

**COMMISSION CORPORATE GOVERNANCE
FONDATION PRIVÉE**

**CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE
CONSULTATION PUBLIQUE**

Votre contribution sera grandement appréciée.

Veillez retourner vos réponses à l'adresse ci-dessous
avant le 30 novembre 2007 :

À l'attention de la Commission Corporate Governance

Rue des Sols 8

1000 Bruxelles

T + 32 2 515 08 29

F + 32 2 515 09 85

e-mail: secretary@corporategovernancecommittee.be

Introduction

La Commission Corporate Governance (ci-après dénommée la 'Commission') invite les sociétés cotées, administrateurs, investisseurs et autres parties prenantes (stakeholders) à commenter leur expérience de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance d'entreprise (ci-après dénommé le 'Code'). Ces commentaires doivent lui parvenir avant le 30 novembre 2007.

Contexte

Le texte actuel du Code a été publié le 9 décembre 2004¹. Depuis le 1^{er} janvier 2005, les sociétés cotées doivent respecter les dispositions du Code. Pour le 1^{er} janvier 2006, elles devaient publier une Charte de gouvernance d'entreprise dans laquelle elles décrivent leur structure et leur politique de gouvernance.

Diverses études réalisées par le Belgian Governance Institute (BGI) et la Fédération des entreprises de Belgique (FEB)², et par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA)³ ont révélé que les sociétés cotées belges reconnaissent le Code comme étant le code de référence : elles s'engagent à respecter ses dispositions ou, le cas échéant, à expliquer pourquoi elles y dérogent, compte tenu de leurs spécificités.

Objectif

L'objectif principal de cette consultation publique est de déterminer la mesure dans laquelle le Code contribue au développement de pratiques de gouvernance qui favorisent l'esprit d'entreprise et la gestion des risques.

Sur la base de cette consultation ainsi que d'une analyse des développements observés et attendus en matière de gouvernance d'entreprise, la Commission a l'intention de publier :

- d'éventuelles modifications (ajouts/suppressions) au texte actuel du Code; et
- des commentaires de nature à favoriser/simplifier une mise en œuvre plus efficace des dispositions du Code.

Méthode

Les commentaires sont les bienvenus sur tous les aspects du Code, mais la Commission aimerait tout particulièrement recueillir des avis et suggestions sur les thèmes suivants :

- l'efficacité du Code
- la structure et le champ d'application du Code
- l'approche 'se conformer ou expliquer'
- les informations à publier concernant l'application du Code

Pour chacun de ces thèmes, des questions spécifiques sont posées. A titre d'illustration, toutes les questions contiennent une explication détaillée. Les répondants sont invités à se pencher sur les questions posées, mais ils sont également libres de donner un commentaire sur toute autre question ou sur tout autre sujet qu'ils jugent important.

¹ Le texte actuel du Code est disponible à l'adresse

http://www.corporategovernancecommittee.be/fr/code_corporate_governance/code_definitieve/.

² BGI-FEB/VBO, *Respect du Code belge de gouvernance d'entreprise : un état de la question*, avril 2006, 28 pp. Ce document est disponible à l'adresse <http://www.corporategovernancecommittee.be/fr/home/>.

³ CBFA, *Etude comparative sur les informations en matière de "gouvernance d'entreprise" publiées par les entreprises cotées dans la "Charte de Gouvernance d'Entreprise"*, décembre 2006, 28 pp.

THÈME 1 : EFFICACITÉ DU CODE ⁴

1.1 Le Code favorise-t-il L'AMÉLIORATION DES PERFORMANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION et LA CRÉATION DE VALEUR À LONG TERME ? ⁵

Pour répondre à cette question, veuillez prendre en considération les aspects suivants : la composition du conseil d'administration, sa diversité, ses missions, ses comités, son organisation, son évaluation et l'élaboration de chartes.

Commentaires :

Il est manifeste que le Code est un instrument efficient à la disposition des différents responsables de la société. L'adoption et la mise à exécution de ce Code a permis notamment au conseil d'administration de mieux formaliser, organiser et discipliner son action, ses missions ...

Il est cependant prématuré pour juger de son influence sur la création de valeur à long terme, la Charte de CNP n'étant entrée en fonction qu'à partir du 1er janvier 2006. Par ailleurs, depuis de nombreuses années, CNP a toujours eu l'ambition d'établir une politique de bonne gouvernance saine et transparente et par conséquent, n'a éprouvé aucune difficulté particulière à adhérer et se conformer aux principes et objectifs développés dans le Code.

Enfin, le meilleur juge de la création de valeur à long terme est l'actionnaire, plus particulièrement l'investisseur à long terme.

