

ETUDE

RESPECT DU CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 2009

DANS LES SOCIETES DU BEL 20, DU BEL MID ET DU BEL SMALL

Rapports annuels 2012

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.



TABLE DES MATIERES

TABLE DES MATIERES	1
AVANT-PROPOS	4
INTRODUCTION	5
LE CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 2009 ("CODE 2009")	7
EVOLUTION & DEVELOPPEMENTS	8
<hr/>	
Remarque liminaire	8
Exercice étudié & restrictions	8
Résultats globaux	9
PRINCIPE 1. La société adopte une structure claire de gouvernance d'entreprise	12
<hr/>	
Règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration	12
Missions et responsabilités du conseil d'administration	12
Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques	12
Répartition des missions entre le conseil d'administration et le management exécutif	14
Séparation des fonctions à la tête de la société	14
Le président	15
PRINCIPE 2. La société se dote d'un conseil d'administration effectif et efficace qui prend des décisions dans l'intérêt social	16
<hr/>	
Taille du conseil d'administration	16
Transparence de la composition du conseil d'administration	17
Publication de la composition du conseil d'administration	17
Administrateurs exécutifs, non exécutifs et indépendants	18
Diversité	19
Mixité des genres	19
Diversité en matière de nationalité	21
Diversité en matière d'âge	22
Organisation du conseil d'administration	23
Réunions et présence	23
Secrétaire du conseil d'administration	25

PRINCIPE 3. Tous les administrateurs font preuve d'intégrité et d'engagement	26
<hr/>	
Règlement des conflits d'intérêt	26
PRINCIPE 4. La société instaure une procédure rigoureuse et transparente pour la nomination et l'évaluation du conseil d'administration et de ses membres	28
<hr/>	
Désignation et nomination	28
Nombre de mandats d'administrateur dans d'autres sociétés cotées belges	28
Durée du mandat + limite d'âge	29
Evaluation	30
PRINCIPE 5. Le conseil d'administration constitue des comités spécialisés	31
<hr/>	
Règlement d'ordre intérieur des comités	31
Constitution des comités	31
Composition des comités	32
Comité d'audit	33
Comité de nomination	34
Comité de rémunération	34
Organisation des comités	35
PRINCIPE 6. La société définit une structure claire de management exécutif	37
<hr/>	
PRINCIPE 7. La société rémunère les administrateurs et les managers exécutifs de manière équitable et responsable	39
<hr/>	
Rapport de rémunération	39
Politique de rémunération	40
Système de rémunération des administrateurs non exécutifs	40
Transparence des rémunérations	41
Généralités	41
Rémunération des administrateurs	42
Rémunération du CEO	42
Rémunération du management exécutif	43
Rémunération en actions	43
PRINCIPE 8. La société engage avec les actionnaires et les actionnaires potentiels un dialogue basé sur la compréhension mutuelle des objectifs et des attentes	45
<hr/>	
Site internet	45
Assemblée générale	45

PRINCIPE 9. La société assure la publication adéquate de sa gouvernance d'entreprise	47
--------------------------------------------------------------------------------------	----

Charte de Gouvernance d'Entreprise ("Charte GE")	47
--------------------------------------------------	----

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	47
-----------------------------------------	----

CONCLUSION	49
-------------------	-----------

ANNEXES	51
----------------	-----------

Annexe A – Liste des sociétés cotées étudiées	51
-----------------------------------------------	----

Annexe B – Commentaire & Méthodologie	53
---------------------------------------	----

AVANT-PROPOS

LE CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE, REFLET D'UNE TENDANCE EUROPEENNE ET INTERNATIONALE

Le Code belge de gouvernance d'entreprise a permis à la bonne gouvernance de se profiler en Belgique. Depuis 2004, la gouvernance connaît un succès grandissant. Le débat s'est engagé non seulement dans les sociétés cotées, mais aussi dans les sociétés non cotées et, depuis quelque temps, également dans le secteur public et les organisations non marchandes. Le Code belge de gouvernance d'entreprise est obligatoire pour les sociétés cotées et il est une source d'inspiration et une référence pour les autres sociétés.

Les instances européennes ont édicté ces dernières années un certain nombre de recommandations et de directives en matière de gouvernance d'entreprise. Citons notamment les 'recommandations' concernant la rémunération des administrateurs (exécutifs) et l'indépendance des administrateurs non exécutifs. L'Europe prévoit également 'l'obligation' pour les sociétés cotées de publier une déclaration de gouvernance d'entreprise.

Faisant suite à la crise financière et à la publication de son Plan d'action du 12/12/12 sur le droit européen des sociétés et la gouvernance des entreprises, ce dernier thème figure aujourd'hui parmi les priorités sur l'agenda européen, et ce dans le cadre notamment de la stratégie « Europe 2020 » pour un meilleur climat d'entreprise. Selon Michel Barnier, Commissaire au Marché intérieur et aux Services, ce plan d'action doit donner aux actionnaires plus de droits, mais aussi la responsabilité de leur compétitivité à plus long terme. Les sociétés doivent accroître leur transparence à divers égards, ce qui contribuera à une meilleure gouvernance.

Les choses bougent également au niveau international. Nous ne sommes pas les seuls en Occident à débattre de la bonne gouvernance. On entend souvent que de nouveaux codes de gouvernance d'entreprise sont élaborés en Australie, en Asie et en Afrique.

INTRODUCTION

L'ASPECT FORMEL D'UN PROJET D'ETUDE PLUS VASTE

GUBERNA et la FEB réalisent régulièrement une étude sur le respect du Code belge de gouvernance d'entreprise et en sont à leur quatrième étude. Le présent rapport concerne le respect des aspects 'formels' du Code 2009 et examine à cet effet les dernières informations publiques disponibles des sociétés, parmi lesquelles les rapports annuels, les Déclarations de gouvernance d'entreprise et les Chartes de gouvernance d'entreprise. L'étude porte sur le respect du Code 2009 par les 83 sociétés cotées¹ des trois principaux indices boursiers (BEL 20, BEL Mid, BEL Small).

>>> Cette étude se limite au respect formel du Code.

Le présent rapport d'étude est non seulement une mise à jour des études antérieures, mais il adopte également une approche plus approfondie que les précédentes. Pour la première fois, il ajoute à l'analyse des dispositions du Code un examen approfondi d'autres aspects de la gouvernance comme la composition du conseil d'administration (diversité, nationalité, etc.).

De plus, la présente étude s'inscrit dans le cadre d'un projet d'étude beaucoup plus vaste que GUBERNA et la FEB mènent auprès des sociétés cotées. Ce projet à grande échelle porte sur les variables qualitatives qui ne peuvent pas être trouvées dans les informations publiques. On obtiendra ainsi une image globale de l'implémentation du Code 2009, une réalisation unique même dans une perspective internationale. Ce faisant, l'étude GUBERNA et de la FEB viendra compléter les différentes études relatives aux pratiques de gouvernance qui ont déjà été réalisées².

SE CONFORMER OU ... EXPLIQUER !

Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 contient une série de dispositions qui peuvent aider les entreprises à mettre en place une bonne gouvernance. La possibilité existe de déroger à ces dispositions et d'expliquer pour quelle raison la société ne respecte pas une disposition déterminée (principe 'se conformer ou expliquer').

GUBERNA, la FEB et la Commission Corporate Governance sensibilisent les entreprises au principe qu'une 'bonne explication' est préférable à la copie pure et simple de l'approche de 'conformité' adoptée par une autre société.

¹ Voir Annexe A pour une composition détaillée.

² Voir à ce sujet FSMA (Etudes n° 38, 40 et 42), Heidrick & Struggels (European Corporate Governance Report 2011), Grant Thornton (Corporate Governance Review 2011 Belgium).

Cela ne signifie nullement que les entreprises peuvent s'acquitter facilement de cette obligation par une explication vide de sens. Au contraire, toute dérogation doit être expliquée de manière circonstanciée et reposer sur les particularités et les besoins spécifiques de la société.

C'est ainsi que la Commission Corporate Governance a publié, sur la base d'une étude externe, huit règles pratiques pour aider les entreprises à rédiger une explication de qualité. En outre, GUBERNA et la FEB assisteront, par l'organisation d'un cycle de tables rondes, les entreprises dans l'optimisation de leur politique de gouvernance.

Rappelons le respect du Code 2009 n'est désormais plus facultatif. En vertu de la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise et de l'arrêté royal du 6 juin 2010 qui reconnaît le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 comme le code de référence pour les sociétés cotées, les sociétés sont désormais tenues d'exposer les motivations de leurs dérogations à certaines parties du Code 2009. Si elles omettent de le faire, elles sont en infraction avec la loi³.

>>> Le principe 'se conformer ou expliquer' est désormais imposé par la loi.

³ 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. 23 avril 2010 (ci-après "la loi du 6 avril 2010").

LE CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 2009 (“CODE 2009”)

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. L'obligation d'explication ne s'applique pas aux lignes de conduite, qui servent davantage de fil conducteur pour l'application concrète du Code 2009.

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.
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.

Lors de la révision du Code 2009, quelques nouvelles dispositions de fond ont été ajoutées, entraînant de nouvelles exigences de transparence. La présente étude porte également sur ces nouvelles dispositions. Il n'est dès lors pas toujours possible d'établir une comparaison de l'évolution générale au fil des ans (cfr. Evaluation, p. 30).

On trouvera plus d'informations sur les nouvelles dispositions ajoutées au Code 2009 sur le site internet de la Commission Corporate Governance⁴.

⁴ www.corporategovernancecommittee.be

EVOLUTION & DEVELOPPEMENTS

REMARQUE LIMINAIRE

Dans la pratique, trois scénarios peuvent se produire pour chacune des dispositions du Code 2009 : soit la disposition est appliquée intégralement, soit la société explique pourquoi elle ne l'applique pas, soit on ne trouve aucune information sur l'application ni aucune explication concernant une éventuelle dérogation à la disposition. Conformément à la philosophie de flexibilité qui a inspiré le Code 2009, celui-ci est réputé être 'respecté' s'il est appliqué ou si l'on trouve une explication (satisfaisante).

Pour pouvoir vérifier l'application du principe 'se conformer ou expliquer', on a d'abord réparti les dispositions du Code entre diverses variables⁵. Lorsque l'on fait des comparaisons globales entre les résultats de l'étude précédente (2006 et 2008) et les résultats actuels, il importe de souligner que les résultats de l'étude précédente portaient sur le Code 2004, alors que l'étude actuelle concerne le Code 2009. Cela signifie que certains aspects ont disparu alors que d'autres se sont ajoutés.

EXERCICE ÉTUDIÉ & RESTRICTIONS

La présente étude donne une image aussi actuelle que possible de la pratique de gouvernance. Cela signifie que les statistiques concernent les rapports annuels 2012 portant sur l'exercice 2011. Mais pour certaines parties, on se réfère aux rapports annuels de 2011, exercice 2010, plus particulièrement en ce qui concerne les aspects suivants:

- Publication du règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration et le management exécutif et répartition formelle des missions entre le conseil d'administration et le management exécutif
- Diversité en matière de nationalité et d'âge
- Taux de présence des administrateurs au conseil d'administration et comités spécialisés
- Nombre de réunions du conseil d'administration et des comités
- Nomination d'un secrétaire du conseil d'administration
- Durée des mandats d'administrateur et limite d'âge
- Modèle de management de l'entreprise

Dans un souci de clarté, la date de référence pour chacune des statistiques utilisées est systématiquement indiquée.

⁵ Pour plus d'information concernant la méthodologie, voir Annexe B.

