

**ÉTUDE SUR LE RESPECT DU CODE BELGE DE GOUVERNANCE  
D'ENTREPRISE 2009  
PAR LES SOCIÉTÉS DU BEL 20**

Rapports annuels 2011 (exercice 2010)

*“Good corporate governance is about 'intellectual honesty' and not just sticking to rules and regulations.”*

*“It is clear that good corporate governance makes good sense”*

- Mervyn King (Chairman Kings' Report)

Tous droits réservés. L'utilisation, la diffusion et la reproduction d'un quelconque extrait de ce document par quelque procédé que ce soit, notamment par impression, photocopie, microfilm, support magnétique, sont interdites sauf autorisation formelle, écrite et préalable de GUBERNA (L'institut des Administrateurs/Het Instituut voor Bestuurders) et de la FEDERATION DES ENTREPRISES DE BELGIQUE.



## INTRODUCTION

Le 12 mars 2009, la Commission Corporate Governance a publié la première révision du Code belge de gouvernance d'entreprise (ci-après, Code 2009) ; elle remplace la première version du Code diffusée en 2004. Le Code 2009 est articulé autour de neuf Principes de base, dont chacun est complété par plusieurs dispositions et lignes de conduite. Seules les dispositions sont soumises au principe 'se conformer ou expliquer' ; il est demandé aux sociétés de se conformer à ces dispositions ou d'expliquer pourquoi elles y dérogent compte tenu de leur situation spécifique. Ce principe ne s'applique pas aux lignes de conduite, qui servent davantage de fil conducteur pour l'application concrète du Code 2009.

GUBERNA et la FEB analysent depuis quelques années le respect du Code<sup>1</sup>. La présente étude concerne le respect des aspects 'formels' du Code 2009 et elle examine à cet effet les derniers rapports annuels disponibles (exercice 2010), les Déclarations de gouvernance d'entreprise et les Chartes de gouvernance d'entreprise des sociétés.

*“La présente étude se limite au respect formel du Code.”*

La présente étude constitue donc en premier lieu une mise à jour des études antérieures, mais elle adopte également une approche plus approfondie que les précédentes. Dans une prochaine phase, nous analyserons également aux variables qualitatives, ce qui est unique même dans une perspective internationale. Ce faisant, notre travail viendra compléter les différentes études relatives aux pratiques de gouvernance qui ont déjà été réalisées au cours de l'année écoulée<sup>2</sup>.

Ce rapport repose sur cette démarche par phase. Dans un premier temps, nous avons examiné les sociétés du BEL 20<sup>3</sup>. Les sociétés du Bel Mid et du Bel Small feront l'objet d'une analyse ultérieure.

*“L'étude porte sur les sociétés du BEL 20.”*

Le rapport est articulé autour des neuf Principes du Code 2009 :

1. *La société adopte une structure claire de gouvernance d'entreprise.*
2. *La société se dote d'un conseil d'administration effectif et efficace qui prend des décisions dans l'intérêt social.*
3. *Tous les administrateurs font preuve d'intégrité et d'engagement.*

<sup>1</sup> La dernière étude porte sur l'exercice 2008.

<sup>2</sup> Voir à ce sujet FSMA (Etude n° 40), Heidrick & Struggels (European Corporate Governance Report 2011), Grant Thornton (Corporate Governance Review 2011 Belgium).

<sup>3</sup> Voir en annexe A la liste des sociétés du BEL 20 examinées (p. 33).

4. *La société instaure une procédure rigoureuse et transparente pour la nomination et l'évaluation du conseil d'administration et de ses membres.*
5. *Le conseil d'administration constitue des comités spécialisés.*
6. *La société définit une structure claire de management exécutif.*
7. *La société rémunère les administrateurs et les managers exécutifs de manière équitable et responsable.*
8. *La société engage avec les actionnaires et les actionnaires potentiels un dialogue basé sur la compréhension mutuelle des objectifs et des attentes.*
9. *La société assure une publication adéquate de sa gouvernance d'entreprise.*

Outre les aspects formels du Code 2009, ce rapport contient certaines données apportant un complément d'information sur les conseils d'administration des sociétés du BEL 20. Il en va ainsi notamment de la composition des conseils d'administration (diversité, nationalité, etc.).

Il est à noter que c'est la première fois que les sociétés sont légalement tenues d'indiquer les éléments du Code auxquels elles dérogent et de s'en expliquer<sup>4</sup>. Cela signifie que l'ancrage légal du principe 'se conformer ou expliquer' apparaît pour la première fois dans les rapports annuels portant sur l'exercice 2010.

***"Première année où le principe 'se conformer ou expliquer' est une obligation légale."***

---

<sup>4</sup> Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (ci-après, la loi du 6 avril 2010).

## PRINCIPE 1. LA SOCIÉTÉ ADOPTE UNE STRUCTURE CLAIRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le Principe 1 du Code 2009 prévoit un certain nombre de dispositions concernant la structure de gouvernance d'entreprise de la société.

### RÈGLEMENT D'ORDRE INTÉRIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La société doit disposer d'un règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration qui est inséré dans la Charte de gouvernance d'entreprise (ci-après "la Charte GE")<sup>5</sup>. Le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration doit au moins préciser son rôle, sa composition et son fonctionnement. Comme lors des études précédentes, on constate que toutes les sociétés du BEL 20 ont respecté cette disposition.

*"Chaque société du BEL 20 dispose d'un règlement d'ordre intérieur du CA."*

### MISSIONS & RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### ➤ Systemes de contrôle interne et de gestion des risques

Le Principe 1 décrit également en détail les missions et responsabilités du conseil d'administration, mais celles-ci ne sont évidemment pas toutes vérifiables de l'extérieur. Les missions du conseil d'administration comportent différentes facettes, dont la description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques<sup>6</sup>.

Ces principales caractéristiques doivent être publiées dans la Déclaration de gouvernance d'entreprise (ci-après "la Déclaration GE"). Cette disposition du Code 2009 va plus loin que le dispositif prévu par le législateur à l'article 96 § 2 3° du Code des sociétés. Le législateur s'est, en effet, limité au processus de rapport financier, comme le prévoit aussi la directive européenne<sup>7</sup>.

*"Chaque société du BEL 20 publie un chapitre sur le contrôle interne et la gestion des risques, mais sa longueur et son contenu varient fortement."*

Il ressort des résultats de l'étude que toutes les sociétés intègrent un chapitre sur le contrôle interne et la gestion des risques dans leur Déclaration GE. Cela ne signifie pas que toutes les sociétés rédigent ce chapitre correctement. Quelques sociétés se limitent au processus de rapport financier (comme l'exige la loi), tandis que d'autres mettent l'accent sur une description plus générale de leurs systèmes de contrôle interne et

<sup>5</sup> Disposition 1.1 du Code 2009.

<sup>6</sup> Disposition 1.3 (paragraphe 7) du Code 2009.

<sup>7</sup> Directive 2006/46/CE.

de gestion des risques, comme l'exige le Code 2009<sup>8</sup>. Le contenu et la longueur du chapitre varient significativement. Une seule société renvoie à la Charte GE pour de plus amples informations.

➤ Répartition des missions entre le conseil d'administration et le management exécutif

Le conseil d'administration décide de la structure du management exécutif et détermine les pouvoirs et obligations qui sont confiés au management exécutif<sup>9</sup>.

Ceux-ci sont intégrés dans le règlement d'ordre intérieur des deux parties. La Commission a voulu ainsi mettre en exergue une répartition précise des missions entre le conseil d'administration et le management. Il est important d'éviter toute confusion entre les missions et les responsabilités des deux organes<sup>10</sup>. L'étude révèle que toutes les sociétés du BEL 20 ont prévu une répartition formelle des missions. En 2006 et 2008, c'était le cas de toutes les sociétés du BEL 20 examinées, à l'exception d'une.

➤ Séparation des fonctions à la tête de la société

Lors de l'examen de la structure de gouvernance d'entreprise de la société, il y a également lieu de vérifier la séparation des fonctions à la tête de la société. Le Code 2009 propose que la fonction de CEO et celle de président du conseil d'administration ne soient pas exercées par la même personne<sup>11</sup>.

Dans 16 des 18 sociétés, il existe une séparation des fonctions. Dans 2 des sociétés du BEL 20, le CEO est aussi président du conseil d'administration et ces 2 sociétés expliquent pourquoi elles ne se conforment pas à cette disposition du Code. Dans les deux cas, cette situation est le fruit de l'histoire. L'une des deux sociétés a déjà annoncé qu'un changement de pouvoir est prévu : un nouveau président sera nommé, et ainsi la société se conformera au Code 2009.

<sup>8</sup> Nous nous référons pour cela aux lignes directrices relatives au contrôle interne et à la gestion des risques élaborées au début de 2011 par la Commission Corporate Governance pour aider les sociétés cotées dans la mise en œuvre de la loi du 6 avril 2010 et des recommandations du Code 2009 sur le contrôle interne et la gestion des risques.

<sup>9</sup> Disposition 1.4 du Code 2009.

<sup>10</sup> Voir aussi « Principe 6. La société définit une structure claire de management exécutif » (p.23) pour la structure du management exécutif.

<sup>11</sup> Disposition 1.5 du Code 2009.

*“Chaque société du BEL 20 a prévu une répartition formelle des tâches entre le CA et le management dans le règlement d'ordre intérieur.”*

*“89% des sociétés du BEL 20 ont prévu une séparation des fonctions entre le CEO et le président du CA.”*

**PRINCIPE 2. LA SOCIÉTÉ SE DOTE D'UN CONSEIL D'ADMINISTRATION EFFECTIF ET EFFICACE QUI PREND DES DÉCISIONS DANS L'INTÉRÊT SOCIAL**

Le Principe 2 veille à la bonne composition du conseil d'administration, un sujet qui mérite toute l'attention. La bonne gouvernance commence en effet par une composition appropriée du conseil d'administration. La composition 'optimale' du conseil d'administration fait toutefois l'objet d'innombrables discussions. Le Code 2009 tente de la préciser dans les différentes dispositions reprises sous le Principe 2.

