

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

Maurice Lippens

Président de la Commission Corporate Governance

Je vous remercie de me faire l'honneur de m'accueillir à nouveau au sein de votre Commission et de participer ainsi à la consultation publique que vous organisez sur la gouvernance d'entreprise comme le demandent les deux propositions de résolution relative au Code de gouvernance d'entreprise déposée l'une, par M. Daems en octobre dernier et l'autre, par Messieurs Massin, Mathot, Mayeur et Mme Dieu en mars.

Quel est le fil rouge qui doit, à mon avis, guider toute la réflexion sur la gouvernance d'entreprise ?

Il s'agit de voir comment positionner et assurer la croissance des sociétés cotées belges dans un monde marqué par la globalisation des marchés financiers et le développement d'un environnement complexe et incertain. C'est à l'aune de ce critère qu'il y a lieu d'examiner les divers aspects de la gouvernance d'entreprise et de son développement futur. C'est dans cette perspective et ce contexte aussi que sont formulées les recommandations de la Commission européenne en matière de corporate governance.

Mon exposé s'articulera autour de six axes : l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise, le pourquoi du Code belge de gouvernance d'entreprise, le choix de l'approche connue sous le nom de «comply or explain» (se conformer ou expliquer) et les mécanismes de contrôle, la complémentarité entre le Code et la réglementation belge, le suivi du Code et je terminerai par un mot sur les textes en matière de gouvernance soumis à la Chambre.

1 Quelle est l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise ?

1. Il y a lieu d'abord de s'entendre sur la portée des termes «gouvernance d'entreprise».

Selon la définition donnée par l'OCDE -l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques- il s'agit du «système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées». L'OCDE poursuit en disant : «La structure de corporate

gouvernance précise la répartition des droits et responsabilités entre les divers acteurs de la vie de l'entreprise, tels que conseil d'administration, dirigeants, actionnaires et autres «stakeholders». Le système de «corporate governance» explicite les règles et les procédures d'application pour les prises de décision relatives aux affaires de l'entreprise. Le système de «corporate governance» explicite également, écrit l'OCDE, la structure permettant de définir les objectifs de l'entreprise et les moyens nécessaires pour les atteindre et de mesurer sa performance.

2. Ayant défini ce que l'on entend communément par gouvernance d'entreprise, -le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées- je me propose d'aborder la première question posée, à savoir, pourquoi parle-t-on aujourd'hui tellement de gouvernance d'entreprise ?
3. Trois causes m'apparaissent être à l'origine du développement de cet engouement pour la gouvernance.

En premier lieu, les scandales financiers du type Enron, Worldcom aux Etats-Unis. Parmalat, plus récemment, en Italie et d'autres dont aussi Lernout & Hauspie et Picanol en Belgique. Il est évident et nécessaire que ces situations extrêmes aient engendré, d'abord aux Etats-Unis, puis dans le reste du monde, des réactions tant des milieux politiques que des milieux des entreprises se traduisant par de multiples initiatives de textes légaux ou des codes relatifs à la gouvernance d'entreprise.

Une deuxième cause de l'importance prise par la gouvernance d'entreprise est ce que l'on nomme communément la globalisation des marchés financiers. Ceux-ci sont devenus mondiaux, le nombre de transactions, de produits d'investissements, d'intervenants est sans commune mesure avec ce qu'il était auparavant. Il y a là une seconde cause importante de l'attention apportée à la gouvernance d'entreprise, par les entreprises elles-mêmes, par les intervenants sur les marchés boursiers, par les autorités de contrôle de ceux-ci, par le législateur, enfin, qu'il soit national ou international, comme la Commission et le Parlement européens ou l'OCDE.

Mais une troisième cause, plus fondamentale, contribue de manière importante au développement du phénomène de la gouvernance d'entreprise. L'observation est quotidienne; elle porte sur tous les aspects de la vie individuelle et collective. Le développement des technologies de l'information et de la communication ont créé et créent un environnement totalement nouveau par rapport à celui connu jusqu'il y a une vingtaine d'années. Les concepts et outils qui caractérisent l'environnement des technologies de l'information sont eux aussi d'une nature fondamentalement

différente par rapport à ceux des périodes antérieures. Un nombre croissant d'interactions possibles entre un nombre croissant d'intervenants, créent et modifient de manière permanente des réseaux, dont les composantes ont des objectifs communs ou complémentaires, des ressources, des concepts, des produits, des services qui peuvent se combiner, interagir et par-là même constituer une activité nouvelle ou renouvelée, qu'elle soit marchande ou non.