RESULTATS GLOBAUX⁶

93% des dispositions du Code étudiées sont appliquées intégralement. Les sociétés ont très peu recours à la flexibilité que leur offre le principe 'se conformer ou expliquer'. Dans 2% des cas, elles expliquent pourquoi elles dérogent à une disposition spécifique. Il en résulte que globalement, le Code 2009 est respecté par 95% des sociétés (voir Tableau 0.1).

Le respect global du Code varie entre les trois indices boursiers. Ainsi, les sociétés du Bel 20 appliquent en moyenne plus de dispositions (96%) que celles du Bel Mid et du Bel Small.

>>> 93% des dispositions du Code étudiées sont appliquées intégralement.

Tableau 0.1 : Respect global exercice 2011 – Récapitulatif des résultats par indice -

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
BEL 20 (N=18)	96%	1%	3%	97%
BEL Mid (N=31)	93%	2%	5%	95%
BEL Small (N=34)	91%	3%	6%	94%
Total (N=83)	93%	2%	5%	95%

Le tableau ci-dessous (voir Tableau 0.2) donne un aperçu des pourcentages de respect de l'étude précédente, comparés au pourcentage de respect de la présente étude. Il en ressort que tant les sociétés du BEL Mid que celles du BEL Small ont fait un remarquable pas en avant dans le respect des dispositions du Code 2009. Remarquons toutefois que l'indice BEL Small a toujours la plus grande marge d'évolution. En outre, nous constatons également que le respect global du Code a progressé de 3% par rapport à l'exercice précédent.

Tableau 0.2 : Pourcentages de respect – Récapitulatif évolution 2006 - 2011 par indice -

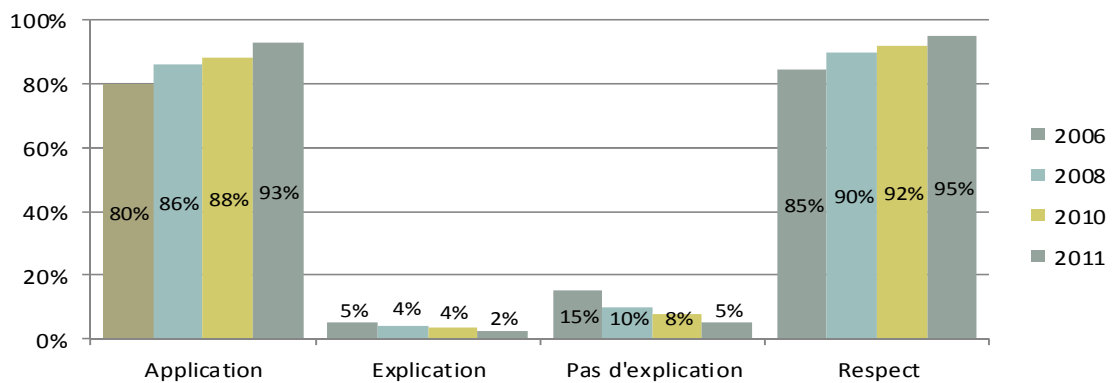
	2006	2008	2010	2011
BEL 20	92%	96%	95%	97%
BEL Mid	86%	90%	92%	95%
BEL Small	79%	87%	90%	94%
Total	85%	90%	92%	95%

Le graphique 0.1 donne une image globale de l'évolution par rapport à 2006, 2008 et 2010. Les pourcentages d'application affichent une hausse, de même que les pourcentages de respect. Le pourcentage des dispositions pour lesquelles aucune explication n'est donnée continue de diminuer, et cela s'explique par différentes évolutions.

⁶ Remarquons que les pourcentages mentionnés dans les tableaux et graphiques sont arrondis à un nombre entier. Cela signifie concrètement que, dans certains cas, la somme ne sera pas égale à 100%.

En premier lieu l'adaptation des maintes recommandations dans la pratique nécessite un certain temps. D'autant plus importants ou significatifs les changements, d'autant plus de temps de telles adaptations demandent. En plus ces changements sont plus faciles à implémenter dans les plus grandes sociétés grâce au support considérable de leurs experts tant internes qu'externes. L'évolution est plus lente dans les sociétés plus petites. Mais aussi l'effet de la législation a stimulé un respect croissant du Code 2009, tant par la consécration légale de l'obligation de justifier les dérogations aux dispositions du Code 2009, que par l'insertion de certaines dispositions du Code 2009 dans la loi (comme celles sur le rapport de rémunération).

Graphique 0.1 : Respect global du Code – Aperçu évolution 2006 - 2011



Globalement, les dispositions du Code sont respectées à plus de 95%. Cela ne signifie pas que chaque société atteint ce pourcentage dans le respect du Code 2009. Si l'on examine le respect du Code 2009 par société, on obtient les résultats suivants :

5 sociétés appliquent intégralement toutes les dispositions du Code étudiées. Il s'agit d'une société du BEL 20, de 2 sociétés du BEL Mid et de 2 sociétés du BEL Small.

De plus, 14 sociétés atteignent un pourcentage de respect de 100% grâce à l'application du principe 'se conformer ou expliquer'.

Le tableau 0.3 donne un aperçu des pourcentages de respect transposés dans diverses catégories, à savoir 100-95%, 95-90%, 90-75% et <75%. Il ressort de cette analyse que toutes les sociétés respectent le Code à plus de 75%. 90% des sociétés le respectent même à plus de 90%.

Le pourcentage de respect le plus faible affiché par une société s'élève à 80% (indice BEL Small). Les sociétés du BEL 20 présentent ici des scores supérieurs aux autres sociétés. Toutes les sociétés du BEL 20 obtiennent un pourcentage de respect de minimum 90%.

Tableau 0.3 : Pourcentages de respect dans la perspective des sociétés
- Aperçu des résultats par indice -

	100 – 95%	95-90%	90-75%	<75%
BEL 20 (N=18)	78%	22%	-	-
BEL Mid (N=31)	52%	45%	3%	-
BEL Small (N=34)	52%	27%	24%	-
Total (N=83)	57%	33%	10%	-
Total (N=83)	90%			
Total (N=83)	100%			

Nous observons que nous évoluons vers un pourcentage de respect des dispositions du Code de 100%. L'obligation légale du principe 'comply or explain' a certainement contribué à sensibiliser les entreprises cotées de choisir clairement entre l'application des dispositions (« comply ») ou une clarification (« explain ») pourquoi elles ont décidé de ne pas suivre la pratique recommandée dans le Code. Ce chiffre ne concerne toutefois que le respect formel du Code et il va de soi qu'il faut aussi en respecter l'esprit ; l'étude qualitative donnera dès lors une meilleure image des pratiques de gouvernance dans les sociétés.

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.

REGLEMENT D'ORDRE INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION⁷

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")⁸. Le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration doit au moins préciser son rôle, sa composition et son fonctionnement. Cette disposition était respectée par toutes les sociétés cotées en 2010 et elle n'a donc plus fait l'objet d'une vérification dans la présente étude.

>>> Toutes les sociétés publient un règlement d'ordre intérieur du CA.

Le contrôle des règlements révèle que les sociétés reprennent les missions du conseil d'administration du Code 2009, en les complétant éventuellement avec des missions plus spécifiques. Le contenu d'un tel règlement ne nous apprend rien sur la manière dont ces missions sont exécutées dans la pratique. Mais cette exigence de transparence constitue néanmoins une étape importante dans le cadre de l'application des principes de base de la bonne gouvernance.

MISSIONS ET RESPONSABILITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Code 2009 décrit les missions dont le conseil d'administration devrait au minimum s'acquitter. Ces missions comportent différentes facettes, qui ne sont bien sûr pas toutes vérifiables par un observateur l'extérieur.

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

Une des missions dont la réalisation peut être vérifiée est la description requise par le Code 2009 des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société⁹, une exigence de transparence qui avait été ajoutée lors de la révision du Code en 2009 et qui a entretemps également été partiellement reprise dans la loi¹⁰.

⁷ Ces données sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

⁸ Disposition 1.1 du Code 2009.

⁹ Disposition 1.3 (paragraphe 7) du Code 2009.

¹⁰ Article 96, §2, 3° du Code des sociétés.

La description qu'impose le Code 2009 dans la Déclaration de gouvernance d'entreprise (ci-après "la Déclaration GE") va plus loin que le dispositif prévu par le législateur. Celui-ci s'est en effet limité au processus de rapport financier, comme le prévoit aussi la directive européenne¹¹.

Il ressort des résultats de l'étude (voir Tableau 1.1) que toutes les sociétés cotées intègrent un chapitre (allant d'un petit paragraphe à 3-4 pages) sur le contrôle interne et la gestion des risques dans leur Déclaration GE. Cela représente une augmentation de 5% par rapport aux rapports annuels de l'année précédente. De nouveau, les chiffres démontrent que l'évolution a clairement été la plus importante pour les petites sociétés (le Bel-Small allant d'un respect de 91% vers 100%).

>>> Chaque société cotée publie un chapitre sur le contrôle interne et la gestion des risques, mais sa longueur et son contenu varient fortement.

Tableau 1.1 : Information concernant les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques¹²
- Aperçu des résultats par indice -

	Application en 2010	Application en 2011
Bel 20 (N=18)	100%	100%
Bel Mid (N=31)	97%	100%
Bel Small (N=34)	91%	100%
Total (N=83)	95%	100%

La transparence publique est de 100%, mais une étude formelle ne permet pas vraiment de vérifier comment elle est transposée dans la pratique. Le contenu et la longueur du chapitre varient significativement. 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 de gestion des risques¹³. Cette description est souvent combinée aussi avec la description légale des principaux risques et incertitudes¹⁴. Même si ces deux descriptions se recoupent pour certains aspects, elles doivent être intégrées séparément dans le rapport annuel de la société.

Il appartient évidemment au conseil d'administration de contrôler le développement de ces systèmes, ainsi que leur application dans la pratique.

¹¹ Directive 2006/46/CE.

¹² Disposition 1.3 §7 du Code 2009.

¹³ 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.

¹⁴ Article 96, § 1, 1° du Code des sociétés.

Répartition des missions entre le conseil d'administration et le management exécutif¹⁵

Le conseil d'administration décide de la structure du management exécutif et détermine les pouvoirs et obligations qui lui sont conférés¹⁶.

Ceux-ci sont intégrés dans le règlement d'ordre intérieur de chacun de ces deux organes. La Commission Corporate Governance 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 organes¹⁷. L'étude de 2010 a révélé que toutes les sociétés cotées ont prévu une répartition formelle des missions, ce qui représente une évolution positive par rapport à l'étude précédente (2006 : 90%; 2008 : 92%). Cette disposition n'a plus fait l'objet d'une analyse dans les derniers rapports annuels.

>>> Toutes les sociétés cotées ont prévu une répartition formelle des missions entre le CA et le management dans le règlement d'ordre intérieur.

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 impose que la fonction de CEO et celle de président du conseil d'administration ne soient pas exercées par la même personne¹⁸.

Pour ce qui est de la composition du conseil d'administration, l'étude se base avant tout sur les derniers rapports annuels, complétés par les décisions approuvées lors de la dernière assemblée générale (ou extraordinaire).

Dans 77 des 83 sociétés cotées, il existe une séparation des fonctions (94%). Cela représente une augmentation de 4% par rapport à la situation en 2010 et une évolution favorable au niveau du pourcentage d'application par rapport à 2006 et 2008, où il s'élevait à 86%.

>>> 94% des sociétés cotées ont prévu une séparation des fonctions entre le CEO et le président du CA.

Tableau 1.2 : Séparation des fonctions de CEO et de président du conseil d'administration

	Application	Explication	Respect
2012 (N=83)	94%	6%	100%
2010 (N=82)	90%	9%	99%
2008 (N=94)	86%	9%	95%

¹⁵ Ces données sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

¹⁶ Disposition 1.4 du Code 2009.

¹⁷ Voir aussi "Principe 6. La société définit une structure claire de management exécutif" pour la structure du management exécutif.

