



COMMISSION
**Corporate
Governance**

Commission Corporate Governance
Rue des Sols 8
B-1000 Bruxelles
T + 32 2 515 08 59
F + 32 2 515 09 85
www.corporategovernancecommittee.be

NOTE EXPLICATIVE CONCERNANT LE RELATIONSHIP AGREEMENT

NOTE EXPLICATIVE CONCERNANT LE RELATIONSHIP AGREEMENT

Le nouveau code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (« Code 2020 »), entré en vigueur le 1^{er} janvier 2020, prévoit une série de nouveautés pour les sociétés cotées en bourse.

Parmi ces nouveautés, la conclusion éventuelle d'un « relationship agreement » est introduite à l'article 8.7 du code, comme point de discussion pour le conseil : « Le conseil discute du point de savoir si la société doit conclure un pacte d'actionnaires (relationship agreement) avec les actionnaires significatifs ou de contrôle ».

Le concept de « relationship agreement » est originaire du Royaume-Uni et est relativement peu connu des sociétés belges. Son utilisation restera optionnelle. Par contre, il appartiendra désormais au conseil d'administration ou au conseil de surveillance des sociétés cotées belges de discuter de l'opportunité de conclure un relationship agreement avec les actionnaires significatifs ou de contrôle.

Afin d'assister les organes d'administration dans l'accomplissement de cette recommandation, la Commission Corporate Governance (ci-après, « la Commission ») souhaite expliciter la notion de relationship agreement dans le contexte belge. L'objectif de cette note est d'offrir un aperçu synthétique de ce concept, de ses objectifs, des cas dans lesquels il est utilisé, et de ses principaux éléments constitutifs.

TABLE DES MATIERES

1.	QU'EST-CE QU'UN RELATIONSHIP AGREEMENT ET DANS QUELS CAS EST-IL UTILISE ?	4
2.	COMMENT COMPRENDRE LE RELATIONSHIP AGREEMENT DANS LE CONTEXTE BELGE ?	4
3.	QUELLES SONT LES SOCIETES CONCERNEES ?	5
4.	QUELS SONT LES ACTIONNAIRES CONCERNES ?	5
5.	QUELS ELEMENTS UN RELATIONSHIP AGREEMENT PEUT-IL REGLER ?	6
5.1.	PRINCIPES GENERAUX	6
5.2.	ÉLÉMENTS PRINCIPAUX POUR PROMOUVOIR LES INTERETS DE LA SOCIETE	6
6.	COMMENT LE RELATIONSHIP AGREEMENT PEUT-IL ETRE MIS EN ŒUVRE EN PRATIQUE ?	8

1. QU'EST-CE QU'UN RELATIONSHIP AGREEMENT ET DANS QUELS CAS EST-IL UTILISÉ ?

Le **relationship agreement** est un document convenu entre la société et son ou ses actionnaire(s) significatif(s) ou de contrôle. Une partie ne peut pas contraindre l'autre à conclure un relationship agreement : il s'agit d'une collaboration volontaire. Ce cadre peut contenir des engagements fermes, des déclarations d'intention, ou une combinaison des deux. Il régit la relation entre la société et son ou ses actionnaire(s) significatif(s) ou de contrôle, en se focalisant sur un certain nombre de mécanismes de gouvernance et, le cas échéant, de partage d'information.

Le relationship agreement peut définir le rôle spécifique joué par l'actionnaire significatif ou de contrôle vis-à-vis de la société et assurer la transparence, au minimum vis-à-vis de l'organe d'administration, quant aux intentions de cet actionnaire.

La Commission conçoit le relationship agreement comme un cadre de référence qui rappelle, clarifie et complète le cas échéant les règles déjà présentes dans d'autres textes (charte de gouvernance, statuts, loi).

Le relationship agreement n'est pas nécessairement contraignant au sens juridique du terme. Il peut contenir des intentions qui sont seulement indicatives. Il appartient à la société et à son ou ses actionnaire(s) significatif(s) ou de contrôle de décider s'ils souhaitent aller plus loin et dans quelle mesure ils souhaitent conclure des obligations juridiquement contraignantes. Le cas échéant, il pourra être utile de préciser les dispositions qui sont contraignantes et celles qui ne le sont pas.