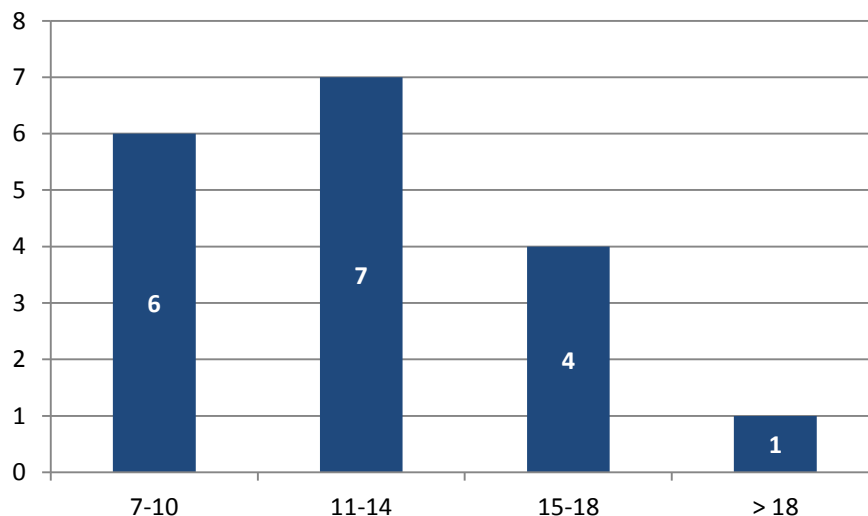
**TAILLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Dans l'opinion des rédacteurs du Code, la taille du conseil d'administration n'est pas d'une grande importance, pour autant que l'on évite les extrêmes. D'une part, le conseil d'administration doit être suffisamment étoffé pour atteindre un degré optimal de complémentarité et de diversité, et pouvoir faire face au départ imprévu d'un administrateur. D'autre part, le conseil d'administration doit aussi être suffisamment restreint pour permettre une prise de décisions efficace.

La pratique belge de la gouvernance d'entreprise nous montre que le conseil d'administration d'une société du BEL 20 compte en moyenne 13 administrateurs, avec un minimum de 7 et un maximum de 23. Le graphique 1 fournit des informations complémentaires sur la taille des conseils d'administration au sein du BEL 20.

*“Le conseil d'administration d'une société du BEL 20 compte en moyenne 13 administrateurs.”*

**Graphique 1 : Taille**



Il ressort de l'étude précédente que la taille des conseils d'administration n'a guère changé au cours des 10 dernières années. La moyenne fluctue entre 12 et 13 administrateurs.

## TRANSPARENCE DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### ➤ Publication de la composition du conseil d'administration

Conformément à la disposition 2.1 du Code 2009, la Déclaration GE doit contenir une liste des membres du conseil d'administration. Cette liste permet d'identifier la structure et la composition d'un conseil d'administration. Nous constatons que, comme lors des études de 2006 et 2008, cette disposition est respectée par toutes les sociétés du BEL 20.

Il y est également fait référence aux critères d'indépendance prévus par le Code 2009<sup>12</sup>. Nous remarquons qu'une seule société ne fait pas référence aux critères d'indépendance. Toutes les autres sociétés examinées font référence aux critères légaux et/ou au Code 2009. Plusieurs sociétés actives au niveau international se réfèrent aussi aux codes ou à la législation d'autres pays.

### ➤ Administrateurs exécutifs, non exécutifs et indépendants

Selon le Code 2009, le conseil d'administration doit être constitué au moins pour moitié d'administrateurs non exécutifs. Toutes les sociétés du BEL 20 se conforment à cette disposition. Il ressort du tableau 1 que les sociétés du BEL 20 comptent en moyenne 11 administrateurs non exécutifs et 5 administrateurs indépendants<sup>13</sup>.

Le Code des sociétés stipule dans différents articles que des administrateurs indépendants doivent siéger au conseil d'administration<sup>14</sup>.

En ce qui concerne le comité de rémunération, le Code 2009 et la loi sont identiques en ce sens qu'ils exigent une majorité d'administrateurs indépendants.

Pour le comité d'audit, le Code 2009 va plus loin que la législation, en ce sens qu'il exige une majorité d'administrateurs indépendants alors que la loi n'impose qu'un seul administrateur indépendant.

---

<sup>12</sup> Disposition 2.4 du Code 2009.

<sup>13</sup> Il faut tenir compte ici du fait que les administrateurs indépendants sont aussi considérés comme non exécutifs.

<sup>14</sup> Voir art. 523-524, 526bis et 526quater du Code des sociétés.

*“Chaque société du BEL 20 publie une liste de ses administrateurs et spécifie ceux qui peuvent être considérés comme indépendants. Les critères légaux et/ou le Code 2009 servent de fil conducteur à cet effet.”*

*“Dans toutes les sociétés du BEL 20, le CA compte au moins une moitié d'administrateurs non exécutifs.”*



Toutes les sociétés du BEL 20, sauf une, disposent d'au moins 3 administrateurs indépendants. Cette société n'a qu'un seul administrateur indépendant. Ces constats sont conformes aux résultats de l'étude précédente. Cette société qui ne dispose pas d'au moins 3 administrateurs indépendants ne donne pas d'explication à ce sujet.

*“Dans presque toutes les sociétés du BEL 20, le CA compte au moins 3 administrateurs indépendants.”*

Nous avons également constaté dans notre étude que la plupart des sociétés (15) disposent de plus de 3 administrateurs indépendants (avec un maximum de 10 administrateurs indépendants (voir tableau 1)).

**Tableau 1 : Composition du conseil d'administration**

	BEL 20 (N=18)	Min (N=18)	Max (N=18)
Nombre moyen d'administrateurs <b>exécutifs</b>	1,5	0	4
Nombre moyen d'administrateurs <b>non exécutifs</b>	11	5	21
Nombre moyen d'administrateurs <b>indépendants</b>	5	1	10

## DIVERSITÉ

L'étude révèle que la recherche d'un certain degré de diversité au sein du conseil d'administration peut enrichir le processus de décision. Bien qu'elle soit une arme à double tranchant<sup>15</sup>, la thématique de la diversité retient largement l'attention des médias et est souvent réduite à tort à la mixité des genres. Le législateur ne reste pas impassible dans ce débat et il a adopté récemment une loi à ce sujet<sup>16</sup>.

Notre étude a pour objectif d'analyser les différents aspects de la diversité. C'est pourquoi nous examinons, entre autres, la mixité des genres et la diversité d'âge et de nationalité, ainsi que, comme nous l'avons signalé précédemment, le mélange d'administrateurs exécutifs, non exécutifs et indépendants au sein des conseils d'administration.

<sup>15</sup> Il faut s'assurer qu'un degré trop élevé de diversité n'ait pas d'effets négatifs sur la capacité de décision et la cohérence du conseil d'administration.

<sup>16</sup> La mixité des genres a retenu en particulier l'attention du législateur comme le montre la loi du 28 juillet 2011 modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques et modifiant le Code des sociétés, dont l'objectif est de garantir que des femmes puissent siéger dans les organes de décision des entreprises publiques autonomes et des sociétés cotées (M.B. du 14 septembre 2011).

*“10% des sièges d’administrateur dans les sociétés du BEL 20 sont occupés par une femme.”*

➤ Mixité des genres

Il y a, en moyenne, une femme au sein du conseil d’administration des sociétés du BEL 20 (avec un minimum de 0 et un maximum de 5 femmes au conseil d’administration). Sur les 235 sièges dénombrés dans les conseils d’administration du BEL 20, 24 sont occupés par une femme, soit 10,2%. Le tableau 2 montre que 6 des sociétés du BEL 20 n’ont aucune femme dans leur conseil d’administration. Par rapport aux deux exercices précédents, la tendance est à la hausse (7,9% en 2008 et 8,8% en 2009).

**Tableau 2 : Mixité des genres**

	2010
Nombre d’hommes	211
Nombre de femmes	24
Nombre de conseils avec 0 femme	33%
Nombre de conseils avec 1 ou 2 femmes	50%
Nombre de conseils avec 3 femmes ou plus (max 5)	17%

Deux sociétés qui ont seulement une femme ou qui n’ont pas de femmes dans leur conseil d’administration, s’expliquent dans leur Déclaration GE.

- *“Le conseil d’administration de xxx compte dans sa composition actuelle une femme et vingt-deux hommes. Cette composition est le fruit de l’histoire. Le conseil, qui adhère au principe de la mixité des genres, tendra vers une représentation plus importante des femmes en son sein.”*
- *“Conformément à la disposition 2.1 du Code, la composition du conseil d’administration doit être basée sur la mixité des genres et la diversité en général. Le conseil d’administration de xxx est actuellement composé de huit hommes dotés de connaissances et d’expériences variées, mais complémentaires. Le conseil d’administration a pris connaissance de la récente recommandation de la Commission Corporate Governance concernant la représentativité des femmes au sein des conseils*

*d'administration des sociétés cotées. Le conseil d'administration est également au courant des récentes initiatives législatives en la matière. Le conseil d'administration adhère à la recommandation de la Commission Corporate Governance et s'efforcera d'adapter sa composition en ce sens sur la période de 7 ans proposée (ou plus rapidement si les exigences légales sont plus exigeantes)".*

➤ Diversité en matière de nationalité

Il est frappant de constater qu'environ 1 administrateur sur 3 (soit 33%) est étranger. 5 sociétés du BEL 20 ne comptent pas d'étrangers dans leur conseil d'administration.