¹⁸ Disposition 1.5 du Code 2009.

Dans 6 sociétés, le CEO est aussi président du conseil d'administration (7%). Il s'agit d'1 société du BEL 20, 2 du BEL Mid et 3 du BEL Small. 5 d'entre elles expliquent pourquoi elles n'appliquent pas cette séparation des fonctions. Une société combine les deux fonctions depuis la dernière assemblée générale (2012) et elle devra donc, dans son rapport annuel 2012, fournir un motif fondé de dérogation.

Les principaux motifs de dérogation évoqués sont l'histoire, l'actionnariat (de référence), la structure de la société et la continuité du management.

Le président

6 sociétés ont un président qui n'est certes pas CEO, mais qui occupe une fonction exécutive. Dans 4 d'entre elles, il fait partie du management exécutif et dans les 2 autres, il occupe une fonction exécutive mais sans faire partie du management exécutif.

L'étude (voir Tableau 1.3) indique que 40% des présidents (33 sur les 83 sociétés examinées) sont des administrateurs indépendants.

Il est relativement logique que l'on rencontre plus de présidents occupant une fonction exécutive dans les sociétés du BEL Small. La séparation des fonctions est généralement un processus progressif et le pas vers des administrateurs externes et surtout vers un président n'occupant pas de fonction exécutive est souvent difficile à franchir pour les plus petites sociétés.

On constate pourtant que les sociétés du BEL Small ont plus souvent un président indépendant, alors que celles du BEL Mid et du BEL 20 ont généralement un président non exécutif qui n'est pas indépendant. Il s'agit le plus souvent de personnes qui n'occupent pas de fonction exécutive, mais qui ont un lien avec la société, essentiellement en tant que représentant des actionnaires.

>>> 12 présidents (14%) occupent une fonction exécutive au sein de la société.

Tableau 1.3 : Qualité du président du conseil d'administration

	Président exécutif (CEO ou autre fonction)	Président non exécutif	Président indépendant
BEL 20 (N=18)	5%	55%	40%
BEL Mid (N=31)	16%	52%	32%
BEL Small (N=34)	18%	35%	47%
Total (N=83)	14%	46%	40%

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 (voir Tableau 2.1) nous montre que la valeur médiane de la taille du conseil d'administration d'une société cotée est de 9 administrateurs. Elle est donc restée la même que lors des études réalisées en 2008 et 2010.

Le nombre minimum d'administrateurs est de 4 et le maximum de 25, dans une des sociétés du BEL 20.

L'étude révèle que les sociétés du BEL 20 ont des conseils d'administration plus vastes (12,5 administrateurs) que celles du BEL Mid (9 administrateurs) ou du BEL Small (8 administrateurs).

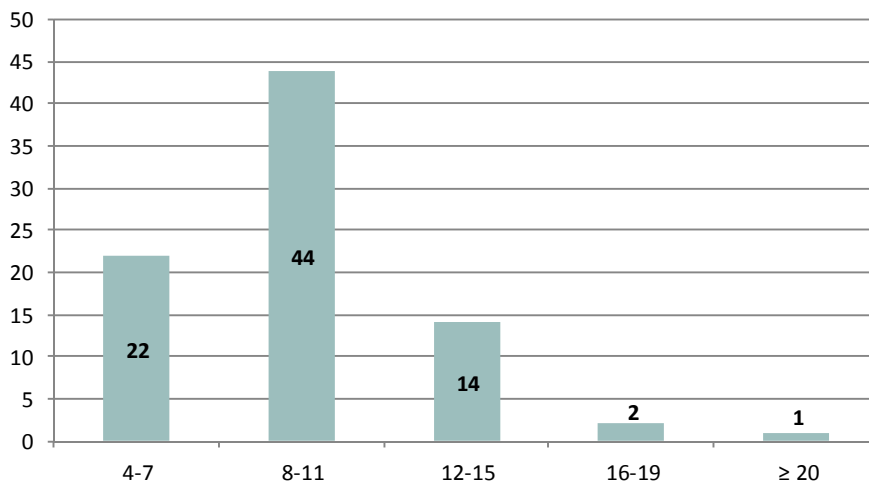
>>> Le conseil d'administration d'une société cotée compte en moyenne 9 administrateurs.

Tableau 2.1 : Taille du conseil d'administration en 2012

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	Total (N=83)	Min	Max
Taille du conseil d'administration (médiane)	12,5	9,0	8,0	9,0	4	25

Le Graphique 2.1 donne de plus amples informations sur la taille des conseils d'administration des sociétés cotées.

Graphique 2.1 : Taille du conseil d'administration en 2012



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. On constate que, comme lors des études précédentes, cette disposition est respectée par toutes les sociétés cotées.

Toutes les sociétés cotées spécifient également les administrateurs considérés comme indépendants¹⁹. Ces résultats sont également similaires à ceux de l'étude précédente. Les critères auxquels il est fait référence sont les critères légaux et/ou le Code 2009.

Toutefois, un certain nombre de sociétés n'indiquent pas explicitement les critères utilisés. Plusieurs sociétés actives au niveau international se réfèrent aussi aux codes ou à la législation d'autres pays.

>>> Toutes les sociétés cotées publient une liste de leurs administrateurs et spécifient ceux qui peuvent être considérés comme indépendants. Les critères légaux et/ou le Code 2009 servent de fil conducteur à cet effet.

¹⁹ Disposition 2.4 du Code 2009.

Administrateurs exécutifs, non exécutifs et indépendants

Administrateurs non exécutifs

Selon le Code 2009, le conseil d'administration doit être constitué au moins pour moitié d'administrateurs non exécutifs²⁰. Toutes les sociétés cotées se conforment à cette disposition.

Il ressort du Tableau 2.2 que les sociétés cotées comptent en moyenne 8 administrateurs non exécutifs, dont 4 sont indépendants²¹.

Le nombre moyen d'administrateurs exécutifs augmente légèrement à mesure que la taille de la société diminue, mais fluctue toujours entre 1 et 2 personnes. On dénombre davantage d'administrateurs indépendants et autres administrateurs non exécutifs dans les grandes sociétés.

>>> Dans toutes les sociétés cotées, le CA compte au moins une moitié d'administrateurs non exécutifs.

Tableau 2.2 : Composition du conseil d'administration

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	Total (N=83)	Min	Max
Nombre moyen d'administrateurs exécutifs	1,5	1,6	1,7	1,6	0	5
Nombre moyen d'administrateurs non exécutifs	11,3	7,3	6,8	8,0	3	23
Nombre moyen d'administrateurs indépendants	5,4	4,0	3,7	4,2	1	11

Administrateurs indépendants

Le Code des sociétés stipule dans différents articles que des administrateurs indépendants doivent siéger au conseil d'administration²². Pour l'application de la loi sur les conflits d'intérêts, il faut un comité ad hoc composé de 3 administrateurs indépendants. 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 (donc au minimum 2). 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 (donc au minimum 2), alors que la loi n'impose qu'un seul administrateur indépendant.

>>> Dans 93% des sociétés cotées, le CA compte au moins 3 administrateurs indépendants.

²⁰ Disposition 2.3 du Code 2009.

²¹ Il faut tenir compte ici du fait que les administrateurs indépendants sont aussi considérés comme non exécutifs.

²² Voir art. 524, 526bis et 526quater du Code des sociétés.

93% des sociétés cotées (77/83) disposent d'au moins 3 administrateurs indépendants²³. Ce pourcentage a progressé par rapport aux résultats des études précédentes (2006 : 84%; 2008 : 89%; 2010 : 90%). Parmi les 6 sociétés qui comptent moins de 3 administrateurs indépendants, 3 s'en expliquent : le principal argument avancé est le choix d'un conseil d'administration petit et efficace.

Nous avons également constaté dans notre étude qu'environ 63% des sociétés (52/83) disposent de plus de 3 administrateurs indépendants (avec un maximum de 11 (voir Tableau 2.2)). Cette situation est plus fréquente parmi les sociétés du BEL 20.

DIVERSITE

L'étude révèle que la recherche d'un certain degré de diversité au sein du conseil d'administration peut enrichir le processus de décision. Il faut cependant veiller à ce qu'un degré trop élevé de diversité n'ait pas d'impact négatif sur la détermination et la cohésion au sein du conseil d'administration. Cette thématique retient donc largement l'attention, mais est hélas souvent réduite à tort à la mixité des genres. Le législateur ne reste pas impassible dans ce débat et a récemment adopté une loi à ce sujet²⁴.

Notre étude a pour objectif d'analyser 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.

Mixité des genres

Conseil d'administration

On dénombre en moyenne une femme (1,2) au sein du conseil d'administration des sociétés cotées (avec un minimum de 0 et un maximum de 5).

Tableau 2.3 : Nombre moyen de femmes

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	Total (N=83)	Min	Max
Nombre moyen de femmes	1,5	1,3	0,8	1,2	0	5

²³ Disposition 2.3 du Code 2009.

²⁴ La mixité des genres a également retenu l'attention du législateur, dont l'objectif est de garantir que des femmes puissent siéger dans les organes de décision des sociétés cotées (voir la loi du 28 juillet 2011, M.B. du 14 septembre 2011).

Ce tableau fait également état d'une différence entre les divers indices. Ainsi, on dénombre plus d'administrateurs féminins dans les sociétés du BEL 20 (1,5 en moyenne) que dans celles du BEL Small (en moyenne 0,8).

Sur les 796 sièges dénombrés dans les conseils d'administration des sociétés du BEL 20, du BEL Mid et du BEL Small, 96 sont occupés par une femme, soit 12,0%. Cela représente une hausse de près de 3% par rapport à l'exercice 2010. La tendance est donc à la hausse, puisque ce pourcentage était de 7,5% en 2008 et de 9,3% en 2010. Le législateur a estimé toutefois que ce n'est pas suffisant pour obtenir une composition équilibrée dans un délai raisonnable.

>>> 12% des sièges d'administrateur dans les sociétés cotées sont occupés par une femme.

Tableau 2.4 : Pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration

	Pourcentage	Nombre de femmes / Nombre de sièges	Nombre de sociétés cotées
2012	12,0%	96/796	83
2010	9,3%	72/774	82
2008	7,5%	69/919	94

Le nombre total de sièges dans les conseils d'administration est passé de 774 à 796 (+22 sièges). Par rapport à 2010, 24 nouvelles femmes ont été nommées, alors que le nombre d'hommes est plus ou moins resté égal (de 702 à 700). On a néanmoins constaté un glissement au niveau des mandats d'administration masculins. Au sein des sociétés du BEL 20 et du BEL Mid, il a été mis fin à 23 mandats d'administrateurs masculins, alors que 21 nouveaux administrateurs masculins ont été nommés dans les sociétés du BEL Small (voir Tableau 2.5).

L'appel à accroître le nombre de femmes dans les conseils d'administration a entraîné non seulement une augmentation du nombre total d'administrateurs, mais aussi un glissement considérable au niveau des mandats occupés par des administrateurs masculins. Bref, les chiffres révèlent que les sociétés ont adopté une vision plus critique sur la composition du conseil d'administration, ce qui constitue un des objectifs poursuivis par le Code 2009.

Tableau 2.5 : Mixité des genres au sein du conseil d'administration

	BEL 20	BEL Mid	BEL Small	Total
Nombre d' hommes (par rapport à 2010)	203 (-8)	237 (-15)	260 (+21)	700 (-2)
Nombre de femmes (par rapport à 2010)	27 (+3)	41 (+12)	28 (+9)	96 (+24)

Nombre de conseils sans femme	22%	26%	44%	33%
Nombre de conseils avec 1 ou 2 femmes	61%	58%	47%	54%
Nombre de conseils avec 3 femmes ou plus (max. 5)	17%	16%	9%	13%

Le Tableau 2.5 montre qu'environ 33% des sociétés cotées n'ont aucune femme dans leur conseil d'administration. Légalement, elles disposent de quelques années pour adapter la composition de leur conseil d'administration, soit 2017 soit 2019 en fonction de leur taille. A ce jour, seules 7 sociétés atteignent cette proportion de 1/3.

