétés contrôlées par un actionnaire de référence et celles dont l'actionnariat est plus dispersé; des sociétés contrôlées par des familles et celles contrôlées par des holdings. Vous avez également des sociétés dont la cotation en bourse est récente et celles dont la cotation est ancienne.
5. Hétérogénéité également dans la vie quotidienne des entreprises des modes gestion. Contrairement à l'approche purement juridique, le conseil d'administration est en effet rarement l'organe de gestion effectif des sociétés. En réalité, la pratique connaît de multiples figures : comité de direction, administrateur(s) délégué(s), comité de management, etc... Dans cette perspective, le Code appréhende et distingue à juste titre deux aspects stratégiques d'une bonne gouvernance : une stratégie à long terme définie par le conseil d'administration et un management efficace, chargé, notamment, de la conduite de la société. C'est pourquoi le Code formule des recommandations non seulement à l'égard du conseil d'administration, mais aussi à l'égard du management exécutif. Il s'agit là d'une caractéristique importante du Code belge par rapport aux Codes étrangers qui ne contiennent pas ou rarement des recommandations sur le management exécutif.
6. Cette diversité tant du paysage des sociétés cotées que des modes de gestion implique qu'il n'existe pas un seul système de corporate governance au sens où lui seul serait efficace dans tous les types de contextes et d'environnements économiques. La notion de contingence prend ici toute son ampleur. Seul le principe du «comply or explain» permet de rencontrer les mille et une situations diverses et variées qui sont susceptibles de se présenter.
7. Pour illustrer mon propos, je prendrai un exemple : celui du comité d'audit. Dans le cadre de la professionnalisation de la prise de décision par le conseil d'administration, le comité d'audit est appelé à jouer un rôle important. Il est notamment chargé de veiller à l'intégrité de l'information financière donnée par la société. Comment ce comité doit-il être composé ? Uniquement par des

administrateurs indépendants qui pourraient constituer la meilleure garantie d'un examen objectif des comptes ? Comment, dès lors, prendre en considération la situation particulière des sociétés où il y a un actionnaire de contrôle -familial ou non- ? Vu le rôle important du comité d'audit, est-il pensable que l'actionnaire de contrôle en soit absent ? Seule une approche «comply or explain» permet de tenir compte de la diversité des situations. Ce que le Code a fait en la matière et -une nouvelle fois, il a repris les développements les plus récents de l'Union européenne en ce domaine-, il a prévu que le comité d'audit est composé exclusivement d'administrateurs non exécutifs, la majorité d'entre eux étant indépendants. En fonction de ses caractéristiques propres, la société pourrait déroger à cette recommandation tout en se justifiant. Cette position se situe dans la droite ligne de ce que M.Caprasse de Déminor vous a dit la semaine dernière. Il a souligné que les investisseurs institutionnels n'étaient pas demandeurs de l'obligation d'instaurer un comité d'audit dans le chef des sociétés cotées et que c'est aux sociétés elles-mêmes de s'organiser de la manière la plus adéquate pour offrir aux investisseurs toutes les garanties en matière de contrôle interne.

8. Pour conclure ce point sur l'approche «comply or explain», permettez-moi une comparaison. Je suis convaincu qu'une très grande majorité de gens aiment le gâteau au chocolat. Faut-il imposer à tout le monde l'obligation d'en manger au risque de provoquer un choc allergique chez certaines personnes ? Ou faut-il suggérer à tout le monde d'en manger, mais en permettant à ceux qui y sont allergiques de l'expliquer et de manger un gâteau aux framboises ? D'autant plus que dans le cadre du Code, il faut justifier pourquoi on ne suit pas les recommandations.

3.2 Les sociétés cotées belges conscientes de l'importance de la gouvernance d'entreprise

9. En tant que président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées, je constate que celles-ci sont tout à fait conscientes de l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise et mettent en oeuvre de plus en plus les pratiques de gouvernance d'entreprise, comme le prouvent les résultats d'une enquête menée en 2004 par la FEB et l'Institut voor Bestuurders sur l'application du corporate governance dans les sociétés cotées belges.

A cet égard, je citerai quelques chiffres :

- ***La composition du conseil d'administration se situe dans la ligne des standards internationaux et du Code belge de gouvernance d'entreprise***

La pratique démontre déjà à l'heure actuelle que les sociétés cotées mettent en oeuvre sur ce point le Code belge de gouvernance d'entreprise qui stipule que le conseil d'administration est suffisamment restreint pour permettre la prise efficace de décisions et qu'il est suffisamment étoffé pour que ses membres y apportent, notamment, l'expérience et la connaissance de différents domaines.