*"33% des administrateurs des sociétés du BEL 20 sont des étrangers. La nationalité française est la plus représentée."*

**Tableau 3 : Diversité en matière de nationalité**

	2010 (N=18)
Nombre <b>moyen</b> d'étrangers (en chiffres absolus)	4
Nombre de conseils d'administration <b>sans</b> étrangers	5
Nombre <b>minimum</b> d'étrangers	0
Nombre <b>maximum</b> d'étrangers	11

158 administrateurs ont la nationalité belge et 77 ne l'ont pas (tableau 4). En moyenne, la nationalité française est la nationalité non belge la plus fréquente, suivie par la nationalité américaine.

**Tableau 4 : Diversité en matière de nationalité**

	2010
Nombre de Belges	158
Nombre de Non-Belges	77
France	22

USA	17
Pays-Bas	9
Allemagne	6
Royaume-Uni	5
Autres Européens	4
Autres Non-Européens	11
Double nationalité	3

➤ Diversité en matière d'âge

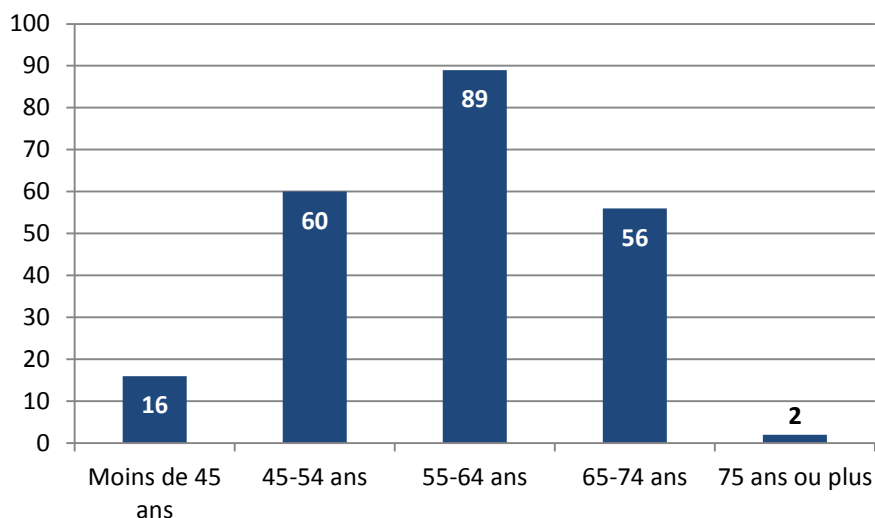
Le tableau 5 reflète l'âge moyen des membres du conseil d'administration des sociétés du BEL 20. 40% des administrateurs ont entre 55 et 64 ans (graphique 2). L'âge moyen est de 58 ans. Cette moyenne cache toutefois une grande disparité, allant de 38 à 84 ans.

*“L'âge moyen des administrateurs des sociétés du BEL 20 est de 58 ans.”*

**Tableau 5 : Diversité en matière d'âge**

	2010 (N=223)
Âge moyen	58
Âge minimum	38
Âge maximum	84

**Graphique 2 : Diversité en matière d'âge**



## FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### ➤ Réunions et présence

La disposition 2.8 du Code 2009 stipule que le nombre de réunions du conseil d'administration et de ses comités ainsi que le taux individuel de présence des administrateurs doivent être publiés dans la Déclaration GE. Comme lors de l'étude précédente, ces deux aspects sont bien respectés. Toutefois, 3 sociétés (soit 16,7%) ne publient pas le taux individuel de présence des administrateurs aux réunions des comités. Une seule société ne donne aucune information, une autre ne donne qu'un taux de participation global, alors que la dernière fournit le taux de présence de manière anonyme.

En 2010, il y avait en moyenne 9 réunions du conseil. On note d'importants écarts entre les sociétés, allant de minimum 5 à maximum 18 réunions par an. Ce nombre (maximum) élevé de réunions s'explique sans doute par des responsabilités croissantes du conseil d'administration et de l'environnement économique et financier complexe dans lequel la société se meut.

Malgré les nombreuses réunions, le taux de présence est relativement élevé, à savoir 90% en moyenne. Cela ne signifie pas que ce n'est pas un point problématique, surtout pour les administrateurs étrangers. En effet, le taux de présence individuel le plus bas est de 0%, et les 10 administrateurs dont le taux de présence est inférieur à 1/3 sont tous des étrangers.

*“Les sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant le nombre de réunions et les présences au CA. Au niveau des comités, il y a matière à amélioration sur ce point.”*

*“Le CA d'une société du BEL 20 se réunit en moyenne 9 fois par an.”*

**Tableau 6 : Information sur le nombre de réunions du conseil et le taux individuel de présence**

	N	Moyenne	Min	Max
Nombre de réunions du conseil d'administration	18	9	5	18
Taux de présence au conseil d'administration	230	90%	0%	100%

➤ Secrétaire du conseil d'administration

*“Presque toutes les sociétés du BEL 20 ont désigné un secrétaire du conseil, mais le contenu de la fonction varie.”*

La disposition 2.9 du Code 2009 recommande au conseil d'administration de nommer un secrétaire de la société chargé de le conseiller en matière de gouvernance. 17 des 18 sociétés du BEL 20 ont désigné un secrétaire. Mais le contenu de cette fonction n'est pas toujours le même. 7 secrétaires généraux sont membres du comité exécutif et l'un d'entre eux est également membre effectif du conseil d'administration.

**PRINCIPE 3. TOUS LES ADMINISTRATEURS FONT PREUVE D'INTÉGRITÉ ET D'ENGAGEMENT**

Il y a peu de dispositions formelles qui permettent d'assurer l'intégrité et l'engagement attendus de la part des administrateurs. Il va de soi que comportement et attitude doivent en premier lieu émaner de l'administrateur lui-même. Toutefois, le Code 2009 prévoit quelques recommandations précises, afin d'éviter les conflits au sein du conseil d'administration.

**RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS**

Ainsi, le Code 2009 précise, entre autres, que le conseil d'administration doit établir une politique relative aux conflits d'intérêts qui ne sont pas couverts par les dispositions légales en la matière (donc en dehors des art. 523 – 524 du Code des sociétés)<sup>17</sup>. Cette politique doit être publiée dans la Charte GE.

<sup>17</sup> Disposition 3.6 du Code 2009.

Outre l'établissement de ladite politique, les sociétés sont également tenues d'en commenter l'application une fois par an dans la Déclaration GE.

11 des 18 sociétés disposent d'une politique relative aux conflits d'intérêts qui s'ajoute à l'application de la législation et est insérée dans leur Charte GE. Le contenu de cette politique varie entre les différentes sociétés. En ce qui concerne l'explication annuelle de cette politique, nous constatons que seules 6 des 11 sociétés qui ont une telle politique la commentent dans leur Déclaration GE.

Selon la disposition 6.8 du Code 2009, cette politique doit également s'appliquer au management exécutif. L'étude révèle que 8 sociétés ont une politique relative aux conflits d'intérêts, s'ajoutant aux dispositions légales, pour le management exécutif<sup>18</sup>.

Dans l'étude menée auprès des sociétés du BEL 20, on constate que les sociétés ne savent pas toujours avec précision ce que cette politique doit comprendre. Le contenu de la politique n'est pas spécifié comme tel dans le Code 2009. On peut en conclure que certaines sociétés éprouvent des difficultés à respecter et appliquer cette disposition.

*“Un certain nombre de sociétés du BEL 20 se débattent encore avec la disposition du Code concernant la politique relative aux conflits d'intérêts, complémentaire aux dispositions légales.”*

#### **PRINCIPE 4. LA SOCIÉTÉ INSTAURE UNE PROCÉDURE RIGOUREUSE ET TRANSPARENTE POUR LA NOMINATION ET L'ÉVALUATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES MEMBRES**

Le Principe 4 du Code 2009 a pour objectif premier de garantir la nomination transparente et équitable des administrateurs, l'engagement devant être clair pour les deux parties. Lors de cette nomination, mais aussi dans la suite du mandat, la formation et le développement professionnels sont importants. Une attention particulière est également consacrée au processus d'évaluation

#### **DÉSIGNATION ET NOMINATION**

➤ Nombre de mandats d'administrateur dans d'autres sociétés cotées

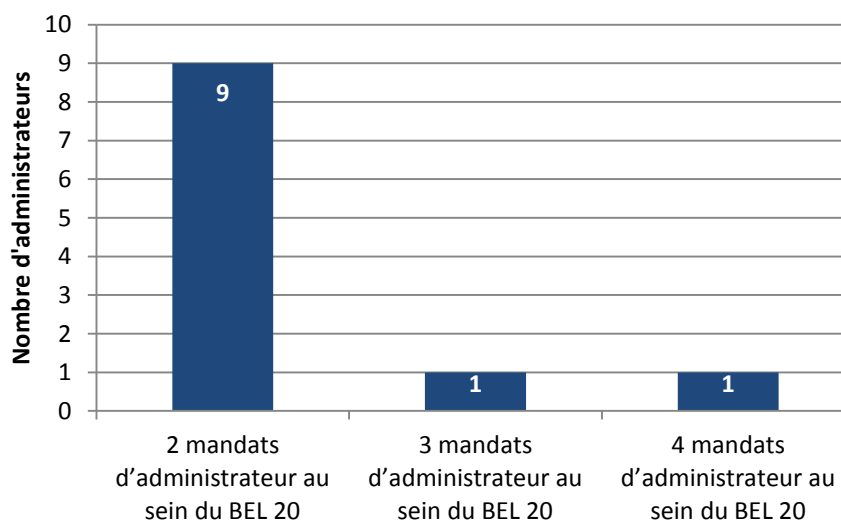
La disposition 4.5 du Code 2009 stipule que les administrateurs non exécutifs ne peuvent envisager d'accepter plus de cinq mandats d'administrateur dans des sociétés cotées. Nous nous sommes contentés de

<sup>18</sup> À ce niveau, un régime extralégal peut toutefois sembler plus évident puisque les entreprises sans comité de direction légal ne sont pas couvertes par l'art. 524ter du Code des sociétés et donc pas non plus par le régime légal.

vérifier combien d'administrateurs non exécutifs occupent deux ou plusieurs mandats dans des sociétés du BEL 20. Le graphique ci-dessous montre que 9 administrateurs sur un total de 235 occupent 2 mandats d'administrateur dans les sociétés du BEL 20. Un administrateur occupe 3 mandats et un autre en occupe 4 dans les sociétés du BEL 20. Bien que l'on n'ait étudié que les mandats exercés au sein du BEL 20, ces chiffres donnent déjà une indication sur la combinaison des fonctions d'administrateur. L'image n'est évidemment pas complète puisque l'étude se limite aux mandats exercés au sein des sociétés du BEL 20.