Cet environnement nouveau est celui que créent et dans lequel opèrent toutes les entreprises. Ceci comporte et implique des changements dans la manière de les diriger et de les contrôler.

4. Les trois éléments que je viens d'évoquer -les accidents majeurs du type Lernout & Hauspie, Enron ou Parmalat; la globalisation des marchés financiers; le développement d'un environnement complexe et incertain- expliquent bien, je crois, pourquoi, ces dernières années en particulier, on parle beaucoup de la gouvernance d'entreprise et pourquoi de multiples recommandations et réglementations sont publiées à ce sujet.
5. Mais que signifie, dès lors, une bonne gouvernance d'entreprise et comment pratiquer une bonne gouvernance ?

La bonne gouvernance est celle qui contribue au développement et à la création de valeur à long terme par l'entreprise.

Une bonne gouvernance d'entreprise atteint son objectif en développant un équilibre adéquat entre l'esprit d'entreprise et la performance, d'une part et le contrôle et la gestion des risques, d'autre part. Une bonne gouvernance d'entreprise doit permettre de fixer les objectifs de la société, les moyens de les atteindre et la façon d'évaluer les performances. En ce sens, la gouvernance d'entreprise constitue un incitant de nature à contribuer à la capacité du conseil d'administration et du management à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts de la société, de ses actionnaires ainsi que des autres parties prenantes (stakeholders). Quant au contrôle, il implique l'évaluation effective des performances, la gestion attentive des risques et la surveillance appropriée des procédures et processus mis en place au sein de l'entreprise.

- 2 Pourquoi un Code belge de gouvernance d'entreprise ?

6. Le Code belge de gouvernance d'entreprise a été publié le 9 décembre 2004. Un exemplaire vous a été transmis. Il s'adresse essentiellement aux sociétés cotées.

Cette initiative prise par la Commission Corporate Governance -qui fut créée par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, Euronext Bruxelles et la Fédération des Entreprises de Belgique- s'inscrit dans le cadre du plan d'action visant à «la modernisation du droit des sociétés et au renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne», plan élaboré dès 2003 par la Commission européenne. Celle-ci demande, entre autres, aux Etats membres de désigner un Code «pour être utilisé au niveau national, auquel les sociétés cotées qui relèvent de leur juridiction doivent se conformer, ou par référence auquel elles doivent expliquer en quoi et pourquoi leurs pratiques diffèrent».

Je reviendrai sur le point de la reconnaissance du Code dans quelques instants.

7. Dans ce contexte, la Commission Corporate Governance que je préside a rédigé un code unique des meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise destinées essentiellement aux sociétés belges cotées en bourse. L'objectif de la Commission était d'élaborer un Code aligné sur la pratique internationale et les recommandations de l'Union européenne. La Commission a également pris en compte les spécificités des sociétés cotées belges comme la structure de leur actionnariat.

Vous retrouvez ici le fil d'Ariane qui nous a guidé : assurer la crédibilité internationale des sociétés cotées belges auprès des marchés internationaux de capitaux et des investisseurs institutionnels.

- 3 Complémentarité du Code belge de gouvernance d'entreprise et de la réglementation belge
8. Je voudrais apporter une précision d'ordre sémantique et dissiper quelques craintes ou malentendus. Dans cette enceinte, lorsque l'on parle de Code, on pense immédiatement à un ensemble de lois ou de dispositions légales relatives à une matière spéciale : Code civil, Code des sociétés, Code pénal...

Le **Code** de gouvernance d'entreprise ne répond pas à cette définition classique du terme «Code». Sa définition vient du monde anglo-saxon, berceau du corporate governance et elle vise un ensemble de recommandations, de bonnes pratiques de comportement, dans un environnement juridique de «common law», totalement différent de notre environnement juridique belge.