Une fois de plus, les sociétés du BEL 20 sont pionnières au niveau de la mixité des genres, alors que les sociétés du BEL Small sont plus éloignées de l'objectif à atteindre. Il faut cependant préciser qu'à l'étranger, mais aussi dans les projets européens, des dérogations sont prévues pour les PME. Le législateur belge leur laisse plus de temps, mais sans déroger au quota de 1/3.

L'Europe ne se tient pas à l'écart de ce débat. Une proposition de directive a été formulée visant à porter à 40 % la proportion du sexe sous-représenté aux postes d'administrateurs non exécutifs dans les sociétés cotées en bourse, à l'exception des petites et moyennes entreprises²⁵.

Présidents

L'étude révèle la présence d'un seul président féminin dans les sociétés cotées, en l'occurrence dans une société du BEL Small.

Diversité en matière de nationalité²⁶

On ne dispose pas de données suffisantes en matière de nationalité pour les sociétés du BEL Mid et du BEL Small, (pas souvent publié par les sociétés) de sorte que cette analyse se limite à celles du BEL 20. Nous avons examiné la nationalité des administrateurs en 2010. Il est frappant de constater qu'environ 1 administrateur sur 3 (soit 33%) est étranger (voir Tableau 2.6). 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.

Tableau 2.6 : Diversité en matière de nationalité

	BEL 20 (N=18)
Nombre moyen d'administrateurs étrangers (en chiffres absolus)	4
Nombre de conseils d'administration sans administrateurs étrangers	5
Nombre minimum d'administrateurs étrangers	0
Nombre maximum d'administrateurs étrangers	11

²⁵ http://ec.europa.eu/justice/newsroom/gender-equality/news/121114_fr.htm

²⁶ Ces données sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

158 administrateurs des sociétés du BEL 20 avaient la nationalité belge et 77 ne l'avaient pas (voir Tableau 2.7). En moyenne, la nationalité française est la nationalité non belge la plus fréquente, suivie par la nationalité américaine.

Tableau 2.7 : Diversité en matière de nationalité (II)

	BEL 20
Nombre de Belges	158
Nombre de non-Belges	77
Français	22
Américains	17
Néerlandais	9
Allemands	6
Britanniques	5
Autres Européens	4
Autres non-Européens	11
Double nationalité	3

>>> La nationalité française est la plus représentée, suivie par la nationalité américaine.

Diversité en matière d'âge²⁷

Le Tableau 2.8 reflète l'âge moyen des membres du conseil d'administration des sociétés cotées, sur la base des données de l'exercice 2010. Avec une moyenne de 58 ans, 39% des administrateurs ont entre 55 et 64 ans (voir Graphique 2.2). Cette moyenne cache toutefois une grande disparité, allant de 29 à 84 ans. Une comparaison avec les chiffres de 2008 montre que l'âge moyen a augmenté de 2 ans, pour passer de 56 à 58 ans.

C'est clairement au sein des conseils d'administration des sociétés du BEL Small que l'on rencontre le profil le plus jeune (avec l'âge minimum et l'âge maximum les plus bas).

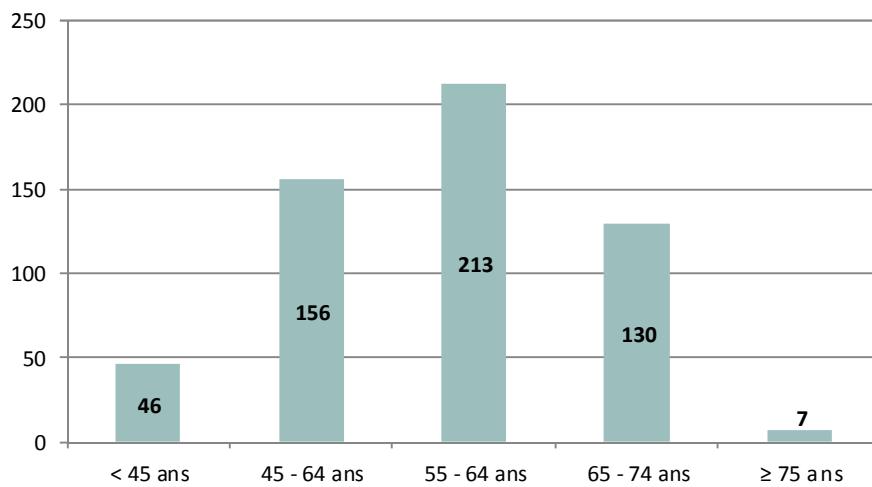
>>> L'âge moyen des administrateurs des sociétés cotées est de 58 ans, mais cette moyenne cache une grande disparité.

²⁷ Ces données sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

Tableau 2.8 : Diversité en matière d'âge

	BEL 20 (N=223)	BEL Mid (N=201)	BEL Small (N=103)	Total (N=527)
Age (valeur médiane)	58	58	56	58
Age minimum	38	32	29	29
Age maximum	84	81	73	84

Graphique 2.2 : Diversité en matière d'âge



ORGANISATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Réunions et présence²⁸

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.

Le nombre de réunions (du conseil d'administration et de ses comités) est mentionné par la quasi-totalité des sociétés (respectivement 98% pour les réunions du CA et 96% pour les réunions des comités). Il s'agit là d'une évolution positive depuis 2006, le degré de transparence étant à cette époque respectivement de 95% et de 94%.

En revanche, le taux individuel de présence des administrateurs n'est pas toujours publié. Des améliorations peuvent, dès lors, encore être apportées dans ce domaine.

>>> Les sociétés cotées font presque toutes preuve de transparence concernant le nombre de réunions du conseil d'administration et de ses comités.

²⁸ Les données sur le nombre de réunions du conseil d'administration et sur le taux individuel de participation, sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

Dans les études précédentes, le taux de présence aux réunions du CA et des comités était examiné globalement. Cette fois, les deux aspects sont analysés séparément et on constate que 92% des sociétés ont publié le taux de présence aux réunions du CA et 81% le taux de présence aux réunions des comités.

On constate toutefois que peu de sociétés respectent le principe 'se conformer ou expliquer'. Certaines donnent un taux de participation global ou anonyme au lieu d'un taux individuel et personnel.

>>> En ce qui concerne la publication du taux de présence individuel aux réunions du CA et de ses comités, il y a encore matière à amélioration.

Tableau 2.9 : Pourcentage d'application de la disposition 2.8 du Code 2009

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	2011 (N=83)	2010 (N=82)	2008 (N=94)	2006 (N=85)
Transparence au sujet du nombre de réunions du CA	100%	97%	97%	98%	98%	93%	95%
Transparence au sujet du nombre de réunions des comités du CA	100%	94%	97%	96%	95%	90%	94%

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)	2011 (N=83)	2010 (N=82)	2008 (N=94)	2006 (N=85)
Transparence au sujet du taux de présence aux réunions du CA	100%	90%	88%	92%	91%	60%	66%
Transparence au sujet du taux de présence aux réunions des comités du CA	94%	84%	71%	81%	77%	pas examiné	pas examiné

En 2010, la médiane était de 7 réunions du CA par an (voir Tableau 2.10), à savoir la même qu'en 2008.

On note cependant d'importants écarts entre les sociétés, allant de minimum 3 à maximum 22 réunions par an. En 2010, 15 sociétés ont tenu plus de 10 réunions du conseil d'administration. Ce nombre élevé de réunions s'explique sans doute par les responsabilités croissantes du conseil d'administration et l'environnement économique et financier complexe dans lequel la société évolue, ou encore par des dossiers spécifiques tels qu'un dossier M&A.

>>> Un CA se réunit en moyenne 7 fois par an.

Tableau 2.10 : Information sur le nombre de réunions du conseil d'administration

	BEL 20	BEL Mid	BEL Small	Total	Min	Max
Nombre de réunions du conseil d'administration	7 (N=18)	8 (N=30)	7 (N=32)	7 (N=82)	3	22

Malgré les nombreuses réunions, le taux de présence est relativement élevé, à savoir 91% en moyenne (voir Tableau 2.11). Ce résultat est conforme à celui obtenu en 2008 (90%). Toutefois, dans certains cas le taux de présence peut être un point d'attention, puisqu'on observe des taux de présence individuel plus bas (pouvant même aller jusqu'à 0%).

Le taux de présence aux réunions des comités est un peu plus élevé, soit 92% pour le comité d'audit et 95% pour le comité de rémunération. Ce résultat est significatif au vu du faible nombre de membres au sein des comités et de leur implication importante dans certaines tâches spécifiques du CA.

Tableau 2.11 : Information sur le taux individuel de participation

	BEL 20	BEL Mid	BEL Small	Total	Min	Max
Taux de présence au conseil d'administration	90% (N=230)	92% (N=255)	91% (N=235)	91% (N=720)	0%	100%
Taux de présence au comité d'audit	92% (N=68)	91% (N=85)	92% (N=80)	92% (N=233)	0%	100%
Taux de présence au comité de rémunération ²⁹	95% (N=50)	95% (N=86)	96% (N=81)	95% (N=217)	0%	100%

Secrétaire du conseil d'administration³⁰

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.

88% des sociétés cotées ont désigné un secrétaire général³¹. Cette fonction est davantage présente dans les sociétés du BEL 20 que dans celles du BEL Mid et du BEL Small.

Néanmoins, le contenu de cette fonction n'est pas toujours le même. 28 secrétaires sont membres du comité exécutif et 3 d'entre eux sont également membres effectifs du conseil d'administration. Dans les plus petites sociétés, il s'agit souvent d'une fonction à temps partiel qui est combinée avec une fonction de management, comme CFO par exemple.

>>> 88% des sociétés cotées ont désigné un secrétaire du conseil, mais le contenu de la fonction varie.

²⁹ Le comité de rémunération englobe également les comités mixtes (comités de rémunération et de nomination).

³⁰ Ces données sont fondées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

³¹ Les sociétés qui indiquent dans leur Charte GE avoir désigné un secrétaire du conseil d'administration sont réputées 'se conformer', même si l'identité du secrétaire n'est pas donnée.

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. Cet aspect sera dès lors analysé plus en détails dans l'analyse qualitative. 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 d'intérêts au sein du conseil d'administration.

REGLEMENT DES CONFLITS D'INTERETS

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)³². Cette politique doit être publiée dans la Charte GE.

Le Code 2009 ne spécifie toutefois pas le contenu de cette politique. L'étude révèle que cette disposition pose encore problème à de nombreuses sociétés.

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

65 des 83 sociétés (soit 78%) 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 d'une société à l'autre.

En ce qui concerne l'explication annuelle de cette politique, nous constatons que seules 37 des 65 sociétés (57%) qui ont une telle politique commentent son application dans leur déclaration GE. Il convient néanmoins de signaler que nous disposons d'informations insuffisantes pour affirmer que les sociétés qui n'ont pas fourni d'explication se sont abstenues en raison d'un conflit d'intérêts. Certaines sociétés font preuve de transparence à ce sujet, d'autres pas.

>>> Bon nombre de sociétés n'ont pas encore de politique globale relative aux conflits d'intérêts.

³² Dispositions 3.6 et 6.8 du Code 2009.

Selon la disposition 6.8 du Code 2009, cette politique doit également s'appliquer au management exécutif. L'étude révèle que 57 sociétés ont une politique relative aux conflits d'intérêts, s'ajoutant aux dispositions légales, pour le management exécutif³³. Parmi elles, 27 seulement (47%) commentent son application dans la Déclaration GE.