À l'occasion de nos contacts avec les actionnaires, il ressort que ces derniers sont satisfaits de la gouvernance en vigueur à la CNP compte tenu de son statut de holding et de son ancrage familial prononcé.——

1.2 Veuillez indiquer, dans le tableau ci-dessous, votre appréciation générale sur l'efficacité du Code :

Inefficace

Très efficace

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

⁴ Explication du thème 1 : cf. Code, Préambule, clauses 1 et 2

L'objectif principal du Code est de contribuer à la création de valeur à long terme par la promotion de pratiques de bonne gouvernance conformes aux normes internationales.

⁵ *Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, un rôle essentiel est dévolu au conseil d'administration. Une société doit être dotée d'un conseil d'administration actif et efficace. La création de valeur dépend notamment de l'aptitude du conseil d'administration à réaliser ses objectifs et à exécuter ses tâches avec succès.*

En outre, 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). Cela peut non seulement se traduire par une amélioration des résultats financiers à court terme, mais doit aussi conduire, de manière durable, à la création de richesse à long terme.

THÈME 2 : STRUCTURE ET CHAMP D'APPLICATION DU CODE ⁶

2.1 Estimez-vous que les principes, dispositions et lignes de conduite sont suffisamment clairs ? ⁷

Commentaires :

Le Code est bien « construit » et sa structure et ses composantes sont suffisamment claires.

Sur le plan technique, subsistent quelques problèmes, notamment :

- rémunération du management exécutif, et en particulier le CEO : préciser les critères applicables (brut ou net, cotisations sociales, notion de groupe, ...)

- la procédure de « whistleblowing », visée par le paragraphe 5.2/9 de l'annexe C – comité d'audit, suscite des problèmes d'application au sein d'une équipe restreinte de la société holding et dans le cadre d'un groupe de sociétés (définition du périmètre du groupe).——

2.2 Estimez-vous que le Code atteint l'objectif qui consiste à être complémentaire aux dispositions légales pertinentes ? ⁸

Pour répondre à cette question, veuillez tenir compte de tout recoupement ou conflit éventuel entre le Code et les dispositions légales nationales ou internationales.

Commentaires :

Sans aucun doute, le Code complète les dispositions légales pertinentes.

Néanmoins, il nous semble utile d'adapter ou de revoir la notion d'administrateur indépendant pour laquelle 3 références pourraient se superposer : article 524 du Code

⁶ *Explication du thème 2 : cf. Code, Préambule, clauses 4 et 8*

Structure : Une caractéristique fondamentale du Code réside dans sa division en neuf principes, chacun étant articulé en dispositions et lignes de conduite. Les neuf principes reflètent les piliers sur lesquels repose une bonne gouvernance d'entreprise, tandis que les dispositions et les lignes de conduite fournissent une description plus détaillée de la manière dont la société doit interpréter et appliquer les principes.

Champ d'application : Le Code comprend des dispositions (détaillées) sur des points très significatifs se rapportant aux trois acteurs principaux de la gouvernance d'entreprise : conseil d'administration, management et actionnaires. Ces dispositions sont directrices et supposées être en grande partie complémentaires à la législation.

⁷ *Les dispositions (dont certaines sont détaillées dans les Annexes du Code) sont des recommandations qui décrivent comment appliquer les principes. Il est demandé aux sociétés de se conformer aux dispositions ou d'expliquer pourquoi elles y dérogent compte tenu de leur situation spécifique.*

Les dispositions sont complétées par des lignes de conduite, à savoir des conseils sur la manière dont la société doit appliquer ou interpréter les dispositions du Code. La plupart des lignes de conduite ont 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 d'expliquer.

En raison de leur description détaillée et pratique, les dispositions et les lignes de conduite ont pour vocation de guider les sociétés quant à la manière d'appliquer le Code en prenant leurs spécificités en considération et quant à la manière d'adhérer à la philosophie de gouvernance du Code. Pour réaliser ces objectifs, les dispositions et les lignes de conduite doivent être formulées clairement, être suffisamment détaillées et mises à jour régulièrement.

⁸ *Législation et réglementations fixent un cadre de référence standard pour les sociétés. Pour certains points de gouvernance, les dispositions légales sont assez limitées et/ou formulées de manière générale. Les dispositions (détaillées) du Code y apportent un complément et fournissent des conseils pratiques pour la mise en œuvre de la bonne gouvernance.*

des sociétés ; définition du Code – annexe A ; définition propre à la société dérogeant au Code dans le cadre de la procédure "Comply or explain". La notion de conflit d'intérêt suscite également quelque difficulté d'application.