*“4% des administrateurs occupent plusieurs mandats dans des sociétés du BEL 20.”*

**Graphique 3 : Nombre d'administrateurs présents dans plusieurs conseils d'administration de sociétés du BEL 20**



➤ Durée du mandat + limite d'âge

Le Code 2009 précise que le mandat ne peut pas excéder quatre ans<sup>19</sup>. D'une part, l'administrateur doit pouvoir acquérir l'expérience nécessaire et, d'autre part, il faut lui garantir une reconfirmation régulière suffisante dans ses fonctions<sup>20</sup>. Le Code 2009 se montre plus strict à cet égard que la disposition légale qui propose un délai de 6 ans<sup>21</sup>.

17 des 18 sociétés se conforment aux dispositions plus strictes du Code 2009. Quelques sociétés prévoient même un délai plus court que 4 ans. À la lumière des nouveaux critères en matière d'indépendance (limitation à un

<sup>19</sup> Disposition 4.6 du Code 2009.

<sup>20</sup> Recommandation Européenne 2005/162/CE, point 10.

<sup>21</sup> Art 518 § 3 du Code des sociétés.

*“Dans presque toutes les sociétés du BEL 20, les administrateurs sont nommés pour un terme (maximum) de 4 ans.”*



délai de 12 ans), une société déclare prolonger son délai de réélection (nomination initiale pour 3 ans) à 4 ans. De cette manière, l'indépendance expire non pas au terme du délai de 9 ans, mais bien après 11 ans seulement (3 + 4 + 4).

**Tableau 7 : Durée du mandat**

	2010 (n=18)
3 ans	5
4 ans	12
6 ans	1

13 sociétés prévoient une limite d'âge pour leurs administrateurs. Pour 4 sociétés, nous n'avons pas trouvé d'information à ce sujet. Une société indique explicitement qu'elle n'a pas de limite d'âge. Lorsqu'une limite d'âge est fixée, elle s'élève en moyenne à 70 ans (voir tableau 8).

**Tableau 8 : Limite d'âge**

	2010 (n=13)
Limite d'âge moyenne	70
Limite d'âge minimum	67
Limite d'âge maximum	72

*“La majorité des sociétés du BEL 20 prévoient une limite d'âge de 70 ans.”*

## ÉVALUATION

Le Code 2009 recommande au conseil d'administration d'évaluer régulièrement sa taille, sa composition, ses performances et celles de ses comités ainsi que son interaction avec le management exécutif<sup>22</sup>. Cette disposition figurait déjà dans le Code 2004, mais lors de la révision du Code 2009, on a ajouté la disposition 4.15 qui stipule que la Déclaration GE doit contenir des informations sur les principales caractéristiques du processus d'évaluation du conseil d'administration, de ses comités et de ses

<sup>22</sup> Disposition 4.11 du Code 2009.

administrateurs individuels. À partir de l'exercice 2010, les sociétés doivent donc faire preuve de transparence concernant les principales caractéristiques du processus d'évaluation. Le Code 2009 ne donne toutefois pas d'explication complémentaire à ce sujet.

À l'instar de la FSMA<sup>23</sup> dans son étude n° 40, nous avons jugé l'information satisfaisante si le processus d'évaluation concerne le conseil d'administration, les comités ou les administrateurs<sup>24</sup>.

Il ressort des résultats que 13 sociétés du BEL 20 ont publié dans leur Déclaration GE les principales caractéristiques du processus d'évaluation du conseil d'administration, de ses comités et/ou de ses administrateurs individuels. 3 sociétés signalent qu'elles procèdent à des évaluations, sans fournir d'information complémentaire. Une société ne fournit aucune information et une autre se réfère tout simplement à sa Charte GE pour l'application de cette disposition. Toutefois, cela reste un point d'attention car 10 sociétés seulement mentionnent explicitement quand l'évaluation a eu lieu (ou aura lieu). Pour les autres, il n'apparaît pas clairement si l'évaluation a effectivement eu lieu (ou aura lieu). Cela s'explique probablement par le fait qu'il s'agit d'une des nouvelles dispositions du Code 2009.

## PRINCIPE 5. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION CONSTITUE DES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le conseil d'administration accomplit de nombreuses missions et il est donc recommandé, pour certaines compétences spécifiques, telles que l'audit, les rémunérations et les nominations, qu'il puisse se faire assister par des comités consultatifs sans pour autant renoncer à sa compétence.

### RÈGLEMENT D'ORDRE INTÉRIEUR

Tout comme pour le conseil d'administration, le Code 2009<sup>25</sup> stipule que le conseil d'administration établit le règlement d'ordre intérieur de chaque comité et le publie dans la Charte GE. En principe, le règlement d'ordre intérieur décrit au moins le rôle, la composition et le mode de fonctionnement de chacun des comités. Tout comme lors des études précédentes, chaque société du BEL 20 se conforme à cette disposition.

<sup>23</sup> Financial Services and Markets Association (anciennement "CBFA").

<sup>24</sup> Cf. Études et documents : n° 40 de la FSMA, septembre 2011, p. 13.

<sup>25</sup> Disposition 5.1 du Code 2009.

*“La majorité des sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant le processus d'évaluation.”*

*“Toutes les sociétés du BEL 20 ont établi un règlement d'ordre intérieur pour les comités.”*

## CONSTITUTION

Le tableau 9 présente les chiffres relatifs à la présence d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération et/ou d'un comité de nomination. Il en ressort que bon nombre de sociétés disposent de comités spécialisés au sein de leur conseil d'administration. Le comité d'audit est créé dans toutes les sociétés du BEL 20, mais le comité de rémunération est lui aussi très fréquent. En 2006 et en 2008 aussi, les chiffres étaient similaires. Pour le BEL 20, l'entrée en vigueur de la loi du 6 avril 2010 n'a donc pas changé grand-chose dans ce domaine<sup>26</sup>.

*“Toutes les sociétés du BEL 20 ont un comité d'audit et, à une près, elles ont toutes un comité de rémunération, soit un statu quo par rapport aux années précédentes.”*

**Tableau 9 : Comités du conseil d'administration**

	Nombre de sociétés (N=18)	En %
Comité d'audit	18	100%
Comité de rémunération (à l'inclusion des comités de rémunération et de nomination combinés)	17	94%
- <i>Dont celles qui ont un comité de rémunération et de nomination combinés</i>	12	67%
Comité de nomination	16	89%
- <i>Dont celles qui ont un comité de nomination distinct</i>	4	22%
Comité de gouvernance d'entreprise	1	6%
Comité stratégique	5	28%
Comité financier	2	11%
Autres	2	11%

<sup>26</sup> Loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières (M.B. du 29 décembre 2008) & Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (M.B. du 23 avril 2010).

Dans 12 des 16 sociétés ayant mis en place un comité de nomination, il est combiné avec le comité de rémunération. Une seule société a combiné le comité de nomination avec le comité de GE. Outre les trois comités 'traditionnels', on constate que certaines sociétés en créent aussi d'autres, tels qu'un comité stratégique ou un comité financier.

La seule société ne disposant que d'un seul comité s'en explique. À la lumière de la nouvelle législation, elle devra également se conformer à l'obligation de créer un comité de rémunération.

- *Étant donné le nombre restreint de membres au sein du conseil d'administration, elle n'a pas à ce jour institué de comité de nomination ni de rémunération.*

## COMPOSITION

La disposition 5.1 du Code 2009 stipule que le conseil d'administration doit décrire la composition et le mode de fonctionnement de chaque comité dans la Déclaration GE. Toutes les sociétés se conforment à cette disposition.

Par ailleurs, chaque comité doit comprendre au moins trois membres. Cette disposition est elle aussi appliquée par toutes les sociétés. Ces constats sont comparables à ceux découlant des études de 2006 et de 2008.

### ➤ Comité d'audit

Comme nous l'avons déjà dit, toutes les sociétés du BEL 20 ont érigé un comité d'audit<sup>27</sup>. Chaque comité d'audit satisfait à la composition imposée par la loi, mais 12<sup>28</sup> sur 18 sont conformes également aux exigences plus strictes du Code 2009<sup>29</sup>. Cela implique qu'elles appliquent le Code 2009 et disposent d'un comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs non exécutifs, d'une majorité d'administrateurs indépendants<sup>30</sup> et d'un président autre que le président du conseil d'administration.

Si l'on analyse le respect du Code 2009, on voit que 17 sur 18 des sociétés du BEL 20 (94%) respectent le Code 2009. Parmi celles-ci, 5 motivent leur dérogation aux dispositions relatives à la composition du comité d'audit. Ces dérogations concernent essentiellement la majorité d'administrateurs

<sup>27</sup> C'est également une exigence légale depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

<sup>28</sup> 2 entreprises ont adapté la composition de leur comité d'audit au Code après le 31 décembre 2010.

<sup>29</sup> Disposition 5.2 du Code 2009.

<sup>30</sup> L'art.526bis n'exige qu'un seul administrateur indépendant.

*“Les exigences de transparence concernant la composition et le fonctionnement des comités sont bien appliquées par les sociétés du BEL 20.”*

*“12 des sociétés du BEL 20 appliquent les exigences plus strictes du Code concernant la composition du comité d'audit.”*

indépendants. Seule une société ne se conforme pas au Code 2009 et ne s'en justifie pas.