³³ A ce niveau, un régime extralégal peut toutefois sembler plus évident puisque les sociétés sans comité de direction au sens légal ne sont pas couvertes par l'art. 524ter du Code des sociétés et elles ne sont donc pas soumises à un régime légal.

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 professionnelle 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

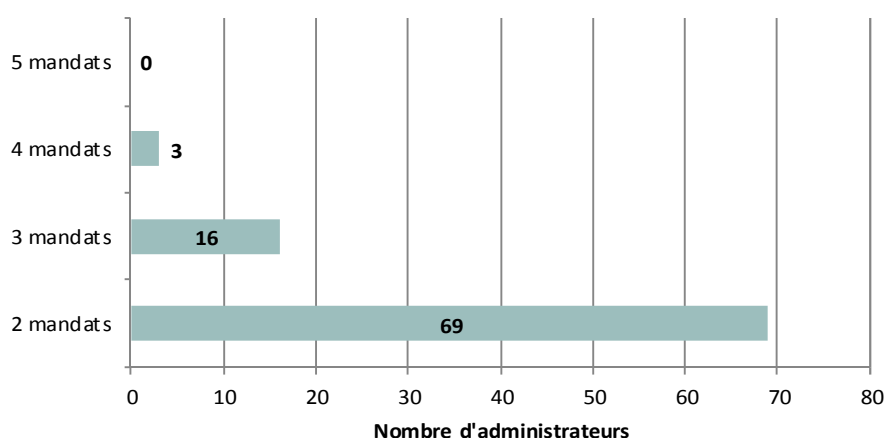
DESIGNATION ET NOMINATION

Nombre de mandats d'administrateur dans d'autres sociétés cotées belges en 2012

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 n'avons examiné dans cette étude que les mandats d'administrateur belges dans des sociétés cotées. Le graphique ci-dessous montre que 69 administrateurs occupent 2 mandats dans des sociétés cotées belges. 16 administrateurs ont 3 mandats et 3 administrateurs ont 4 mandats (voir Graphique 4.1).

>>> Depuis 2011, aucun administrateur n'a de problèmes avec le maximum de 5 mandats dans les sociétés cotées belges.

Graphique 4.1 : Nombre d'administrateurs présents dans plusieurs conseils d'administration de sociétés cotées belges en 2012



Durée du mandat + limite d'âge³⁴

Le Code 2009 précise que le mandat ne peut pas excéder quatre ans³⁵. D'une part, l'administrateur doit pouvoir acquérir l'expérience nécessaire et, d'autre part, il faut pouvoir évaluer régulièrement s'il y a lieu de demander la réélection de l'administrateur³⁶. Le Code 2009 se montre plus strict à cet égard que la disposition légale qui propose un délai de 6 ans³⁷.

63 des 82 sociétés se conforment aux dispositions plus strictes du Code 2009 (voir Tableau 4.1). Quelques sociétés prévoient même un délai plus court que 4 ans. Les autres sociétés appliquent principalement le délai légal de 6 ans, mais elles y dérogent parfois pour certains administrateurs en appliquant un délai plus court allant de 1 à 4 ans.

Une société a allongé le délai de 3 à 4 ans à la lumière des nouveaux critères en matière d'indépendance (limitation à trois mandats avec un délai maximum de 12 ans).

Remarquons que les délais appliqués dans les sociétés du BEL Mid et du BEL Small sont plus longs que ceux des sociétés du BEL 20.

Parmi les 19 sociétés qui ne respectent pas le Code 2009, 9 seulement s'en expliquent. Trois sociétés ne prévoient le délai de 6 ans que pour quelques administrateurs (CEO, administrateurs familiaux...). Les autres motifs invoqués sont, entre autres, la complexité technique, financière et juridique de la société ou l'étalement du délai de nomination des divers administrateurs ("staggered board"). Une seule société se réfère uniquement à la loi.

>>> La majorité des sociétés appliquent le délai plus strict de 4 ans prévu par le Code.

Tableau 4.1 : Durée du mandat 2010

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=33)	Total (N=82)
1 an	-	-	1	1
3 ans	5	6	5	16
4 ans	12	16	18	46
6 ans	1	9	9	19

39 sociétés (soit 48%) prévoient une limite d'âge pour leurs administrateurs. 13 sociétés indiquent explicitement qu'elles n'appliquent pas de limite d'âge et 32 sociétés ne fournissent aucune information à ce sujet. Lorsqu'une limite d'âge est fixée, elle s'élève en moyenne à 70 ans.

>>> La majorité des sociétés qui prévoient une limite d'âge la fixent à 70 ans.

³⁴ Ces données sont basées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

³⁵ Disposition 4.6 du Code 2009.

³⁶ Recommandation européenne 2005/162/CE, point 10.

³⁷ Art 518 § 3 C.Soc.

ÉVALUATION

Le Code 2009 recommande d'évaluer régulièrement la taille, la composition et les performances du conseil d'administration et de ses comités, ainsi que son interaction avec le management exécutif³⁸. Cette disposition figurait déjà dans le Code 2004. Le Code 2009 y a ajouté une exigence de transparence qui n'existait pas, à savoir la publication des principales caractéristiques du contenu pratique de cette évaluation³⁹.

A l'instar de la FSMA⁴⁰ dans son étude n° 42, nous avons jugé l'information satisfaisante si le processus d'évaluation concerne le conseil d'administration, les comités ou les administrateurs⁴¹.

Le premier aspect concerne la transparence des principales caractéristiques. Les résultats (voir Tableau 4.2) montrent que 62 sociétés cotées donnent des informations sur l'évaluation du conseil d'administration, de ses comités et/ou de ses administrateurs individuels dans leur Déclaration GE. Cette disposition reste un point à surveiller étant donné que de nombreuses entreprises ne donnent aucune explication sur sa non-application (19%).

Les sociétés qui donnent une explication indiquent principalement qu'elles appliquent un processus informel et continu ou que l'évaluation n'est pas indispensable vu la taille de la société/du conseil d'administration.

>>> 75% des sociétés cotées font preuve de transparence concernant le processus d'évaluation.

Tableau 4.2 : Information sur les principales caractéristiques du processus d'évaluation

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
Bel 20 (N=18)	72%	6%	22%	78%
Bel Mid (N=31)	74%	3%	23%	77%
Bel Small (N=34)	76%	9%	15%	85%
Total (N=83)	75%	6%	19%	81%

54 sociétés indiquent également la périodicité de l'évaluation. 34 d'entre elles affirment l'effectuer "régulièrement", 11 sociétés l'effectuent tous les 2 à 3 ans et 9 sociétés précisent qu'elles l'effectuent "annuellement".

Un deuxième aspect de cette étude concerne l'exécution effective de l'exercice d'évaluation. 23 sociétés mentionnent 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).

>>> Une minorité seulement indique quand l'évaluation a eu lieu ou aura lieu.

³⁸ Disposition 4.11 du Code 2009.

³⁹ Disposition 4.15 du Code 2009.

⁴⁰ Financial Services and Markets Association (anciennement "CBFA").

⁴¹ Cfr. Etude n° 42 de la FSMA, Décembre 2012, p. 12.

PRINCIPE 5.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION CONSTITUE DES COMITÉS SPECIALISÉS

Le conseil d'administration accomplit de nombreuses missions et il est donc recommandé, pour certaines questions spécifiques, telles que l'audit, les rémunérations et les nominations, qu'il puisse se faire assister par des comités consultatifs. Toutefois, la prise de décisions reste de la compétence du conseil d'administration.

REGLEMENT D'ORDRE INTERIEUR DES COMITES

Tout comme pour le conseil d'administration, le Code 2009⁴² stipule que le conseil d'administration établit le règlement d'ordre intérieur de chaque comité et le publie dans la Charte GE. Le règlement d'ordre intérieur décrit au moins le rôle, la composition et le mode de fonctionnement de chacun des comités. Cette disposition est appliquée par toutes les sociétés cotées. C'est une évolution positive par rapport à l'étude précédente (2006 : 95% ; 2008 : 99%).

>>> Chaque société cotée dispose d'un règlement d'ordre intérieur pour ses comités.

CONSTITUTION DES COMITES

Le Code 2009 recommande la constitution d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération et d'un comité de nomination⁴³. Ces deux derniers peuvent éventuellement être fusionnés⁴⁴. La création d'un comité d'audit et d'un comité de rémunération est d'ailleurs imposée par la loi aux sociétés cotées⁴⁵.

>>> Toutes les sociétés cotées ont un comité d'audit.

Le Tableau 5.1 présente les chiffres relatifs à la présence d'un comité d'audit, d'un comité de rémunération et/ou d'un comité de nomination.⁴⁶

79 des 83 sociétés ont un comité de rémunération.

Le comité d'audit est créé par toutes les sociétés cotées et le comité de rémunération est déjà installé dans 95% d'entre elles. Toutefois, quelques sociétés doivent encore se conformer à la législation de 2010.

14 sociétés ont un comité de nomination distinct.

⁴² Disposition 5.1 du Code 2009.

⁴³ Disposition 5.2, 5.3 et 5.4 du Code 2009.

⁴⁴ Ligne de conduite disposition 5.4 du Code 2009.

⁴⁵ 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).

⁴⁶ Disposition 5.1 du Code 2009.

Tableau 5.1 : Comités du conseil d'administration

	Nombre de sociétés (N=83)	In %
Comité d'audit	83	100%
Comité de rémunération (à l'inclusion des comités de rémunération et de nomination combinés)	78	95%
- <i>Dont celles qui ont un comité de rémunération et de nomination combiné</i>	64	77%
Comité de nomination	78	94%
- <i>Dont celles qui ont un comité de nomination distinct</i>	14	17%

Dans 82% des sociétés (64 sur 78), le comité de nomination est combiné avec le comité de rémunération. Outre les trois comités 'traditionnels', on constate que certaines sociétés en créent aussi d'autres comités, tels qu'un comité stratégique, un comité financier et/ou un comité d'investissement.

Tableau 5.2 : Comités du conseil d'administration (par indice)

	BEL 20 (N=18)	BEL Mid (N=31)	BEL Small (N=34)
Comité d'audit	18	31	34
Comité de rémunération (comité de rémunération et de nomination combiné)	18 (12)	30 (25)	31 (27)
Comité de nomination	6	4	4

COMPOSITION DES COMITES

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 étudiées se conforment à cette disposition.

Par ailleurs, chaque comité doit comprendre au moins trois membres⁴⁷. Cette disposition est également appliquée par presque toutes les sociétés cotées (81/83 of 98%). Les deux sociétés restantes expliquent pourquoi elles n'appliquent pas cette disposition. Il s'agit d'une évolution positive par rapport aux études précédentes de 2008 (92%) et 2010 (95%).

⁴⁷ Disposition 5.5 du Code 2009.

>>> Les exigences de transparence concernant la composition et le fonctionnement des comités sont appliquées par toutes les sociétés cotées.

Comité d'audit

Comme nous l'avons déjà dit, toutes les sociétés cotées ont constitué un comité d'audit. La création d'un comité d'audit est une obligation légale depuis le 1^{er} janvier 2009, mais des exceptions sont possibles pour les petites sociétés cotées (art 526bis §3 C.Soc.).

Chaque comité d'audit satisfait à la composition imposée par la loi, mais 64 sociétés cotées se conforment déjà aux exigences plus strictes du Code 2009⁴⁸ (voir Tableau 5.3). Cela implique que, conformément aux exigences du Code, elles disposent d'un comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs non exécutifs, d'une majorité d'administrateurs indépendants⁴⁹ et d'un président autre que le président du conseil d'administration alors que la loi n'impose la présence que d'un seul administrateur indépendant

16 sociétés motivent leur dérogation aux dispositions concernant la composition, de sorte que 80 des 83 sociétés cotées (96%) respectent le Code. Ces dérogations concernent essentiellement la majorité d'administrateurs indépendants (14%). Ces sociétés ont souvent 2 administrateurs indépendants sur un total de 4 et ne répondent donc pas à la disposition du Code 2009.