En fait, la gouvernance d'entreprise forme un diptyque, un ensemble complémentaire composé :

- de règles, organisées par le droit des sociétés et les autres sources de droits

- et de recommandations, dont une formulation utile pour les sociétés cotées sont reprises dans ce qui est communément maintenant appelé un «code» de gouvernance.

9. Première partie de ce diptyque : le droit positif. Celui-ci est déjà extrêmement développé en Belgique en ce qui concerne la réglementation des sociétés, de celles qui sont cotées, en particulier. Ce sont des milliers de dispositions que les sociétés doivent maîtriser et appliquer. Le Code des sociétés contient près de 200 dispositions applicables aux sociétés anonymes cotées; son arrêté royal du 30 janvier 2001 d'exécution comporte 226 articles et contient notamment d'importantes règles en matière de constitution, de comptes annuels et consolidés, d'indépendance du commissaire, de sociétés faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne et de nombreuses et exigeantes formalités de publicité. Par ailleurs, les sociétés cotées sont également soumises à des règles très strictes par le droit financier et par le droit comptable.

De manière évidente des modifications apportées au droit positif nécessitent le suivi de toutes les règles attachées au processus législatif lui-même, garantissant notamment la sécurité juridique nécessaire au fonctionnement d'un Etat démocratique.

10. Complémentaire aux textes du droit positif, le texte de gouvernance d'entreprise, publié par la Commission, sous le nom de Code, forme la deuxième partie du diptyque. Son objectif n'est en rien de promouvoir une dérégulation. Tout au contraire. Les recommandations ont pour but -sans aller au-delà du prescrit des textes- de contribuer au positionnement des entreprises cotées belges dans l'environnement concurrentiel international actuel.

Il va de soi que le Code belge de gouvernance d'entreprise n'entend pas être un nouveau Code belge des sociétés. L'élaboration de lois relève de votre mission. Aucune des dispositions du Code ne peut être interprétée comme contraire au droit belge. A plusieurs reprises, le Code rappelle ce point.

Respect du prescrit légal et prise en compte intelligente de recommandations : voilà les deux éléments clés d'une bonne gouvernance d'entreprise.

4 L'approche «comply or explain»

11. Avant de voir pourquoi la Commission a opté pour une approche «comply or explain», je voudrais rappeler que le Code repose en quelque sorte sur une structure hiérarchique.

Il définit d'abord un nombre restreint de **principes**, qui constituent les piliers autour desquels peut se construire et se développer une bonne gouvernance. Ces principes sont au nombre de neuf et sont de portée générale et toutes les entreprises doivent y adhérer, quelle que soit leur spécificité.

Chacun de ces principes est ensuite explicité par une série de **dispositions** (dont certaines sont détaillées dans les Annexes). C'est à ce niveau que s'applique l'approche «comply or explain» («se conformer ou expliquer»). Il est demandé aux sociétés de se conformer aux dispositions ou d'expliquer pourquoi elles y dérogent compte tenu de leur situation spécifique. En effet, bien qu'il soit attendu des sociétés cotées qu'elles se conforment la plupart du temps aux dispositions du Code, il est reconnu que la non-application de certaines dispositions peut être justifiée dans des circonstances particulières, voire même s'imposer. Les sociétés cotées de plus petite taille, en particulier celles qui viennent d'entrer en bourse, ainsi que les jeunes sociétés en croissance, peuvent estimer que certaines dispositions sont disproportionnées ou moins pertinentes dans leur cas. De plus, et de manière générale, appliquer d'autres règles que celles recommandées par le Code, en expliquant pourquoi, ne peut en rien être considéré, a priori, comme étant de la «mauvaise» gouvernance. La gouvernance est un moyen, jamais un but en soi.

En outre, les dispositions sont complétées par des **lignes de conduite**, à savoir des conseils sur la manière dont la société peut appliquer ou interpréter les dispositions du Code. La plupart de ces lignes de conduite ont donc un caractère qualitatif et ne se prêtent pas à une évaluation en termes de conformité. Elles ne sont, dès lors, pas soumises à l'obligation de «se conformer ou expliquer».

4.1 Pourquoi le choix de l'approche «comply or explain»?

12. Pour quelles raisons la Commission Corporate Governance a-t-elle adopté le principe selon lequel les sociétés cotées sont invitées soit à se conformer aux recommandations, soit à expliquer au moyen d'une justification publique les raisons pour lesquelles elles s'écartent de telle ou telle recommandation ?