Voici quelques exemples :

- *“Pour rappel, le Code stipule que la majorité des membres du comité doivent être des administrateurs indépendants. Cette disposition n'étant pas compatible avec la structure de l'actionnariat de contrôle de xxx, la Charte de la société déroge à cette disposition et limite le nombre d'administrateurs indépendants à la moitié des membres du Comité.”*
- *“La disposition 5.2.4, qui recommande que le comité d'audit soit composé d'une majorité d'administrateurs indépendants : le comité d'audit de xxx, qui se compose d'un comité des comptes et d'un comité de contrôle interne, des risques et de compliance, compte sept administrateurs non exécutifs, dont trois administrateurs indépendants. xxx estime que le critère le plus pertinent pour le choix des membres de ce comité est leur compétence. De plus, la pratique de xxx va au-delà des prescriptions légales imposées aux sociétés cotées, puisque celles-ci stipulent que le comité doit au moins compter un administrateur indépendant et que le comité des comptes doit se composer d'une majorité d'administrateurs indépendants (trois sur cinq). Enfin, les deux comités composant ensemble le comité d'audit sont présidés par un administrateur indépendant.”*

La disposition 5.2/4 du Code 2009 stipule qu'au moins un des membres doit être compétent en matière de comptabilité et d'audit. 16 des sociétés mentionnent spécifiquement la (les) personne(s) qui détien(nen)t cette expertise ainsi que les critères appliqués. Elles évoquent généralement la formation, l'expertise et/ou l'expérience professionnelle du ou des administrateur(s) concerné(s).

➤ Comité de nomination

3 des 4 comités de nomination distincts sont conformes aux exigences de composition inscrites dans le Code 2009<sup>31</sup>. Entre-temps, la situation a été régularisée dans la 4<sup>e</sup> société, qui se conforme désormais également (après le 31 décembre 2010) aux exigences du Code 2009 en matière de composition.

*“Toutes les sociétés du BEL 20 se conforment aux exigences du Code concernant la composition du comité de nomination.”*

---

<sup>31</sup> Disposition 5.3 du Code 2009.

➤ Comité de rémunération

*“Parmi les sociétés du BEL 20, 17 sur 18 respectent le Code concernant la composition du comité de rémunération, parmi lesquelles 4 justifient leur dérogation. Cela devra changer au cours du présent exercice puisque c’est désormais une obligation légale.”*

Les exigences de composition du comité de rémunération sont presque les mêmes dans le Code 2009 et dans la loi, étant entendu que celle-ci exige au niveau de la composition, l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération. Pour être complets, nous devons toutefois signaler que la législation ne s'applique qu'aux exercices débutant après le 23 avril 2010.

L'étude révèle que dans l'intervalle, 17 sur 18<sup>32</sup> sociétés du BEL 20 respectent le Code 2009 en ce qui concerne la composition du comité de rémunération. Toutes les sociétés ne disposent cependant pas d'une majorité d'administrateurs indépendants au sein de leur comité de rémunération. La situation devra encore évoluer au cours du présent exercice, puisque la loi a repris les exigences de composition du Code 2009.

4 sociétés s'expliquent et précisent qu'elles devront respecter la législation l'an prochain. Une seule entreprise ne fournit pas d'explication, mais elle devra également se conformer à la législation l'exercice prochain.

## **FONCTIONNEMENT/RÉUNIONS DES COMITÉS**

Tous les comités des sociétés du BEL 20 appliquent aux dispositions du Code 2009 concernant un nombre minimum de réunions par an. Pour le comité d'audit, ce nombre est fixé à 4<sup>33</sup>, et à 2<sup>34</sup> pour le comité de rémunération et le comité de nomination.

Le comité d'audit se réunit en moyenne plus souvent (6x par an) que le comité de rémunération (4x par an) et le comité de nomination (2x par an). En ce qui concerne le comité d'audit, on est passé en moyenne de 5 à 6 réunions depuis 2008. Pour ce qui est des deux autres comités, la fréquence de réunion est en moyenne restée stable. On note toutefois que certaines sociétés ont beaucoup de réunions de comités, surtout du comité d'audit (maximum 14).

<sup>32</sup> 2 sociétés ont adapté la composition de leur comité de rémunération après le 31 décembre 2010.

<sup>33</sup> Disposition 5.2/28 du Code 2009.

<sup>34</sup> Dispositions 5.3/6 et 5.4/5 du Code 2009.

*“Toutes les sociétés du BEL 20 appliquent aux exigences du Code relatives à la fréquence de réunion des comités.”*

**Tableau 6 : Nombre de réunions des comités**

	N	Moyenne	Min	Max
Nombre de réunions du comité d'audit	18	6	4	14
Nombre de réunions du comité de rémunération <sup>35</sup>	17	4	2	8
Nombre de réunions du comité de nomination	4	2	2	4

## PRINCIPE 6. LA SOCIÉTÉ DÉFINIT UNE STRUCTURE CLAIRE DE MANAGEMENT EXÉCUTIF

Le Code 2009 met surtout l'accent sur l'organe du conseil d'administration, mais le management exécutif retient aussi son attention. Le Principe 6 définit la base pour la structure du management exécutif.

Ici également un règlement d'ordre intérieur doit être établi, détaillant les responsabilités, les obligations, les pouvoirs, la composition et le mode de fonctionnement du management exécutif<sup>36</sup>. Toutes les sociétés du BEL 20 disposent d'un tel règlement d'ordre intérieur.

La disposition 6.2 du Code 2009 exige par ailleurs que tous les administrateurs exécutifs siégeant au conseil d'administration fassent également partie du management exécutif. Cette exigence est elle aussi appliquée par toutes les sociétés du BEL 20. Il y a quand même une société qui ne compte pas d'administrateurs exécutifs et applique donc de facto un système de 'two-tier board'.

Dans chacune des sociétés examinées, les membres du management exécutif sont bien définis, puisque la liste de ses membres se trouve dans la Déclaration GE<sup>37</sup>. La taille du management exécutif varie fortement d'une société à l'autre, avec un minimum de 3 et un maximum de 12 membres.

*“Chaque société du BEL 20 dispose d’un règlement d’ordre intérieur pour le management exécutif.”*

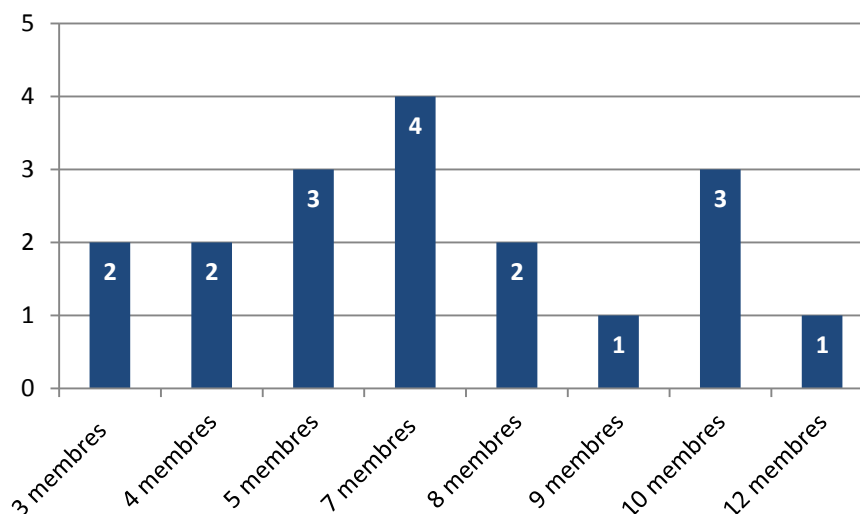
*“Chaque société du BEL 20 publie une liste des membres de son management exécutif.”*

<sup>35</sup> Le comité de rémunération englobe également des comités mixtes (comités de rémunération et de nomination).

<sup>36</sup> Disposition 6.1 du Code 2009.

<sup>37</sup> Disposition 6.2 du Code 2009.

**Graphique 4 : Nombre de membres dans le management exécutif**



Une analyse plus approfondie nous donne un meilleur aperçu des modèles de gestion des sociétés du BEL 20.

5 sociétés sur 18 (18%) ont érigé un comité de direction au sens de la loi<sup>38</sup>. Il se compose de 4 à 10 membres, avec une moyenne de 7. Les 11 sociétés restantes ont également érigé un comité de direction, mais non en vertu de l’art. 524bis du Code des sociétés.

Nous constatons que seule une des sociétés du BEL 20 examinées recourt à un modèle se rapprochant du modèle ‘two-tier’, ce qui signifie qu’aucun administrateur exécutif ne siège dans le conseil d’administration<sup>39</sup>. Les 17 autres appliquent le modèle ‘one-tier’, le plus répandu dans notre pays, en vertu duquel le conseil d’administration est composé à la fois d’administrateurs internes et d’administrateurs non exécutifs externes.

En analysant de plus près les sociétés appliquant le modèle ‘one-tier’, nous en avons dénombré 10 où seul le CEO siège au sein du conseil d’administration en qualité d’administrateur. C’est ce qu’on appelle le « modèle CEO ».

Dans 5 des 17 sociétés appliquant le modèle ‘one-tier’, 2 administrateurs exécutifs siègent au conseil d’administration, à savoir le CEO et une seconde personne. Cette seconde personne est également membre du management

<sup>38</sup> Art. 524bis du Code des sociétés.

<sup>39</sup> Modèle ‘two-tier’ avec deux organes de gestion comme par exemple Raad van Commissarissen/Aufsichtsrat/Conseil de Surveillance par rapport au Raad van Bestuur/Vorstand/Directoire.

*“Le comité de direction légal n’est pas généralisé parmi les sociétés du BEL 20.”*

*“Le modèle CEO est le modèle de gestion le plus utilisé par les sociétés du BEL 20.”*



exécutif ou du comité de direction, mais peut occuper la fonction soit de CFO (Chief Financial Officer), de CSO (Chief Strategy Officer) ou d'administrateur délégué.