3 sociétés ne se conforment pas aux exigences de composition du Code 2009 et ne s'en expliquent pas.

>>> 64 des 83 sociétés cotées appliquent les exigences plus strictes du Code concernant la composition du comité d'audit.

Tableau 5.3 : Comité d'audit : exigences de composition du Code 2009

Comité d'audit (N=83)	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
Uniquement administrateurs non exécutifs	99%	1%	-	100%
Président autre que le président du C.A.	93%	6%	1%	99%
Majorité d'indépendants	83%	14%	2%	98%
Respectent les trois exigences précitées	77%	19%	4%	96%

⁴⁸ Disposition 5.2 du Code 2009.

⁴⁹ Art. 526bis C.Soc. exige seulement un administrateur indépendant.

Comité de nomination

La composition du comité de nomination requiert encore une attention spéciale, particulièrement dans les sociétés qui constituent un comité distinct. 8 des 14 comités de nomination distincts sont conformes aux exigences de composition inscrites dans le Code 2009 (avec explication) et 4 autres les appliquent également ce qui porte le respect total à 12 (voir Tableau 5.4). 2 sociétés n'expliquent pas pourquoi elles ne respectent pas les dispositions du Code 2009.

>>> 12 des 14 comités de nomination respectent le Code 2009 en matière de composition.

Tableau 5.4 : Comité de nomination : exigences de composition du Code 2009

Comité de nomination (N=14)	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
Majorité d'administrateurs non exécutifs	79%	21%	-	100%
Le président est le président du CA ou un autre administrateur non exécutif	72%	21%	7%	93%
Majorité d'indépendants	29%	57%	14%	86%
Respectent les trois exigences précitées	29%	57%	14%	86%

Le score affiché concernant l'exigence d'une majorité d'administrateurs indépendants est sensiblement inférieur à celui des autres exigences (86%).

Comité de rémunération⁵⁰

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 explicitement l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération. Pour être complets, nous devons signaler que la législation est déjà entrée en vigueur et que chaque société doit donc disposer d'un tel comité, sauf si elle relève des exceptions prévues par la loi.

L'étude nous révèle que 94% des sociétés qui ont institué un comité de rémunération respectent les dispositions du Code concernant la composition de celui-ci⁵¹. Les dérogations concernent principalement la majorité d'administrateurs indépendants (voir Tableau 5.5).

>>> 92% des sociétés respectent le Code 2009 en ce qui concerne la composition du comité de rémunération.

⁵⁰ Le comité de rémunération englobe également des comités mixtes (comités de rémunération et de nomination).

⁵¹ Disposition 5.4 du Code 2009.

78 sociétés ont un comité de rémunération conforme aux dispositions du Code 2009. Les 5 autres sociétés précisent que le conseil d'administration assume ces missions. Ces sociétés se réfèrent dans leur explication à l'exception légale qui permet de ne pas créer de comité de rémunération en raison de la taille restreinte de la société. Une autre société indique qu'elle créera un comité de rémunération dans l'avenir.

Tableau 5.5 : Comité de rémunération : exigences de composition du Code 2009

Comité de rémunération (N=78)	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
Uniquement des administrateurs non exécutifs	100%	-	-	100%
Le président est le président du CA ou un autre administrateur non exécutif	100%	-	-	100%
Majorité d'indépendants	94%	2%	4%	96%
Respectent les trois exigences précitées	94%	3%	4%	97%

ORGANISATION DES COMITES

Le Code 2009 exige que tous les comités se réunissent un nombre minimum de fois par an. Le nombre de réunions est fixé à 4 pour le comité d'audit⁵² et à 2 pour le comité de rémunération et le comité de nomination⁵³. L'analyse révèle que quelques sociétés n'atteignent pas ces fréquences de réunions (voir Tableau 5.6).

Le comité d'audit de 61 sociétés (sur 83) se réunit au moins 4x/an, tandis que 13 sociétés expliquent pourquoi elles n'atteignent pas cette fréquence. La plupart d'entre elles ne jugent pas nécessaire ou souhaitable d'appliquer le minimum du Code 2009, en raison de la taille de l'entreprise ou du fait que les chiffres ne sont publiés que 2 fois par an. Quelques sociétés indiquent que le comité d'audit se réunira plus souvent à l'avenir. 6 sociétés ne donnent pas d'explication au fait qu'elles n'atteignent pas la fréquence exigée de réunions et 3 sociétés ne donnent aucune information concernant le nombre de réunion.

Nous observons la même situation pour le comité de rémunération. Dans 71 sociétés (sur 78), celui-ci se réunit au moins 2x/an, tandis que 4 sociétés expliquent pourquoi la fréquence est plus faible chez elles. Elles estiment que 2 réunions par an ne sont pas nécessaires pour le bon fonctionnement de la société.

⁵² Disposition 5.2/28 du Code 2009.

⁵³ Dispositions 5.3/6 et 5.4/5 du Code 2009.

>>> La majorité des sociétés cotées respectent les exigences du Code en ce qui concerne la fréquence des réunions.

12 des 14 comités de nomination se réunissent 2x par an comme l'exige le Code. Une société explique pourquoi la fréquence des réunions est inférieure et une autre ne l'explique pas.

Le comité d'audit se réunit en moyenne plus souvent (4x/an) que le comité de rémunération (3x/an) et le comité de nomination (2x/an) (voir Tableau 5.6). Ces fréquences de réunions sont les mêmes que lors de l'enquête de 2008⁵⁴.

On constate que certaines sociétés ont beaucoup de réunions de comités, tant pour le comité d'audit (maximum 14) que pour le comité de rémunération (maximum 8). Cela s'explique sans doute par des circonstances spécifiques et exceptionnelles, mais si cette fréquence reste tellement élevée, il faudra y être attentif pour un fonctionnement efficace du comité et une bonne répartition des missions entre le conseil d'administration et ses comités.

Tableau 5.6 : Nombre de réunions des comités

	Moyenne	Min	Max
Nombre de réunions du comité d'audit	4	1	14
Nombre de réunions du comité de rémunération ⁵⁵	3	1	8
Nombre de réunions du comité de nomination	2	0	4

⁵⁴ Ces données sont basées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010).

⁵⁵ Le comité de rémunération englobe également des comités mixtes (comités de rémunération et de nomination).

PRINCIPE 6.

LA SOCIÉTÉ DÉFINIT UNE STRUCTURE CLAIRE DE MANAGEMENT EXÉCUTIF⁵⁶

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 exécutif⁵⁷. Toutes les sociétés cotées étudiées respectent cette disposition.

C'est une amélioration par rapport aux résultats de 2006 en 2008 où l'on dénombreait respectivement 89% et 91% de sociétés déclarant disposer d'un règlement d'ordre intérieur pour le management exécutif.

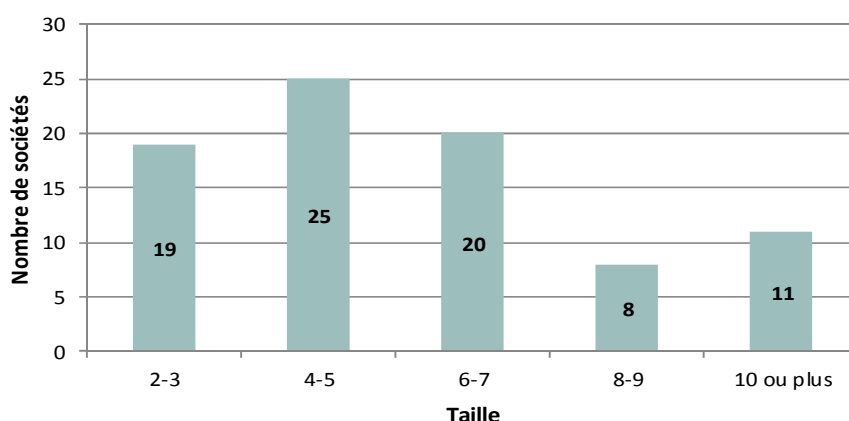
Toutes les sociétés étudiées publient avec précision qui sont les membres du management exécutif. La liste des membres du management exécutif ne figure pas toujours dans la Déclaration GE⁵⁸, mais bien sur le site internet de la société.

La taille du management exécutif varie fortement d'une société à l'autre, allant d'un minimum de 2 à un maximum de 16 membres, avec une moyenne de 5,9 membres. Ces chiffres n'ont pas évolué par rapport à 2008. Le graphique 6.1 donne un aperçu de la diversité de la taille du management exécutif dans les sociétés cotées.

>>> Toutes les sociétés disposent d'un règlement d'ordre intérieur pour le management exécutif.

>>> Toutes les sociétés publient une liste des membres du management exécutif.

Graphique 6.1 : Nombre de membres du management exécutif (exercice 2011)



⁵⁶ Ces données sont basées sur les rapports annuels de 2011 (exercice 2010) sauf la taille du management exécutif.

⁵⁷ Disposition 6.1 du Code 2009.

⁵⁸ Disposition 6.2 du Code 2009.

Une analyse plus approfondie des rapports annuels de 2011 (exercice 2010) donne un meilleur aperçu des modèles de gestion des sociétés cotées. Dans 2 sociétés, le management exécutif est constitué d'une seule personne.

20 des 80 sociétés étudiées (25%) ont érigé un comité de direction au sens de la loi⁵⁹. Il se compose de 3 à 10 membres, avec une moyenne de 6. Les 60 sociétés restantes ont également érigé un comité exécutif, mais non en vertu de l'art. 524bis C.Soc.

On constate que deux sociétés recourent à un modèle se rapprochant du modèle 'two-tier'⁶⁰, ce qui signifie qu'aucun administrateur exécutif ne siège au conseil d'administration. Les 80 sociétés restantes utilisent le modèle 'one-tier', également décrit dans le Code 2009, dans lequel des administrateurs exécutifs et non exécutifs siègent au conseil d'administration.

En analysant de plus près les sociétés appliquant le modèle 'one-tier', on en dénombre 43 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 21 des 80 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 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 16 sociétés restantes, 3 à 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 sans en être membre effectif.

En ce qui concerne les dispositions relatives aux conflits d'intérêts, nous renvoyons au chapitre de l'étude concernant le « Principe 3. Tous les administrateurs font preuve d'intégrité et d'engagement ».

>>> Le comité de direction légal n'est pas généralisé parmi les sociétés cotées.

>>> Le modèle CEO est le modèle de gestion le plus utilisé par les sociétés cotées.

⁵⁹ Art 524bis C.Soc.

⁶⁰ 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.

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 elle mentionne les éléments qui doivent y figurer. Elle remplace dans une large mesure le Principe 7 du Code 2009 en ce qui concerne la rémunération des administrateurs et des membres du management exécutif.

En principe l'exercice 2011 était la première année où s'appliquait la majeure partie de ces dispositions légales. Étant donné qu'elles font désormais partie du Code des sociétés et que la FSMA a approfondi ce sujet dans son étude annuelle⁶¹ de décembre 2012 nous n'avons examiné dans la présente étude qu'un nombre limité de dispositions du principe 7.

>>> Les sociétés doivent répondre aux exigences légales en matière de rapport de rémunération.

RAPPORT DE REMUNERATION

Le Code 2009 disposait (déjà avant la loi) que les sociétés sont tenues d'établir un rapport de rémunération constituant une section spécifique de la Déclaration GE⁶². Toutes les sociétés donnent dans une certaine mesure des informations sur la rémunération dans leur déclaration de gouvernance d'entreprise. Ces informations vont d'un simple paragraphe sur la rémunération des administrateurs à un rapport de rémunération détaillé.