Comme je vous l'ai dit, la Commission a pris comme cadre de référence les meilleures pratiques internationales. Or que constate-t-on ?

Si vous consultez le site de l'European Corporate Governance Institute, vous trouverez une liste reprenant plus de 50 pays ayant des Codes en matière de gouvernance d'entreprise, dans des pays aussi différents que l'Australie, le Brésil, le Japon, Hong Kong, le Kenya. J'insiste sur le fait que les pays de l'Union européenne ont opté pour cette approche «comply or explain», que ce soit les Pays-

Bas, l'Italie, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France et même les nouveaux membres de l'Union, comme la Hongrie, la République tchèque ou encore Malte. La liste figure en annexe à mon texte.

Par ailleurs, la Commission européenne elle-même choisit la voie de l'autorégulation. En effet, dans une proposition de directive récente¹, l'autorité européenne permet à chaque société d'indiquer dans quelle mesure elle se conforme au code de gouvernement d'entreprise qu'elle a décidé d'appliquer ou auquel elle est soumise en vertu de la législation de l'Etat membre où elle a son siège statutaire.

Nous n'avons, dès lors, pas innové en la matière et créé une sorte de deus ex machina.

13. Pourquoi les Codes en matière de gouvernance d'entreprise se basent-ils sur ce mécanisme ?

Le choix de l'approche «comply or explain» repose sur une observation qui relève du bon sens : toutes les entreprises sont différentes, chacune a des caractéristiques spécifiques. Bien évidemment celles de la nature de ses produits et services : entreprise de services financiers, entreprise de distribution, entreprise active dans la pharmacie, etc. etc. Mais aussi caractéristique de taille ou encore caractéristique de stade de développement.

Chacune de ces caractéristiques, propres à chaque entreprise, à chacun des moments de son histoire fait que chaque entreprise doit avoir le système de gouvernance qui lui convient. En d'autres termes, il n'y a pas, en matière de gouvernance, un modèle qui puisse convenir à tous. Que tous doivent appliquer ! Mais ceci ne signifie pas pour autant, qu'aucun principe ne puisse être établi, qu'aucune recommandation d'application générale ne puisse être formulée. Bien au contraire. Car la bonne gouvernance des entreprises n'est pas juste le fruit du bon hasard. Pour que le «système» soit efficace et efficient dans un environnement complexe et incertain, il faut développer beaucoup de rigueur dans la mise en œuvre de chacune de ses composantes.

Ceci est d'autant plus difficile que les besoins de l'entreprise évoluent. Diriger et contrôler une entreprise qui démarre ou qui est active uniquement dans deux trois pays n'est en rien comparable avec diriger et contrôler une entreprise de grande taille, active à travers le monde.

¹ Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78 /660 / CEE du Conseil concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés et la directive 83 /349/CEE du Conseil concernant les comptes consolidés, (COM (2004)725 final).

Il importe ainsi que l'adaptation permanente ne se transforme pas en chaos. Le risque existe, en effet, lorsqu'on modifie les choses, que se perdent les repères, les références, voire les identités.

14. C'est pourquoi cette liberté quant au choix du mode de gouvernance et la souplesse d'application ne peuvent déboucher sur un succès en matière de gouvernance que si elles sont contrebalancées par une grande transparence sur les choix de gouvernance opérés par chaque société.

Comme l'indique l'Union européenne elle-même, la flexibilité doit aller de pair avec la transparence. En effet, la publication est fondamentale pour permettre le fonctionnement effectif du contrôle externe. C'est pourquoi les dispositions du Code visent à mettre en place un niveau élevé de transparence en matière de gouvernance d'entreprise.

Cette transparence -un des piliers du Code- résulte de la publication d'informations dans deux documents différents : la **Charte de gouvernance d'entreprise** sur le site internet de la société et le **Chapitre de gouvernance d'entreprise** du rapport annuel.

Dans la Charte de gouvernance d'entreprise, il est demandé à la société de décrire les principaux aspects de sa gouvernance notamment sa structure de gouvernance, le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration et de ses comités, la politique de rémunération. Cette Charte doit être mise à jour régulièrement, pour assurer une communication adéquate des ajustements apportés. Elle est disponible sur le site internet de la société avec l'indication de la date de la dernière mise à jour.