Dans les 2 sociétés restantes, 4 ou 5 administrateurs exécutifs siègent au conseil d'administration. Dans l'une d'entre elles, tous les membres du comité de direction siègent au conseil d'administration. Cela n'empêche pas que d'autres membres du management exécutif peuvent assister aux réunions du conseil d'administration.

En ce qui concerne les dispositions relatives aux conflits d'intérêts, nous renvoyons au chapitre de l'étude concernant le Principe 3 du Code 2009.

## **PRINCIPE 7. LA SOCIÉTÉ RÉMUNÈRE LES ADMINISTRATEURS ET LES MANAGERS EXÉCUTIFS DE MANIÈRE ÉQUITABLE ET RESPONSABLE**

La loi du 6 avril 2010 prévoit l'obligation pour les sociétés cotées d'établir un rapport de rémunération et décrit les éléments devant y figurer. Elle remplace dans une large mesure le Principe 7 du Code 2009 sur la rémunération des administrateurs et des managers exécutifs. Les dispositions de cette loi récente ne sont pas encore toutes entrées en vigueur, mais elles le seront au moment d'établir le rapport sur le prochain exercice (rapport annuel 2012 relatif à l'exercice 2011). Cela signifie concrètement que nous nous trouvons dans une année de transition en matière de reporting relatif aux rémunérations.

Notre examen a porté sur l'application des dispositions sur les rémunérations telles que reprises sous le Principe 7.

### **RAPPORT DE RÉMUNÉRATION**

Le Code 2009 dispose que les sociétés sont tenues d'établir un rapport de rémunération constituant une section spécifique de leur Déclaration GE<sup>40</sup>. À une exception près, toutes les sociétés publient ledit rapport. Sous l'angle du format et du contenu, les rapports publiés diffèrent toutefois fortement.

Une seule société ne dispose pas d'un tel rapport et ne fournit pas d'explication sur les raisons de cette dérogation. Elle publie cependant un paragraphe "rémunérations", mais celui-ci est tellement court qu'il ne peut être qualifié de « rapport ».

*“ Les sociétés se trouvent dans une année de transition en ce qui concerne le reporting en matière de rémunérations.”*

*“ Presque toutes les sociétés du BEL 20 publient un rapport de rémunération, dont le format et le contenu varient toutefois fortement.”*

<sup>40</sup> Disposition 7.2 du Code 2009.

Pour 16 des 17 sociétés, ce rapport fait partie de la Déclaration GE, comme le prescrit le Code 2009. Une société, en revanche, ajoute à son rapport annuel une section distincte consacrée aux rémunérations, sans que celle-ci fasse partie intégrante de la Déclaration GE.

Les autres dispositions du Principe 7 décrivent les éléments devant figurer dans le rapport de rémunération.

➤ Procédure interne adoptée pour élaborer une politique relative à la rémunération

Le rapport doit tout d'abord contenir une description de la procédure interne adoptée pour élaborer une politique relative à la rémunération des administrateurs non exécutifs et des managers exécutifs, mais également pour fixer leurs niveaux de rémunération respectifs<sup>41</sup>.

17 des sociétés du BEL 20 examinées se conforment à cette disposition du Code 2009. Une seule société ne fournit ni description ni explication. Le contenu de cette politique est très divergent. Ensuite, le rapport de rémunération doit contenir une déclaration sur la politique de rémunération adoptée pour le management exécutif<sup>42</sup>. Ici à nouveau, on constate que 17 des 18 sociétés fournissent une telle déclaration. Tout changement significatif apporté à cette politique doit également être explicitement mis en évidence<sup>43</sup>. Parmi les 17 sociétés qui publient leur politique, 5 ne fournissent une information claire concernant un changement significatif apporté à celle-ci.

➤ Rémunération des administrateurs non exécutifs

Conformément à la disposition 7.7 du Code 2009, les administrateurs non exécutifs ne peuvent recevoir ni des rémunérations liées aux performances, comme des bonus et des formules d'intéressement à long terme, ni des avantages en nature et des avantages liés aux plans de pension. Parmi les 18 sociétés examinées, seule une explique les raisons pour lesquelles elle ne se conforme pas à cette disposition du Code 2009.

- *“La rémunération des membres du Conseil est composée d'une indemnité fixe et d'un nombre fixe de droits de souscription, ce qui est simple, transparent et facilement compréhensible pour les actionnaires.*

<sup>41</sup> Disposition 7.3 du Code 2009.

<sup>42</sup> Disposition 7.4 du Code 2009.

<sup>43</sup> Disposition 7.4 du Code 2009.

*“Presque toutes les sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant la procédure interne adoptée pour élaborer une politique relative à la rémunération.”*

*“Seule une société du BEL 20 octroie des rémunérations liées aux performances à ses administrateurs non exécutifs, sous la forme de warrants. Une autre société distribue des tantièmes en sus de la rémunération fixe.”*

*Le programme d'intéressement à long terme sous forme de droits de souscription développé par la société s'écarte du Code belge de gouvernance d'entreprise en ce qu'il prévoit des paiements basés sur actions en faveur d'administrateurs non exécutifs. Le Conseil est d'avis que le mode de rémunération de la société basé sur actions est conforme aux pratiques de rémunération des administrateurs dans les sociétés du même secteur. La réussite de la société, en termes de stratégie et de développement durable, au cours de ces 10 dernières années démontre que la rémunération des administrateurs, qui comprend un nombre fixe de droits de souscription, permet de préserver l'indépendance des membres du Conseil dans leur rôle de direction et de contrôle de la société, et que les intérêts des administrateurs restent entièrement alignés sur les intérêts à long terme des actionnaires. En particulier, l'étalement de l'acquisition définitive des droits de souscription sur une période de 3 ans devrait favoriser un engagement durable et à long-terme dans la poursuite des intérêts de la société.*

*Il convient également de remarquer que les options ne sont susceptibles d'être octroyées que sur recommandation du Comité de Rémunération. Une telle recommandation doit ensuite recevoir l'aval du Conseil puis des actionnaires réunis en assemblée générale."*

Une autre société distribue des tantièmes à ses administrateurs non exécutifs en sus de la rémunération fixe. Elle ne fournit aucune explication à cette dérogation.

Le législateur a partiellement repris la disposition du Code 2009 dans la loi. D'un point de vue légal, il est toujours possible d'attribuer une rémunération variable, moyennant approbation par l'assemblée générale et uniquement pour les administrateurs indépendants. Mais cela va également changer. La notion d'"administrateurs indépendants" va être remplacée par celle d'administrateurs "non exécutifs"<sup>44</sup>. Mais ce qu'il convient d'entendre par "rémunération variable" pourrait encore être clarifié.

Parmi les 15 sociétés restantes, 5 indiquent encore qu'elles attribuent aussi d'autres formes de rémunération (indemnisation des frais).

---

<sup>44</sup> Voir le projet de loi du 14 juillet 2011 (DOC 53 0619/008).

***“Toutes les sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant la rémunération des administrateurs individuels.”***

***“Presque toutes les sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant (les composantes de) la rémunération individuelle du CEO.”***

***“Toutes les sociétés du BEL 20 font preuve de transparence concernant la rémunération du management exécutif et presque toutes les sociétés du BEL 20 concernant les composantes de celle-ci.”***

➤ Rémunération des membres du conseil d'administration

Toutes les sociétés du BEL 20 examinées publient la rémunération de leurs administrateurs sur une base individuelle<sup>45</sup>. La rémunération des membres exécutifs du conseil d'administration en leur qualité d'administrateur est également publiée par 17 sociétés<sup>46,47</sup>.

6 sociétés sur 17 rémunèrent leurs managers exécutifs pour leur fonction d'administrateur au sein du conseil d'administration.

➤ Rémunération du CEO

Seule une société continue à éprouver des réticences à publier la rémunération individuelle du CEO<sup>48</sup>. Elle s'en explique.

- *“Par respect pour la vie privée des membres du Groupe de direction, nous ne publions que le total de la rémunération payée.”*

Sur les 17 sociétés qui publient la rémunération du CEO, 16 font une distinction entre la rémunération de base, la rémunération variable, la pension et les autres composantes de la rémunération, se conformant ainsi au Code 2009. Une seule société ne fait pas de distinction et ne fournit aucune justification.

➤ Rémunération du management exécutif

La publication de la rémunération du management exécutif fait l'objet d'un meilleur respect<sup>49</sup>. Toutes les sociétés du BEL 20 examinées satisfont à cette disposition.

L'on observe néanmoins que 2 sociétés n'établissent aucune distinction entre les différentes composantes de la rémunération comme le prescrit le Code 2009. Ces sociétés ne fournissent aucune explication concernant cette dérogation.

➤ Rémunération en actions

Pour le CEO et les autres managers exécutifs, le rapport de rémunération doit également contenir une information individuelle donnant le nombre et

<sup>45</sup> Disposition 7.8 du Code 2009.

<sup>46</sup> 17 sociétés car un modèle 'two-tier', donc non significatif.

<sup>47</sup> Disposition 7.10 du Code 2009.

<sup>48</sup> Disposition 7.14 du Code 2009.

<sup>49</sup> Disposition 7.15 du Code 2009.

les caractéristiques clés des actions, des options sur actions ou d'autres droits d'acquiescer des actions accordés, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport annuel<sup>50</sup>.

14 sociétés se conforment à cette disposition, une société fournit des explications tandis que trois s'abstiennent de le faire. Le format des informations publiées diffère d'une société à l'autre. 11 sociétés fournissent des données individualisées pour chaque membre du management exécutif, sous la forme d'un tableau.

*“S'agissant de la transparence en matière de rémunération en actions, les sociétés du BEL 20 peuvent encore mieux faire.”*

## **PRINCIPE 8. LA SOCIÉTÉ ENGAGÉ AVEC LES ACTIONNAIRES ET LES ACTIONNAIRES POTENTIELS UN DIALOGUE BASÉ SUR LA COMPRÉHENSION MUTUELLE DES OBJECTIFS ET DES ATTENTES**

Outre l'analyse détaillée du fonctionnement du conseil d'administration et du management exécutif, le Code 2009 s'attache à la qualité du dialogue avec les actionnaires. Une politique de communication est primordiale à cet égard. Le Code 2009 énonce dès lors, dans une série de recommandations relevant du Principe 8, les exigences fondamentales en vue de mettre ce dialogue en place.