L'intervention du législateur a homogénéisé le format et le contenu de l'information. Nous nous limitons donc dans le présent rapport à quelques observations globales.

89% des sociétés consignent l'information sous le titre "rapport" (de rémunération ou non). Les autres sociétés donnent d'autres noms à ce rapport. Une seule société se contente d'un paragraphe sur la rémunération qui peut difficilement être qualifié de rapport vu le peu d'information fournie.

>>> Toutes les sociétés cotées publient des informations sur la rémunération, mais le format et le contenu varient fortement.

⁶¹ Cfr. Etude n° 42 de la FSMA, Décembre 2012, p. 12.

⁶² Disposition 7.2 du Code 2009.

POLITIQUE DE REMUNERATION

Le rapport de rémunération exigé doit notamment 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 respectifs⁶³.

98% des sociétés étudiées appliquent cette disposition du Code 2009. Ici aussi, il convient de nuancer sachant que l'application de cette disposition diffère d'une société à l'autre. 3 sociétés n'expliquent pas pourquoi elles ne l'appliquent pas.

Les changements importants de la politique doivent aussi être rendus transparents. Nous avons trouvé dans 46 sociétés des informations concernant la modification ou non de la politique (concernant la rémunération du CEO, du management ou plus en général sur la politique de rémunération).

>>> 98% des sociétés font preuve de transparence quant à la procédure interne relative à la politique de rémunération utilisée.

Systeme de 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.

>>> 99% des sociétés ne donnent pas de rémunération liée aux performances à leurs administrateurs non exécutifs ou s'en expliquent.

Tableau 7.1 : Évolution de la rémunération variable des administrateurs non exécutifs (2006-2011)

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
2006	82%	8%	10%	90%
2008	82%	10%	8%	92%
2010	84%	13%	4%	96%
2011	87%	12%	1%	99%

10 des sociétés étudiées expliquent pourquoi elles n'appliquent pas cette disposition du Code 2009 et accordent donc malgré tout une rémunération liée aux performances. Les explications données concernent principalement la nécessité de recruter de bons administrateurs, la compétitivité (y compris internationale) et la situation de trésorerie de la société.

Une société ne donne pas d'explication concernant l'octroi ou non d'une telle rémunération (voir Tableau 7.1).

⁶³ Disposition 7.3 du Code 2009.

Le législateur a intégré la disposition du Code 2009 dans la loi. Légalement il existe encore une possibilité d'octroyer une rémunération variable, moyennant l'approbation de l'assemblée générale⁶⁴. Toutefois, le législateur n'a pas spécifié clairement ce qu'il faut entendre par "rémunération variable".

TRANSPARENCE DES REMUNERATIONS

Généralités

La transparence des rémunérations a fait grand bruit dans les médias ces dernières années. Finalement, le législateur est intervenu et a imposé une série de dispositions devant aboutir à une plus grande transparence des rémunérations des administrateurs, des CEO et du management exécutif.

Les chiffres reflètent l'application ou le respect des dispositions du Code 2009. Il est désormais obligatoire de donner une explication en cas de dérogation à la disposition du code, ce que certaines entreprises ne faisaient pas encore.

Certaines sociétés ne publient toujours pas la rémunération individuelle des administrateurs et du CEO. Le Tableau 7.2 montre aussi que cette dérogation ne se produit que parmi les sociétés du BEL Small.

Vous trouverez dans les paragraphes suivants plus de détails sur l'évolution de ces dispositions.

Tableau 7.2 : Transparence des rémunérations 2011 (pourcentages d'application)
- Aperçu des résultats par indice -

	Administrateurs	CEO	Management exécutif
BEL 20 (N=18)	100%	100%	100%
BEL Mid (N=31)	100%	100%	100%
BEL Small (N=34)	100%	91%	94%
Total	100%	96%	98%

⁶⁴ Art. 554 C. Soc.

Rémunération des administrateurs

Toutes les sociétés communiquent la rémunération des administrateurs sur base individuelle⁶⁵ (voir Tableau 7.3). Cela signifie que la société indique de manière directe la rémunération attribuée à chaque administrateur.

22 des 83 sociétés (26%) indiquent spécifiquement que les administrateurs exécutifs sont aussi rémunérés pour leur fonction d'administrateur au conseil d'administration.

Tableau 7.3 : Transparence de la rémunération des administrateurs – Évolution des résultats 2006-2011

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
2006	71%	8%	20%	80%
2008	74%	10%	16%	84%
2010	77%	5%	18%	82%
2011	100%	-	-	100%

>>> Toutes les sociétés cotées font preuve de transparence concernant la rémunération des administrateurs individuels.

C'est un progrès considérable par rapport aux années précédentes.

Rémunération du CEO

96% des sociétés publient la rémunération individuelle du CEO. Une seule explique pourquoi elle ne le fait pas et deux autres ne donnent pas d'explication (voir Tableau 7.4).

Tableau 7.4 : Transparence de la rémunération du CEO – Évolution des résultats 2006-2011

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
2006	54%	6%	40%	60%
2008	62%	19%	18%	82%
2010	78%	11%	11%	89%
2011	96%	1%	2%	99%

>>> 96% des sociétés cotées font preuve de transparence concernant (les composantes de) la rémunération individuelle du CEO.

Parmi les sociétés qui publient la rémunération du CEO, 87% 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.

⁶⁵ Disposition 7.8 du Code 2009.

Rémunération du management exécutif

La publication de la rémunération du management exécutif fait l'objet d'un meilleur respect⁶⁶. Cette rémunération ne doit pas être publiée individuellement, mais seulement globalement. 98% des sociétés appliquent cette disposition. Deux sociétés n'expliquent pas pourquoi elles ne le font pas (voir Tableau 7.5).

Tableau 7.5 : Transparence de la rémunération du management exécutif
– Évolution des résultats 2006-2011

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
2006	94%	1%	5%	95%
2008	90%	1%	9%	91%
2010	93%	-	7%	93%
2011	98%	-	2%	100%

85% des sociétés font désormais aussi la distinction entre les différentes composantes de la rémunération, conformément au Code 2009.

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 les caractéristiques clés des actions, des options sur actions ou d'autres droits d'acquies des actions accordés, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport annuel⁶⁷.

73 sociétés (88%) font preuve de transparence concernant l'octroi ou non de cette rémunération (voir Tableau 7.6).

>>> 98% des sociétés cotées font preuve de transparence concernant (les composantes de) la rémunération du management exécutif.

>>> Concernant la transparence relative à la rémunération en actions, les sociétés cotées ont encore une marge de progression.

⁶⁶ Disposition 7.15 du Code 2009.

⁶⁷ Disposition 7.16 du Code 2009.

Tableau 7.6 : Transparence de la rémunération en actions – Évolution des résultats 2006-2011

	Appliqué	Explication	Pas d'explication	Respecté
2006	54%	6%	40%	60%
2008	49%	5%	45%	56%
2010	52%	4%	44%	56%
2011	88%	-	12%	88%

PRINCIPE 8.

LA SOCIÉTÉ ENGAGE 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. Un bon dialogue est, en effet, d'une importance primordiale. 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 respectent quelques exigences formelles, comme la possession d'un site internet propre à l'entreprise, la mise à disposition permanente des statuts de l'entreprise et la publication d'un calendrier concernant les informations périodiques et les assemblées générales (calendrier financier)⁶⁸.

ASSEMBLEE GENERALE

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%⁶⁹. Le Code 2009 va plus loin que le législateur qui prévoyait un seuil de 20%.

Lors de l'exercice précédent (2010), près de la moitié des sociétés (49%) respectaient ce pourcentage, ce qui constitue une évolution positive par rapport aux années antérieures (37% en 2008 et 31% en 2006). Dans l'explication, il était souvent fait référence à l'art. 532 C.Soc. (seuil de 1/5^{ème} du capital).

Entretemps, le législateur est intervenu sur ce sujet dans le cadre de la transposition d'une directive européenne⁷⁰ et le pourcentage légal a été ramené de 20% à 3% du capital social⁷¹. Les entreprises devaient adapter leurs statuts sur ce point pour être en conformité avec les

>>> Pour toutes les sociétés, les informations financières et relatives à la gouvernance d'entreprise sont consultables sur le site internet.

>>> Les sociétés cotées doivent appliquer un seuil de 3% pour pouvoir soumettre des propositions à l'assemblée générale.

⁶⁸ Disposition 8.3 du Code 2009.

⁶⁹ Disposition 8.8 du Code 2009.

⁷⁰ Directive européenne 2007/36/CE concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

⁷¹ Voir art. 14 de la Loi du 20 décembre 2010 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (M.B. du 18 avril 2011).

dispositions contraignantes de la loi au plus tard le 1^{er} janvier 2012⁷². Si les statuts ne sont pas mis en conformité dans ce délai, les dispositions statutaires contraires à la loi sont tenues pour nulles. C'est pour cette raison que nous n'avons pas vérifié l'application de la disposition du Code 2009.

⁷² Loi du 5 avril 2011 modifiant la loi du 20 décembre 2010 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (M.B. du 18 avril 2011).

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 cette étude, le Code comporte encore une série de dispositions formelles relatives à la publication.

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'entreprise⁷³. On constate que toutes les sociétés publient cette Charte GE, mais que sa forme diffère d'une société à l'autre.

>>> Toutes les sociétés publient une Charte GE qui peut être consultée sur le site internet.

DECLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Tant le Code 2009⁷⁴ que la loi du 6 avril 2010 relative au gouvernement d'entreprise⁷⁵ stipulent tous deux que la société doit intégrer une déclaration de gouvernance d'entreprise dans son rapport annuel.

Toutes les sociétés cotées étudiées intègrent dans leur rapport annuel des informations sur leur gouvernance d'entreprise. La majorité d'entre elles rassemblent ces informations sous l'intitulé "Déclaration GE".

La déclaration doit également faire référence au Code 2009 comme code de référence. Si la société ne s'est pas totalement conformée à une ou plusieurs dispositions du Code, elle doit en expliquer les raisons dans la Déclaration GE.

Il ressort des résultats de l'étude (voir Tableau 9.1) que toutes les sociétés cotées étudiées intègrent dans leur Déclaration GE une référence au Code. Elles ne précisent toutefois pas toujours explicitement de quelle version du Code il s'agit.

>>> Toutes les sociétés publient dans leur rapport annuel des informations sur leur gouvernance d'entreprise.

⁷³ Disposition 9.1 du Code 2009.

⁷⁴ Disposition 9.3 du Code 2009.

⁷⁵ Art. 96, § 2, C.Soc.

Tableau 9.1 : Pourcentage d'application de la disposition 9.3 du Code 2009

Disposition (partielle)	Appliqué	Explication	Pas		Respecté
			d'explication		
La société déclare dans sa Déclaration GE qu'elle utilise ce Code comme code de référence (N=83).	100%	-	-		100%
La société déclare dans sa Charte GE qu'elle utilise ce Code comme code de référence (N=83).	100%	-	-		100%

CONCLUSION

De manière générale, on constate que les sociétés cotées 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).

93% des dispositions du Code 2009 étudiées sont appliquées intégralement. Les sociétés ne profitent que dans une faible mesure de la flexibilité que leur offre le principe 'se conformer ou expliquer'. Dans 2% des cas, elles expliquent pourquoi elles dérogent à une disposition spécifique. Il en résulte que le Code 2009 est respecté globalement à 95%.

Le respect global du Code varie entre les trois indices boursiers. Ainsi, les sociétés du Bel 20 appliquent en moyenne plus de dispositions (96%) que celles du Bel Mid et du Bel Small.