En effet, le nombre moyen d'administrateurs est de 10. En 1997, 20% des sociétés cotées avaient encore plus de 12 administrateurs. Par ailleurs, 80% des entreprises comptent une majorité d'administrateurs non exécutifs. Quant au nombre d'administrateurs indépendants il est en augmentation : 80% des entreprises ont au minimum 3 administrateurs indépendants alors qu'en 2002, ce n'était le cas que de 72%.

- ***Comités***

Je voudrais mettre en lumière un second élément qui témoigne de la professionnalisation du conseil d'administration comme le montre l'augmentation du nombre de comités spécialisés dans les sociétés cotées. Ainsi, 69% d'entre elles ont un comité d'audit, 75%, un comité de rémunération. Les résultats de l'enquête précédente de 1997 étaient sensiblement moins bons : 24% seulement des sociétés cotées avaient un comité d'audit et 37%, un comité de rémunération.

4 Le corporate governance : un ensemble formé par l'autorégulation et la réglementation.

10. Comme M.Lippens l'a indiqué, le corporate governance s'insère dans un arsenal juridique important, que ce soit le Code des sociétés, le droit financier ou le droit comptable.

Faut-il aller plus loin et imposer de nouvelles règles légales aux sociétés cotées belges ?

Je ne le pense pas. D'abord, l'approche «comply or explain» est celle suivie dans tous les pays de l'Union européenne. Faut-il prévoir des règles plus contraignantes pour nos sociétés cotées que celles existant à l'étranger ? Veut-on encore garder des sociétés belges en bourse ?

N'oublions pas que la taille des sociétés cotées belges n'est pas comparable à celle des sociétés cotées aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni. Les sociétés cotées belges sont de petite taille et ce, même au sein d'Euronext. Ainsi, dans l'indice Euronext 100, il n'y a que 11 entreprises belges.

Or l'existence d'un marché des capitaux local fort est essentielle tant pour le financement des entreprises belges que pour le développement économique général. La notoriété locale est un atout dont ont particulièrement besoin les petites et moyennes entreprises pour attirer des capitaux externes. Trop de réglementation a un coût et agit comme un frein sur l'entrée en bourse.

5 Observations sur les textes déposés à la Chambre

11. Les nombreux textes déposés à la Chambre émanant de plusieurs partis politiques en matière de gouvernance d'entreprise témoignent également de l'importance du phénomène pour les milieux politiques.

Je voudrais en particulier traiter deux questions : la question de la publication des rémunérations individuelles des dirigeants des sociétés cotées et celle des conflits d'intérêts.

5.1 Question des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées

12. Plusieurs propositions de loi abordent ce sujet toujours délicat et au contenu quelque peu émotionnel de la rémunération des dirigeants des sociétés cotées.

Je voudrais d'abord faire une observation.

Il est réducteur de résumer le débat sur la bonne gouvernance d'entreprise à la seule question de la rémunération de leurs dirigeants et en particulier à celle de la publication individuelle de leur rémunération. Des questions essentielles, comme le fonctionnement efficace du conseil d'administration, les exigences d'intégrité et d'engagement des administrateurs, constituent des éléments clés d'une gestion efficiente de l'entreprise, bien plus que la rémunération

13. Je comprends très bien que la question de la publication des rémunérations soit importante essentiellement dans les sociétés cotées. Ces sociétés font appel aux marchés boursiers pour financer leur développement. Les actionnaires et les investisseurs ne sont disposés à investir de l'argent dans une entreprise que s'ils ont

la garantie que cet argent est bien géré et que les capitaux sont affectés à l'objet pour lequel ils ont été apportés. Il est fondé que les investisseurs veuillent connaître avec plus de précision le coût des organes de gestion de la société et que l'on s'oriente vers une plus grande transparence qui est la base de confiance indispensable entre la société et les stakeholders.

Le Code belge de gouvernance d'entreprise y est d'ailleurs attentif. Il y consacre un principe et de nombreuses recommandations.

Ce qui est essentiel pour les sociétés cotées et pour tous les stakeholders, qu'ils soient actionnaires, investisseurs ou travailleurs, c'est la transparence d'abord sur la **politique de rémunération** et sur la cohérence entre les rémunérations effectives et la politique établie. Ce qui importe c'est que le conseil d'administration décide explicitement comment il va rémunérer ses dirigeants : quelle partie du package financier sera liée à la performance, les critères de performance, comme les critères et le niveau d'attribution d'options ou de droits sur actions, les conditions contractuelles principales, tant à l'engagement qu'en cas de départ anticipé, bref, tout ce qui est susceptible de constituer le package financier direct ou indirect des dirigeants. Le conseil d'administration doit en ces matières prendre explicitement les décisions.