Dans l'optique d'une révision ou actualisation du texte, il serait indiqué d'envisager la transposition de certaines dispositions réglementaires notamment les directives européennes ou, le cas échéant, de revoir ou actualiser le texte du Code à la lumière des dispositions légales existantes (et entrées en vigueur depuis l'adoption du Code).——

2.3 Estimez-vous que le Code est complet ? ⁹

a. Thèmes insuffisamment abordés :

b. Thèmes manquants ?

Même si des dispositions réglementaires règlent la matière, le Code pourrait aborder dans une section particulière la matière de la communication financière.——

c. Thèmes nécessitant davantage de dispositions ou de lignes de conduite ?

voir commentaires sous 2.4.——

2.4 Le Code consacre-t-il une attention suffisante au rôle des actionnaires et à la fonction/au fonctionnement de l'assemblée générale ? ¹⁰

Pour répondre à cette question, veuillez prendre en considération le rôle des actionnaires et de l'assemblée générale, et voir s'ils sont suffisamment explicités.

Commentaires :

Le Code consacre le principe 8 au sujet des droits des actionnaires, mais est plutôt muet sur les obligations des actionnaires et de leur attitude ou position au sein des assemblées générales ou, de manière générale, dans leurs relations avec la société. Ne faudrait-il pas également distinguer le rôle des différentes catégories d'actionnaires (et de leur poids et intérêt économique, notamment l'influence ou la pression de l'actionnaire ne détenant que quelques actions ou en cas de "empty voting" à l'assemblée générale ?): l'actionnaire activiste, opportuniste et à court terme et celui de l'actionnaire institutionnel ou personne physique, fidèle, stable ... sans pour autant nier que certains actionnaires activistes peuvent avoir un rôle positif sur la gouvernance d'entreprise et exercer un contrôle ?——

2.5 Veuillez indiquer, sur le tableau ci-dessous, votre appréciation générale sur la structure et le champ d'application du Code :

⁹ Conformément aux pratiques internationales, le Code couvre un large ensemble de points de gouvernance considérés comme étant de la plus grande importance. Certains points peuvent toutefois requérir un complément d'information ou ne pas avoir été abordés.

¹⁰ Cf. Code, Principe 8

Les structures d'actionnaires constituent l'un des facteurs les plus significatifs et les plus déterminants en matière de gouvernance d'entreprise. Comme certains autres pays européens, la Belgique se caractérise par une structure actionnariale concentrée. Le Code attache dès lors une attention particulière à la relation qui unit une société et ses actionnaires.

Incomplet

Très complet

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

THÈME 3 : L'APPROCHE 'SE CONFORMER OU EXPLIQUER' ¹¹

3.1 L'approche 'se conformer ou expliquer' offre-t-elle suffisamment de souplesse pour la gouvernance des sociétés cotées ? ¹²

Commentaires :

Cette approche a le grand mérite de la flexibilité, permettant de prendre en considération les particularités de chaque société et de responsabiliser les organes de gouvernance. Dans ce cadre, il importe pour chaque société de soigner l'information et la communication.——

3.2 Qu'est-ce qui pourrait ou devrait être ajouté aux recommandations du Code afin d'atténuer le risque de 'box-ticking' ? ¹³

Commentaires :

Ce phénomène est inhérent au système adopté. Il relève des sociétés concernées d'adopter un comportement responsable et mature et de mettre l'accent sur la substance du Code.——

3.3 Y a-t-il un contrôle suffisant du respect du Code et des dérogations à celui-ci ? ¹⁴

Pour répondre à cette question, veuillez prendre en considération le rôle de contrôle des actionnaires et/ou le rôle de la Commission Corporate Governance ou d'autres mécanismes de contrôle.

Commentaires :

Le principe de liberté et de responsabilité des sociétés ne peut empêcher un contrôle approprié par les parties concernées afin de sauvegarder la confiance. À ce stade, le contrôle paraît satisfaisant. Il revient aux actionnaires et aux acteurs du marché financier

¹¹ *Explication du thème 3 : cf. Code, Préambule, clause 4*

La Commission a choisi une approche flexible basée sur le système 'se conformer ou expliquer'. Cela implique que les sociétés peuvent soit se conformer aux dispositions du Code, soit y déroger et expliquer les raisons de ces dérogations.