Tant les sociétés du BEL Mid que celles du BEL Small ont fait un remarquable bond en avant. On constate toutefois que les sociétés du BEL Small ont encore la plus grande marge de progression pour ce qui est du respect intégral des dispositions du Code 2009.

Les chiffres relatifs à la diversité révèlent que les sociétés ont jeté un regard plus critique sur la composition de leurs conseils d'administration, ce qui était un des objectifs du Code. Le nombre total de sièges d'administrateur est monté de 774 à 796 (+ 22 sièges). Par rapport à 2010, 24 nouvelles administratrices féminines ont été nommées. Le nombre net d'administrateurs masculins est resté presque inchangé, mais de nombreux remplacements ont été effectués.

L'évaluation du conseil d'administration reste un point d'attention de la mise en œuvre du Code 2009. De nombreuses entreprises omettent encore d'expliquer la non-application de cette disposition.

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.

14 sociétés fournissent des explications concernant les dispositions qu'elles ne respectent pas. Dans toutes les autres sociétés, nous avons également trouvé des dispositions qui n'étaient pas respectées, mais pour lesquelles aucune explication n'était fournie. Nous ne savons toutefois pas dans quelle mesure il s'agit d'une dérogation consciente sans transparence ou d'un oubli. Il ressort des discussions avec les sociétés cotées que la transparence intégrale n'est pas une évidence faute d'un cadre de référence précis dans lequel elles peuvent vérifier si elles ont donné toutes les informations nécessaires. Il conviendrait de soutenir davantage les sociétés cotées et de mener une réflexion avec elles afin de faciliter de processus d'application et de favoriser un meilleur respect du principe 'se

conformer ou expliquer'. C'est la raison pour laquelle GUBERNA et la FEB ont pris l'initiative d'organiser un cycle de tables rondes en vue d'optimiser le respect du Code.

Nombre d'entreprises ne donnent donc pas d'information ou d'explication concernant leurs dérogations aux dispositions du Code ; elles sont supposées le faire à l'avenir conformément à la Loi du 6 avril 2010.

On trouvera la description d'une explication de qualité dans les 8 règles pratiques rédigées par la Commission Corporate Governance en février 2012⁷⁶.

⁷⁶ Pour plus d'information concernant ces règles pratiques, consultez le site internet de la Commission Corporate Governance : www.corporategovernancecommittee.be

ANNEXE A

LISTE DES SOCIÉTÉS COTÉES ÉTUDIÉES 2011 & 2012

Il s'agit de la composition des indices en date du 31 décembre 2011⁷⁷.

BEL 20

- AB INBEV
- AGEAS
- AvH
- BEFIMMO
- BEKAERT
- BELGACOM
- COFINIMMO
- COLRUYT
- DELHAIZE
- DEXIA
- GBL
- KBC
- MOBISTAR
- NYRSTAR
- SOLVAY
- TELENET
- UCB
- UMICORE

BEL Mid

- ABLYNX
- AEDIFICA
- AGFA GEVAERT
- ARSEUS
- BARCO
- BREDERODE
- CFE
- COMPAGNIE BOIS SAUVAGE
- CMB
- DECEUNINCK
- D'IETEREN
- ECONOCOM
- ELIA
- EURONAV
- EVS
- EXMAR
- GALAPAGOS
- GIMV
- INTERVEST OFFICES
- KINEPOLIS
- MELEXIS
- RECTICEL
- RETAIL ESTATES
- RHJI
- SIPEF
- SOFINA
- TESSENDERLO
- THROMBOGENICS
- VAN DE VELDE
- WDP
- WERELDHAVE

BEL Small

- ACCENTIS
- ATENOR
- BANIMMO
- DEVGEN
- DUVEL MOORTGAT
- HAMON
- HOME INVEST
- I.R.I.S.
- IBA
- IMMOBEL
- INTERVEST RETAIL
- JENSEN
- LEASINVEST
- LOTUS
- MDXHEALTH
- MONTEA
- OPTION
- PICANOL
- PINGUIN LUTOSA
- PUNCH
- QUEST FOR GROWTH
- REAL DOLMEN
- RENTABILIWEB
- RESILUX
- ROSIER
- ROULARTA
- SAPEC
- SIOEN
- SPECTOR
- TER BEKE
- TIGENIX
- TRANSICS
- VPK PACKAGING
- ZETES INDUSTRIES

⁷⁷ Parmi les sociétés du 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.

LISTE DES SOCIÉTÉS COTÉES ÉTUDIÉES 2010

Il s'agit de la composition des indices en date du 31 décembre 2010⁷⁸.

BEL 20

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

BEL Mid

- ABLYNX
- AEDIFICA
- AGFA GEVAERT
- ARSEUS
- BARCO
- BREDERODE
- CFE
- COMPAGNIE BOIS SAUVAGE
- CMB
- D'IETEREN
- ELIA
- EURONAV
- EVS
- EXMAR
- GALAPAGOS
- GIMV
- IBA
- INTERVEST
- KBC ANCORA
- KINEPOLIS
- MELEXIS
- NYRSTAR
- RECTICEL
- RETAIL ESTATES
- RHJI
- SIPEF
- SOFINA
- TESSENDERLO
- THROMBOGENICS
- VAN DE VELDE
- WDP

BEL Small

- ALFACAM
- ATENOR
- BANIMMO
- DECEUNINCK
- DEVGEM
- DUVEL MOORTGAT
- ECONOCOM
- HAMON
- HOME INVEST
- I.R.I.S.
- IMMOBEL
- INTERVEST RETAIL
- JENSEN
- LEASINVEST
- LOTUS
- MDXHEALTH
- MONTEA
- OPTION
- PINGUIN
- PUNCH
- QUEST FOR GROWTH
- REAL DOLMEN
- RENTABILIWEB
- RESILUX
- ROULARTA
- SIOEN
- SPECTOR
- SYSTEMAT
- TER BEKE
- TIGENIX
- TRANSICS
- WERELDHAVE
- ZETES

⁷⁸ Parmi les sociétés du 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.

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 et examine les trois principaux indices (BEL 20, BEL Mid, BEL Small).

La présente 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 2010⁷⁹. En ce qui concerne la composition du conseil d'administration, l'on a retenu la situation en vigueur à l'assemblée générale de 2012.

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 des Principes du Code 2009, mais la société doit bien indiquer pour quelles raisons elle déroge à certaines dispositions du 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,

⁷⁹ Pour certaines parties, on se réfère aux rapports annuels de 2011 (exercice 2010), voir paragraphe « Exercice étudié & restrictions ».

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.

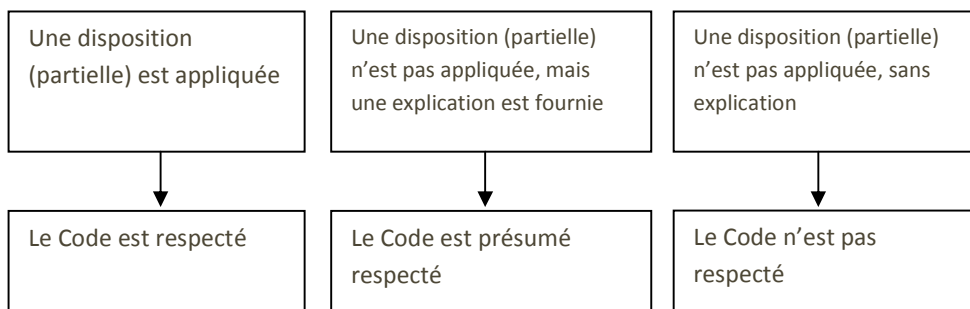
Dans l'intervalle, ce principe 'se conformer ou expliquer' a été ancré dans la législation belge. La directive européenne 2006/46/CE, transposée par la loi du 6 avril 2010, stipule en son article 46 bis que les sociétés doivent se référer dans leur Déclaration de gouvernance d'entreprise au code de gouvernance 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.

L'étude 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. En plus, il ajoute à l'analyse des dispositions du Code un examen approfondi d'autres aspects de la gouvernance comme la composition du conseil d'administration.

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

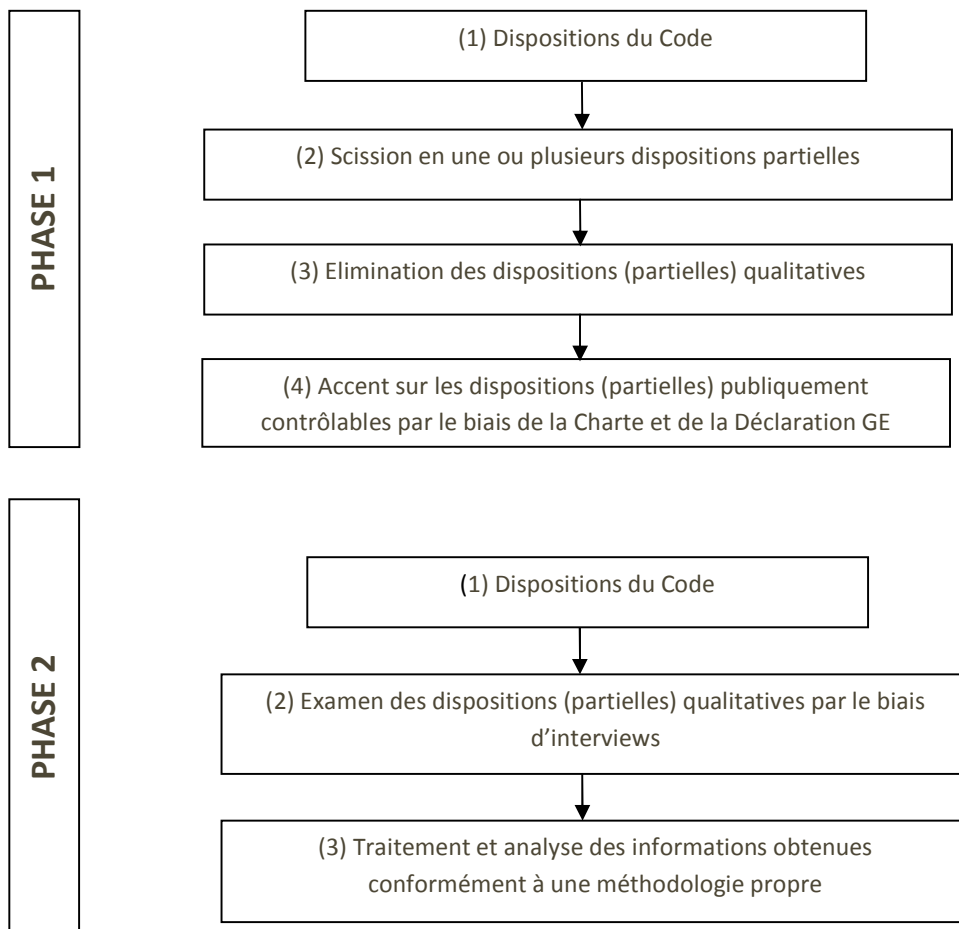
Les dispositions du Code 2009 sont complétées par des lignes de conduite (42) qui, en raison de leur caractère qualitatif ou subjectif, ne se prêtent pas facilement à une évaluation externe (cf. par ex. ligne de conduite 2.5. "Le président veille à développer une interaction efficace entre le conseil 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. disposition 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, 61 ont été retenues pour la première phase de cette étude. En outre, nous abordons également quelques autres aspects publique de la gouvernance.

Deuxième phase de l'étude

Une deuxième phase de l'étude examinera plus en détails 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 Gent
 Tél. 09/210.97.93
 Fax. 09/210.98.90
 e-mail : astrid.rubens@guberna.be

FEB – VBO
 Christine Darville
 rue Ravenstein 4
 1000 Bruxelles
 Tél. 02/515.08.59
 Fax. 02/515.09.85
 e-mail : cda@vbo-feb.be