### **SITE INTERNET**

Toutes les sociétés cotées possèdent aujourd'hui leur propre site internet, lequel contient une section spécifique consacrée à la "Gouvernance d'entreprise".

Les statuts et la Charte GE y sont également disponibles à tout moment. Les sociétés cotées publient par ailleurs un calendrier concernant les informations périodiques et les assemblées générales (calendrier financier)<sup>51</sup>.

*“Pour toutes les sociétés du BEL 20, les informations financières et relatives à la gouvernance d'entreprise sont consultables sur le site internet.”*

### **ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

Le Principe 8 stipule en outre que le seuil à partir duquel un actionnaire peut soumettre des propositions à l'assemblée générale ne peut pas dépasser 5%<sup>52</sup>.

<sup>50</sup> Disposition 7.16 du Code 2009.

<sup>51</sup> Disposition 8.3 du Code 2009.

<sup>52</sup> Disposition 8.8 du Code 2009.

*“La moitié des sociétés du BEL 20 appliquent le seuil de 5% pour soumettre des propositions à l'assemblée générale.”*

Jusqu'ici, seule la moitié des sociétés se tient à ce pourcentage (contre 32% en 2008). Mais chacune desdites sociétés s'explique sur ce point, ce qui représente une nette amélioration par rapport à 2008, où 21% des sociétés du BEL 20 ne donnaient aucune explication au sujet de cette disposition. 5 explications fournies sur 9 font expressément référence à l'article 532 du Code des sociétés (seuil de 1/5 du capital).

À l'avenir, le pourcentage requis pour inscrire des sujets à traiter à l'ordre du jour de toute assemblée générale et déposer des propositions de décision sera ramené à 3% du capital social<sup>53</sup>. Les sociétés sont tenues d'adapter leurs statuts afin d'en assurer la conformité avec cette loi avant le 1<sup>er</sup> janvier 2012<sup>54</sup>.

#### PRINCIPE 9. LA SOCIÉTÉ ASSURE UNE PUBLICATION ADÉQUATE DE SA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Même si diverses exigences en matière de transparence ont déjà été abordées dans le cadre de l'étude, l'accent est mis ici sur la Charte GE, la Déclaration GE et les explications fournies par les sociétés ('explains').

#### CHARTRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (“CHARTRE GE”)

Le Code 2009 stipule que chaque société cotée doit disposer d'une Charte GE décrivant tous les aspects principaux de sa gouvernance d'entreprise<sup>55</sup>. Cette Charte GE doit être disponible à tout moment sur le site internet de la société et indiquer la date de la dernière mise à jour<sup>56</sup>. Fin 2010, toutes les sociétés du BEL 20 ont publié une Charte GE, même si la forme de cette publication différait d'une société à l'autre.

La plupart des sociétés publient leur Charte GE sous la forme d'un document unique, tandis que 3 sociétés publient plusieurs documents téléchargeables qui, ensemble, constituent la Charte GE. Par ailleurs, 2 sociétés ne satisfont pas totalement au prescrit du Code 2009, dans la mesure où la Charte GE est assimilée à la Déclaration GE ou en fait partie. Une Charte GE compte en moyenne 38 pages.

<sup>53</sup> Voir art. 14 de la Loi du 20 décembre 2010 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

<sup>54</sup> Loi du 5 avril 2011 modifiant la loi du 20 décembre 2010 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

<sup>55</sup> Disposition 9.1 du Code 2009.

<sup>56</sup> Dispositions 8.3 et 9.2 du Code 2009.

*“Chaque société du BEL 20 publie une Charte GE pouvant également être consultée sur leur site internet.”*

Ainsi que le prévoit la disposition 9.2, la Charte GE doit indiquer la date de la dernière mise à jour. Si nous faisons abstraction des 2 sociétés qui publient leur Charte GE dans le rapport annuel, toutes les sociétés respectent cette disposition, sauf une. L'on peut parler dans l'ensemble d'un statu quo par rapport à 2008. La date de mise à jour n'est toutefois pas toujours indiquée dans la Charte GE, mais bien sur le site internet ou dans la Déclaration GE. 8 sociétés ont procédé à une actualisation de leur Charte GE en 2011, 6 sociétés en 2010 et 1 société dispose d'une Charte GE ayant été mise à jour pour la dernière fois en 2009.

### **DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE**

Le Code 2009<sup>57</sup> et la loi du 6 avril 2010 relative au gouvernement d'entreprise<sup>58</sup> stipulent tous deux que la société est tenue d'insérer dans son rapport annuel une section spécifique consacrée à la gouvernance d'entreprise. Bien que la loi et le Code 2009 mentionnent l'un et l'autre cette section spécifique consacrée à la gouvernance d'entreprise, le contenu des deux déclarations diffère quelque peu<sup>59</sup>.

*“Chaque société du BEL 20 publie dans son rapport annuel des informations sur sa gouvernance d'entreprise.”*

Toutes les sociétés du BEL 20 intègrent des informations relatives à la gouvernance d'entreprise dans leur rapport annuel. La grande majorité de ces sociétés (89%) rassemblent ces informations sous l'intitulé “Déclaration GE” ; les autres sociétés utilisent une dénomination différente, telle que “gouvernance d'entreprise”. Dans la plupart des sociétés, cette déclaration est disponible en 3 langues (français, néerlandais et anglais). Seules 3 sociétés publient la déclaration dans 2 langues.

### **CONFORMITÉ AU CODE 2009**

Conformément à la disposition 9.4 du Code 2009, la société est tenue d'indiquer dans sa déclaration GE et dans sa Charte GE qu'elle a adopté le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 comme son code de référence. Si la société ne s'est pas totalement conformée à une ou plusieurs dispositions de ce Code, elle doit en expliquer les raisons dans la Déclaration GE. Le législateur a également repris cette disposition<sup>60</sup>. L'arrêté royal du 6 juin 2010 prévoit que le Code 2009 est le seul code applicable.

*“Le Code 2009 est le code de référence pour chaque société du BEL 20.”*

Il ressort des résultats de l'étude que toutes les sociétés du BEL 20 font déjà référence au Code 2009 dans la Déclaration GE, et ce, de façon explicite. 1 société du BEL 20 ne renvoie pas au Code 2009 dans la Charte GE. 2 sociétés

<sup>57</sup> Disposition 9.3 du Code 2009.

<sup>58</sup> Article 96, § 2 du Code des sociétés.

<sup>59</sup> Cf. Études et documents : n° 40 de la FSMA, septembre 2011, p. 8.

<sup>60</sup> Article 96, § 2 du Code des sociétés.

se réfèrent au Code 2009, mais sans mentionner explicitement l'édition dont il est question.

### **EXPLICATIONS FOURNIES PAR LES SOCIÉTÉS**

Nous constatons que les sociétés du BEL 20 respectent largement le Code 2009. En revanche, si la plupart des dispositions sont respectées comme l'impose le Code 2009, chaque société déroge néanmoins à l'un ou l'autre point de ce Code. Comme l'expliquent les auteurs du Code, cela donne aux sociétés la flexibilité nécessaire pour pouvoir tenir compte de leurs spécificités (par ex. taille, structure d'actionnariat, activités, profil de risque et structure de gestion).

La plupart des sociétés regroupent les explications qu'elles fournissent soit au début de la Déclaration GE soit à la fin. Certaines mentionnent en outre explicitement le numéro de la disposition concernée.

Plusieurs sociétés dérogent à quelques dispositions du Code 2009 sans aucune explication. A l'avenir, elles devront le faire à la suite de la reconnaissance légale du principe 'comply or explain à la lumière de la loi du 6 avril 2010.



## ANNEXE A - LISTE DES SOCIÉTÉS DU BEL 20 EXAMINÉES

Parmi les sociétés de l'indice BEL 20, 18 ont été retenues pour notre étude. GDF Suez n'est pas reprise parce que ses actions sont cotées en France. CNP n'est pas reprise vu qu'elle s'est retirée de la bourse en mai 2011.

- AGEAS
- AvH
- BEFIMMO
- BEKAERT
- BELGACOM
- COFINIMMO
- COLRUYT
- DELHAIZE
- DEXIA
- GBL
- KBC
- MOBISTAR
- OMEGA PHARMA
- SOLVAY
- TELENET
- UCB
- UMICORE

## ANNEXE B – COMMENTAIRE & MÉTHODOLOGIE

### COMMENTAIRE SUR L'ÉTUDE ET L'ÉCHANTILLON

L'étude a pour objectif de contrôler le respect formel du Code belge de gouvernance d'entreprise (Code 2009), en ce qui concerne tant ses dispositions en matière de publication (Principe 9 et annexe F) que l'application du principe 'se conformer ou expliquer'. GUBERNA et la FEB ont déjà réalisé une étude similaire en 2006 et 2008. La présente étude en est la mise à jour.

Cette étude, qui constitue la première partie d'une étude à large échelle sur les sociétés cotées, examine en détail les sociétés du BEL 20 ; les sociétés du Bel Mid et du Bel Small feront l'objet d'une étude complémentaire ultérieure.

Nous tenons à souligner que cette étude porte sur le respect du Code 2009, publié le 12 mars 2009.

Le Code 2009 exige la transparence par le biais de la publication d'informations dans deux documents distincts : la Charte de gouvernance d'entreprise, disponible sur le site internet de la société, et la Déclaration de gouvernance d'entreprise insérée dans le rapport annuel, qui doit également être élaborée conformément aux dispositions de la législation.

Les données de cette étude proviennent des derniers rapports annuels disponibles, c'est-à-dire les rapports annuels publiés en 2011 concernant l'exercice 2010. En ce qui concerne la structure du conseil d'administration et des comités, l'on a retenu la situation en vigueur à la fin de 2010.