¹² *Le système 'se conformer ou expliquer' doit permettre la prise en considération des spécificités des sociétés, comme leur taille, la structure de leur actionnariat, leurs activités, leur exposition aux risques et leur structure de management. L'objectif poursuivi est d'adapter les structures et processus de gouvernance aux besoins spécifiques des sociétés. L'application stricte et rigide d'un ensemble détaillé de règles aurait pour effet de compromettre cet objectif.*

¹³ *Le risque inhérent au système 'se conformer ou expliquer' est que les sociétés et les investisseurs privilégient le respect formel des dispositions plutôt qu'une adhésion ou une évaluation sur le fond des principes de gouvernance fixés par le Code. Ce phénomène est connu sous le nom de 'box ticking'.*

¹⁴ *Le système 'se conformer ou expliquer' offre une grande souplesse aux sociétés, mais impose un contrôle externe. Différentes parties peuvent être autorisées à contrôler les informations recueillies dans le cadre du système 'se conformer ou expliquer'.*

–efficient et transparent– d’infliger les sanctions, notamment par le biais du cours de bourse.

Dans cette ligne, la mise en place d’un monitoring simple du suivi du Code s’impose en lieu et place d’un cadre réglementaire et rigide.——

3.4 Veuillez indiquer, sur le tableau ci-dessous, votre appréciation générale sur l’approche ‘se conformer ou expliquer’ :

Inefficace											Très efficace
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	

THÈME 4 : INFORMATIONS À PUBLIER CONCERNANT L’APPLICATION DU CODE ¹⁵

4.1 Dans quelle mesure la relation entre la Charte de gouvernance d’entreprise et le Chapitre sur la gouvernance d’entreprise (dans le rapport annuel) est-elle adéquate ?

Commentaires :

Il importe de conserver ces 2 « piliers » de l’information sur la gouvernance d’entreprise, même si sur certains aspects, il peut y avoir une répétition. Le chapitre consacré à la gouvernance d’entreprise dans le rapport annuel a également le mérite de permettre à l’actionnaire d’obtenir un condensé effectif du Code pratiqué durant un exercice social.

Le rapport annuel reste le vecteur principal de communication de la société cotée.——

4.2 Le coût de mise en œuvre des mesures de publicité recommandées est-il proportionnel aux avantages de ces mesures ? ¹⁶

Commentaires :

Le coût est négligeable par rapport aux avantages.——

¹⁵ *Explication du thème 4 : cf. Code, Préambule clause 5, Principe 9 et Annexe F*

La transparence – par le biais de la publication des informations – est un élément essentiel du Code. La publication est fondamentale pour permettre un contrôle externe par différentes autorités du marché. Les informations publiées doivent être pertinentes pour les actionnaires et les autres parties prenantes (stakeholders). C’est pourquoi les dispositions du Code visent à mettre en place un niveau élevé de transparence en matière de gouvernance d’entreprise.

¹⁶ *La transparence 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. L’élaboration de ces documents ainsi que la mise à jour régulière impliquent un coût. Les sociétés tirent toutefois avantage de cette transparence accrue en attirant des capitaux à moindre coût et en construisant des relations durables avec leurs parties prenantes (stakeholders).*

4.3 Veuillez indiquer, dans le tableau ci-dessous, votre appréciation générale sur la structure et le contenu des informations à publier imposées par le Code :

Inadéquats										Tout à fait adéquats
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

AUTRES COMMENTAIRES ET SUGGESTIONS

5.1 Quels sont les autres commentaires ou suggestions au sujet du Code que vous souhaitez soumettre à la Commission ?

Commentaires :

Bien que le principe d'un monitoring est bien accueilli, compte tenu que le Code n'a pas encore deux années de pratique, il serait regrettable de modifier déjà sur le fond certains principes ou dispositions.

Toutefois, rien n'empêche dans la forme un toilettage ou une anticipation inévitable de certaines directives européennes.

Enfin, si des modifications substantielles devaient intervenir pour notamment tenir compte de nouveaux standards internationaux, on peut espérer qu'une consultation préalable et publique sera organisée à ce sujet.——

Informations relatives à l'identité du répondant:

NOM :	<u>SAMYN</u> <u>DELLOYE</u>	<u>GILLES (1)</u> <u>VICTOR (2)</u>
TITRE/FONCTION :	<u>(1) Administrateur Délégué</u> <u>(2) Administrateur - Secrétaire Général</u>	
ORGANISATION :	<u>COMPAGNIE NATIONALE A PORTEFEUILLE</u> <u>S.A. (CNP)</u>	
AUTRES INFORMATIONS :		

“Sauf mention contraire, les réponses seront considérées comme étant publiques. Les répondants sont priés d’indiquer spécifiquement s’ils souhaitent que leurs réponses soient traitées confidentiellement (les « disclaimers » standards dans les réponses reçues par e-mail ne seront pas pris en compte)”.

Merci pour votre collaboration !