Quant au Chapitre de gouvernance d'entreprise faisant partie du rapport annuel, il reprend essentiellement les événements pertinents de l'exercice écoulé, comme les activités principales du conseil et de ses comités, la description des caractéristiques principales des systèmes de contrôle ainsi que des données factuelles, telles que la rémunération des membres du conseil d'administration, celle du management exécutif ou encore les aspects de la gouvernance de l'entreprise qui ont évolué au cours des derniers mois ou sont envisagés au cours de la période qui vient.

4.2 L'approche «comply or explain» et le contrôle

15. On entend parfois dire qu'une approche basée sur le principe «comply or explain» permet aux entreprises de faire ce qu'elles veulent, et donc, le cas échéant ne pas appliquer les recommandations du Code, sans que ceci ne puisse être ni contrôlé ni sanctionné.

Je voudrais répondre à cet argument. En tout premier lieu, et ceci est essentiel dans ce débat, les sociétés dont les actions sont cotées en bourse ont pour objectif, et condition de leur croissance, d'être bien appréciées par les investisseurs. Ceux-ci demandent, exigent de ces sociétés qu'elles soient bien «gouvernées» et veulent de plus en plus la transparence sur les principes et modalités de gouvernance adoptés. Dans un monde ouvert et concurrentiel, les entreprises qui n'appliquent pas une bonne gouvernance et qui ne l'expliquent pas, tout simplement vont à l'encontre de leurs intérêts, et en particulier à l'encontre de ceux de leurs actionnaires. Dans ce contexte d'exigence des marchés, la présence dans les sociétés cotées belges d'un ou plusieurs actionnaire(s) important(s) constitue un avantage compétitif, qui commence même à être redécouvert aux Etats-Unis.

Mais la Commission, en rédigeant le Code, a estimé qu'il n'était cependant pas suffisant de se fonder uniquement sur le contrôle par le marché pour assurer le développement par les entreprises d'une bonne gouvernance. C'est pourquoi la Commission a choisi un système de contrôle combiné reposant sur, outre les actionnaires, le conseil d'administration et la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA).

En effet, dans le cadre de sa mission de gardien de l'intérêt social, le conseil d'administration est l'organe de la société qui porte la responsabilité première pour définir et appliquer des règles de gouvernance efficaces, en contrôler l'application pertinente, et assurer l'exactitude et l'exhaustivité de la Charte de gouvernance d'entreprise et du Chapitre de gouvernance d'entreprise du rapport annuel.

Quant à la **CBFA**, dans le cadre de sa mission de contrôle des obligations d'information périodique et continue des sociétés cotées, elle contribuera au contrôle externe du Code. Comme elle l'avait fait en 1998, la CBFA recommande aux sociétés cotées de publier les informations significatives sur leurs règles et pratiques de gouvernance d'entreprise conformément aux dispositions du Code. Les sociétés cotées déterminent elles-mêmes si elles se conforment aux dispositions du Code ou justifient pourquoi elles ne le font pas. Dans le cadre de sa mission de contrôle de l'information financière fournie par les sociétés cotées, la CBFA dispose de compétences importantes. Je voudrais mettre l'accent en particulier sur l'article 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge qui donne un pouvoir important à la CBFA d'aviser la société notamment lorsque l'information donnée n'est pas suffisante ou qu'elle risque de porter atteinte à l'égalité de traitement des détenteurs de titres financiers. Dans ce cas, la CBFA invite la société à lui faire part de ses observations et le cas échéant,

elle peut rendre public un avertissement. Cette publication, cette mise au pilori de la société constitue une sanction importante au regard des marchés financiers. En outre, la CBFA prévoit de publier de temps à autre des aperçus comparatifs généraux des pratiques de gouvernance d'entreprise dans les sociétés belges cotées.

16. Ces mécanismes de contrôle sont-ils suffisants ?

Certains ont dit que les récents scandales démontrent que les entreprises sont parfois incapables de s'autoréguler ou plus exactement de ne pas être bien gérées ou bien contrôlées.