De plus, ce souci de transparence implique que la politique de rémunération ainsi arrêtée par le conseil d'administration fasse partie des informations publiées par la société dans sa charte de gouvernance.

14. C'est dans le prolongement de cette exigence que **la publicité des rémunérations** constitue une information pertinente.

A cet égard, en tant que président de l'ASBL Association des sociétés cotées et président du conseil d'administration des deux petites sociétés cotées, je trouve que l'approche choisie par la Commission Corporate Governance est équilibrée. Elle prévoit, en effet, la publication de la rémunération de chacun des administrateurs pris individuellement pour l'exercice de leur mandat d'administrateur et la publication de la rémunération individuelle du CEO pour l'exercice de ses fonctions exécutives. Pour les autres membres du management exécutif c'est-à-dire pour les collaborateurs directs du CEO, pour l'équipe de direction, la société publie le montant de leurs rémunérations sur une base globale. Pour l'équipe de direction, l'information pertinente est, en effet, de savoir ce qu'elle coûte globalement, de

pouvoir apprécier l'importance des diverses composantes de ce coût global et, encore une fois, de pouvoir juger de la correcte application d'une politique de rémunération établie et publiée.

Cette approche rencontre les demandes émanant surtout des petites et moyennes sociétés cotées et des sociétés cotées familiales.

Par ailleurs, les exigences prévues par le Code de gouvernance d'entreprise en matière de plans d'options sont particulièrement élevées. En effet, les plans prévoyant la rémunération des managers exécutifs sous la forme d'actions ou d'options sur actions ou de tout autre droit d'acquisition d'actions doivent être préalablement approuvés par l'assemblée générale avant d'être adoptés. Cette approbation porte sur le régime en tant que tel et non sur l'attribution aux managers exécutifs.

15. Dans le cadre de la question des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées, je voudrais enfin mettre en exergue le rôle important du comité de rémunération. Il s'agit d'un comité spécialisé chargé de donner un avis au conseil d'administration. C'est ce comité qui fait des propositions au conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs non exécutifs et les propositions subséquentes à soumettre aux actionnaires ainsi que sur la politique de rémunération du management exécutif. En outre, ce comité émet des recommandations sur la rémunération individuelle des administrateurs et des managers exécutifs.

5.2 Conflits d'intérêts

16. Il s'agit là d'un point important dans le cadre d'une gestion efficace des sociétés cotées. Il est essentiel que les administrateurs fassent preuve d'intégrité. Faut-il légiférer en la matière? Il vous appartient d'en décider.

Toutefois, je voudrais vous éclairer sur le contenu du Code à ce sujet.

C'est dans le cadre du principe d'intégrité des administrateurs que le Code examine la question des conflits d'intérêts. A cet égard, il contient deux recommandations.

La première prévoit que chaque administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la société et elle renvoie au Code des sociétés en indiquant que

tous les administrateurs informent le conseil d'administration des conflits d'intérêts quand ils surviennent et s'abstiennent de voter sur le point concerné conformément aux dispositions du Code des sociétés en la matière.

Dans une seconde recommandation, le Code ne se borne pas à reprendre le contenu de l'une ou l'autre disposition légale. Sans aller à l'encontre du prescrit légal, le Code précise que le conseil d'administration établit une politique relative aux transactions ou autres relations contractuelles entre la société, y compris les sociétés liées, et les administrateurs lorsque ces transactions ou les autres relations contractuelles ne sont pas couvertes par les dispositions légales en matière de conflit d'intérêts. Il prévoit la publication de cette politique dans la Charte GE et la publication des commentaires sur l'application de cette politique dans le Chapitre GE du rapport annuel.

6 Conclusion

17. Laissons le temps au temps et donnons aux sociétés la possibilité de mettre en œuvre le Code belge de gouvernance d'entreprise. Tel est le souhait que je formule.

Je voudrais également souligner que quelle que soit l'importance -et elle est grande- de la bonne gouvernance, ce qui reste essentiel pour le développement des entreprises, dans un environnement complexe et incertain, est leur capacité d'innovation, d'adaptation, de changement. La bonne gouvernance n'est pas en soi un gage de succès. C'est une condition, un moyen, pas une garantie.

Le 25 avril 2005