La présente étude suit la même méthodologie que les études précédentes, réalisées en 2006 et 2008. Cela a l'avantage de permettre la comparaison entre les résultats actuels et les précédents.

## MÉTHODOLOGIE

### ➤ Interprétation du respect du Principe 'se conformer ou expliquer'

Conformément à la philosophie de flexibilité qui a inspiré le Code 2009, les sociétés sont supposées soit se conformer aux dispositions du Code 2009, soit expliquer pourquoi elles ne le font pas au vu de leur situation spécifique. Comme déjà souligné, cette dernière option ne constitue pas un non-respect aux Principes du Code 2009, mais la société doit bien indiquer pour quelles raisons elle déroge au Code 2009.

Lors de la réalisation de la présente étude, nous avons appliqué, comme nous l'avons dit, la même méthodologie que dans les études précédentes. Une société est supposée respecter le Code 2009 lorsqu'elle fait usage du Principe 'se conformer ou expliquer'. Cela signifie que, lorsque la société omet d'expliquer la raison pour laquelle elle n'applique pas une disposition, l'on conclut qu'elle ne respecte pas le Code 2009 sur ce point.

Dans l'intervalle, ce principe 'se conformer ou expliquer' a été ancré dans la législation belge. La Directive européenne 2006/46/CE, transposée par la loi du 6 avril 2010, stipule en son article 46 bis que les sociétés doivent se référer dans leur Déclaration de gouvernance d'entreprise au code de gouvernance d'entreprise qu'elles appliquent. De plus, elles sont obligées de mentionner les parties du code auxquelles elles dérogent et d'en expliquer la raison.

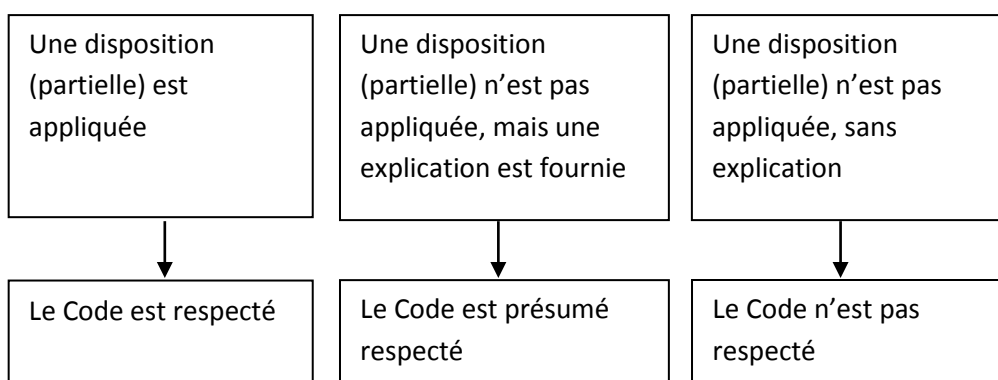
Cette Déclaration doit également se référer au code de gouvernance d'entreprise qui s'applique à la société. Si la société n'applique pas intégralement le code auquel elle est soumise, elle doit indiquer les parties auxquelles elle déroge et en donner la raison motivée. L'arrêté royal du 6 juin 2010 impose le Code 2009 comme le référentiel obligatoire pour les sociétés cotées belges.

L'étude n'approfondit pas les raisons avancées pour expliquer les dérogations. Elle examine le respect des exigences 'formelles' du Code 2009 et se limite aux dispositions publiquement contrôlables. Notre objectif dans la présente étude est de donner un aperçu du respect formel du Code 2009 dans les sociétés.

Compte tenu de l'interprétation du Principe 'se conformer ou expliquer', nous distinguerons dans cette étude :

- ⇒ les sociétés qui appliquent une disposition purement et simplement ;
- ⇒ les sociétés qui expliquent pourquoi elles n'appliquent pas une disposition ; et
- ⇒ les sociétés qui n'appliquent pas une disposition ni n'expliquent la raison pour laquelle elles ne l'appliquent pas.

L'évaluation du respect du Principe 'se conformer ou expliquer' est dès lors structurée comme suit :



➤ Première phase de l'étude

*Scission des dispositions du Code*

Pour pouvoir évaluer le respect du Principe 'se conformer ou expliquer', il a été nécessaire de scinder la plupart des dispositions du Code en dispositions partielles faisant chacune l'objet d'une vérification distincte. Certaines dispositions ont en effet trait à divers éléments ou à plusieurs aspects d'un même élément, ce qui signifie qu'une disposition pourrait n'être respectée que partiellement. Afin de neutraliser ce risque, les dispositions du Code concernées ont été scindées en dispositions partielles distinctes.

### *Élimination des dispositions (partielles) et des lignes de conduite qualitatives*

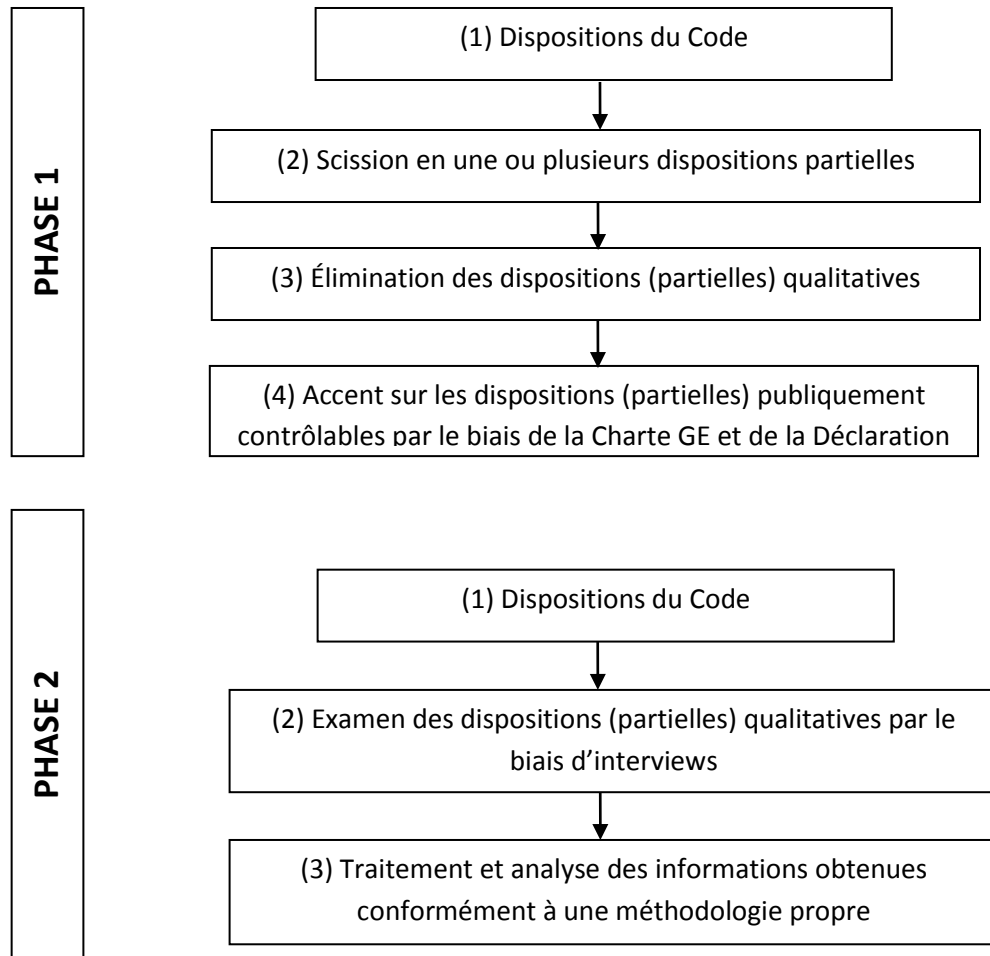
Les dispositions du Code 2009 sont complétées par des lignes de conduite (42) qui, en raison de leur caractère qualitatif ou subjectif, ne sont pas aisées à évaluer en termes de conformité (cf. par ex. ligne de conduite sous 2.5 “Le président veille à développer une interaction efficace entre le conseil d’administration et le management exécutif”). Le Principe ‘se conformer ou expliquer’ ne s’applique pas à ces lignes de conduite. Outre les lignes de conduite, certaines dispositions (partielles) ne se prêtent pas non plus à une évaluation externe (cf. par ex. 1.1 “Toute société est dirigée par un conseil d’administration collégial.”). Ces lignes de conduite et dispositions (partielles) n’ont pas été retenues ici, mais elles seront intégrées dans la partie qualitative de l’étude.

### *Objet de la première phase de l’étude*

Le champ d’analyse de cette étude se limite aux informations publiquement disponibles (rapport annuel, Charte de gouvernance d’entreprise, site internet). Ces dispositions (partielles) publiquement contrôlables sont évaluées par le biais des informations contenues dans la Charte GE et dans la Déclaration GE. Des 300 dispositions, 66 ont été retenues pour la première phase de cette étude.

### *Deuxième phase de l’étude*

Une deuxième phase de l’étude examinera plus en détail la gouvernance des entreprises. Dans ce cadre, les dispositions (partielles) qualitatives du Code 2009 seront examinées par le biais d’interviews. Le traitement et l’analyse de ces données seront réalisés conformément à une méthodologie propre, reposant sur un fondement académique.



*Pour plus d'information, vous pouvez vous adresser à :*

**GUBERNA**

Astrid Rubens

Reep 1

9000 Gand

Tél. 09/210.97.93

Fax. 09/210.98.90

e-mail: [astrid.rubens@guberna.be](mailto:astrid.rubens@guberna.be)

**VBO-FEB**

Christine Darville

4, Rue Ravenstein

1000 Bruxelles

Tél. 02/515.08.59

Fax. 02/515.09.85

e-mail: [cda@vbo-feb.be](mailto:cda@vbo-feb.be)