Je voudrais faire une triple observation et poser une question.

Premièrement, les sociétés de droit belge ne sont pas autorégulées : l'arsenal juridique est considérable, comme je vous l'ai indiqué.

Deuxièmement, la ou les causes des «scandales» sont étrangères à l'existence ou non de règles de gouvernance additionnelles. L'observation de ce qui se passe aux Etats-Unis, principalement, est à cet égard tout à fait instructif.

Troisièmement, s'il se confirme que le Code reçoit un accueil favorable de la part des entreprises, j'y reviendrai dans un instant, comment justifier d'aller au-delà et légiférer en la matière ? Des recommandations sages, acceptées par le corps social concerné, perçues comme suffisamment souples que pour s'adapter aux réalités de terrain et suffisamment contraignantes que pour justifier leur caractère exemplaire, emportent l'adhésion du plus grand nombre.

Enfin, un acte des autorités publiques est-il nécessaire pour que le Code soit obligatoire pour les entreprises ? Je ne le pense pas. En effet, à la suite d'autres, comme le Professeur X. Dieux, je crois que les recommandations en matière de corporate governance peuvent être des sources du droit, notamment en tant qu'usages économiques, ou encore en tant que standards de comportement que doivent appliquer des personnes normalement prudentes et diligentes. La non application de ces règles entraîne la mise en œuvre des règles de responsabilité civile. On pourrait également concevoir que certaines recommandations soient intégrées dans les statuts des sociétés et dans ce cas, elles deviennent obligatoires.

5 Suivi du Code

17. Quel suivi va être donné au Code ? Ce suivi comporte plusieurs aspects qu'il faut bien distinguer. J'en retiendrai trois :

- l'accueil du Code ;

- la reconnaissance du Code par les autorités publiques;
- le suivi des évolutions en matière de gouvernance devant conduire à la mise à jour régulière des recommandations.

5.1 Accueil du Code

18. Depuis sa publication le 9 décembre 2004, le Code fait l'objet d'une large reconnaissance. Etabli à l'initiative de la **place financière**, celle-ci le reconnaît comme la référence belge en la matière.

Pour ce qui concerne les **sociétés cotées**, elles seront amenées à mettre progressivement en œuvre les recommandations du Code au cours des années 2005 et 2006. Des indications que j'ai reçues des entreprises, je peux vous dire que l'accueil du Code est positif. Il s'agit pour les sociétés d'améliorer leur valeur, leur visibilité et leur crédibilité. Ainsi un grand nombre d'entre elles vont inscrire la question du suivi du Code à leur assemblée générale de ce premier semestre. Certaines entreprises anticiperont même l'application de certaines dispositions du Code et publieront dès cette année la rémunération individuelle de leur CEO.

5.2 Reconnaissance du Code par les autorités publiques

19. Pour tirer avantage du potentiel d'attrait qu'offre le Code belge, il est important qu'il reçoive le soutien de toutes les parties prenantes au développement de l'économie belge non seulement celui de la place financière et des entreprises mais aussi celui des autorités publiques.

Dans ce contexte, le Premier Ministre a demandé au gouvernement d'examiner comment reconnaître le Code, sans toucher au mécanisme essentiel du Code qu'est le principe «*comply or explain*». Comme je viens de l'indiquer, je ne crois pas qu'une telle reconnaissance soit nécessaire pour que le Code s'impose comme source de droit.

Néanmoins, une reconnaissance explicite par les autorités publiques du Code comme code de référence pourrait, dans certaines conditions, encore renforcer encore l'effectivité du Code et satisfaire aux exigences futures de la Commission européenne qui demande aux Etats membres de désigner le Code qui puisse être reconnu comme le Code de référence.

20. Comment assurer cette reconnaissance explicite ?

Il n'y a pas une solution unique en la matière. La pratique varie selon les pays. En France et en Italie, la reconnaissance du Code vient du marché. Au Royaume-Uni, le respect du Code est une des conditions de listing des sociétés. Aux Pays-Bas, la

reconnaissance s'est faite par un texte de loi de deux lignes. En Australie, en Suisse, et dans de nombreux autres pays, la reconnaissance vient du support explicite d'Associations professionnelles diverses.

21. Je n'ai à cet égard aucune position dogmatique. Ma préférence est guidée par l'expérience que j'ai acquise. En Belgique. Mais aussi en prise directe avec des environnements des pays qui nous entourent.

Je constate que la sanction qu'apporte de plus en plus le marché, lorsqu'une entreprise cotée ne pratique pas une gouvernance efficace et transparente, devient extrêmement importante.

Par ailleurs, si la proposition de directive de l'Union européenne imposant une déclaration sur la gouvernance d'entreprise et reprenant le principe «comply or explain» dans le rapport de gestion est adoptée, elle devra être transposée en droit belge. Il y aura là une opportunité pour reconnaître le Code.

Mais, par ailleurs, comment couler dans un texte de loi des règles de bon comportement ? En effet, certaines recommandations énoncent des règles de bonne conduite difficilement traduisibles en termes légaux. Un seul exemple pour illustrer ce propos. Une des recommandations prévoit que dans les prises de décisions, l'indépendance de jugement est requise de tous les administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non et, pour les administrateurs non exécutifs qu'ils soient indépendants ou non. Comment traduire cette recommandation en loi ?

La reconnaissance d'une source de droit positif ne procède-t-elle pas aussi de l'exercice par une autorité publique, dans le cadre de sa mission, du contrôle de l'application de cette source de droit par les «entités» auxquelles elles s'appliquent? Ainsi, à partir du moment où la CBFA a indiqué qu'elle exercerait le contrôle de l'application des recommandations dans le cadre de la loi du 2 août 2002, on pourrait considérer qu'il y a là une reconnaissance publique du Code.

Pour moi, ce qui est essentiel pour les sociétés cotées, c'est que les bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise conservent leur flexibilité pour répondre tant à leurs besoins et leurs caractéristiques qu'à l'évolution des standards internationaux.

Dans cette perspective, il est important que chacune des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise ne soit pas érigée en une loi qui par sa rigidité ne permettrait de rencontrer les préoccupations susdites.

22. Si vous estimez que des modifications devraient être apportées au Code des sociétés, il me paraît indispensable qu'une réflexion approfondie avec des experts

ait lieu avant toute intervention législative. On pourrait envisager la création d'une nouvelle Commission analogue à celle créée et présidée en 1999 par le professeur De Grauwe reprenant les principales parties concernées pour formuler des propositions au Parlement sur ce point. Les travaux de la Commission De Grauwe avaient conduit à l'adoption de la loi du 2 août 2002 dite loi sur le corporate governance.

5.3 Suivi et mise à jour régulière des recommandations de bonne gouvernance

23. Dans le Code, la Commission Corporate governance propose que soit poursuivi le dialogue avec le gouvernement et le Parlement, initié par ce dernier, afin d'examiner quel serait le mécanisme le plus approprié, c'est-à-dire le plus efficace.

Quand bien même un code est à un moment donné le reflet des pratiques les plus évoluées en matière de corporate governance, il n'empêche qu'il doit régulièrement être remis sur le métier. En effet, le contexte économique, financier ou tout simplement sociologique dans lequel les sociétés opèrent se modifie constamment et il y a lieu de s'y adapter. En outre les attentes à l'égard des sociétés se multiplient et il faut y avoir égard.

24. A nouveau ici, nous retrouvons notre fil rouge. L'enjeu essentiel pour les entreprises belges est qu'elles puissent disposer de recommandations qui puissent s'adapter à leur phase de développement et que ces recommandations soient conformes aux standards internationaux. On pourrait envisager la mise en place d'une commission de suivi destinée à vérifier de manière périodique si le Code est encore conforme aux standards internationaux, aux recommandations européennes et aux besoins des sociétés cotées belges, d'une part et à adapter le Code, le cas échéant, d'autre part.

Conformément au Plan d'action de la Commission européenne, il conviendrait de veiller à ce que les participants aux marchés financiers soient fortement impliqués dans cette commission.

6 Observations sur les textes déposés à la Chambre

25. Plusieurs textes concernant le corporate governance ont été déposés à la Chambre.

Je me permets sur ce point de me référer à l'intervention de M.Vandamme, président de l'ASBL Association belge des sociétés cotées à laquelle je souscris totalement.

Le 29 avril 2005