2. COMMENT COMPRENDRE LE RELATIONSHIP AGREEMENT DANS LE CONTEXTE BELGE ?

Le modèle « belge » de gouvernance repose sur un actionnariat relativement concentré et **la prédominance d'actionnaires significatifs ou de contrôle**, qui peuvent exercer un impact significatif sur l'entreprise.

Les actionnaires significatifs ou de contrôle disposent en vertu du Code des Sociétés et des Associations de certains droits en fonction de la taille de leur participation et peuvent avoir un impact sur la conduite des affaires de la société. Du fait du capital investi, ils ont également un intérêt accru à ce que la société se porte bien. Ils sont incités à **surveiller étroitement les affaires de la société** et à **favoriser une optique de durabilité**. Les actionnaires significatifs ou de contrôle sont ainsi les garants d'un engagement en faveur du développement à long-terme de la société, tant du point de vue financier que non financier. Dans ce sens, le modèle de l'actionnariat de contrôle peut être un atout.

Certains investisseurs, dont des institutionnels et leurs représentants, craignent que l'actionnaire significatif ou de contrôle fasse passer ses intérêts propres avant ceux de l'entreprise.

De manière à rassurer les actionnaires institutionnels et les actionnaires minoritaires sur la plus-value du modèle de l'actionnariat de contrôle et à les convaincre d'investir dans les sociétés contrôlées, le relationship agreement est une possibilité offerte à la société et à son actionnaire **de définir comment les décisions prises par la société le seront dans le respect l'intérêt social**.

3. QUELLES SONT LES SOCIÉTÉS CONCERNÉES ?

L'article 8.7 du Code 2020 s'applique aux **sociétés cotées**, c'est-à-dire celles dont les actions sont négociées sur un marché réglementé. Ce champ d'application est conforme aux pratiques observées internationalement. Rappelons que cette disposition – tout comme l'ensemble du code – est soumise au principe « se conformer ou expliquer » (« comply or explain »), ce qui signifie qu'une société peut y déroger à condition que cette dérogation soit dûment justifiée. En l'occurrence, le principe « comply or explain » s'applique uniquement à **la tenue d'un débat relatif à l'opportunité d'un relationship agreement**. La conclusion d'un tel document cadre reste donc facultative aux termes du Code 2020.

4. QUELS SONT LES ACTIONNAIRES CONCERNÉS ?

Le Code 2020 prévoit que la disposition 8.7 s'applique aux **actionnaires significatifs ou de contrôle**.

La notion d'actionnaire de contrôle est définie juridiquement aux articles 1:14 à 1:18 du code belge des sociétés et des associations. Le contrôle est défini comme :

- Soit la détention, de droit ou de fait, de la majorité des droits de vote (plus de 50 %) à l'assemblée générale ;
- Soit la capacité, de droit ou de fait, d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants ;
- Soit la capacité d'exercer une influence décisive sur l'orientation de la gestion de la société.

Le contrôle peut être exercé seul ou conjointement avec d'autres actionnaires. Notons que le contrôle n'est pas nécessairement synonyme de la détention de 50% ou plus des actions de la société. Dans la pratique, tous les actionnaires ne participent pas aux décisions de l'assemblée générale et cela peut impliquer qu'une majorité des voix présentes ou représentées donne droit à une présomption de contrôle de fait si l'actionnaire avait la majorité des votes à deux assemblées consécutives (voir article 1:14, §3, CSA), même si cette majorité est inférieure à 50% du capital de la société. Cela vaut d'autant plus pour des sociétés où un droit de vote multiple ou « de fidélité » est d'application.

La notion d'**actionnaire significatif** n'est quant à elle pas définie juridiquement¹. On peut affirmer qu'un actionnaire est significatif lorsqu'il détient une part « significative » du capital d'une entreprise, mais aucun seuil chiffré n'est fourni. L'objectif poursuivi par les auteurs du Code est d'offrir aux parties la possibilité de décider du caractère significatif ou non d'un actionnaire.

¹ Par contre, la notion d'influence notable est définie à l'article 1 :21, CSA et présumée lorsqu'une société détient un cinquième ou plus des droits de vote dans une autre société.

5. QUELS ELEMENTS UN RELATIONSHIP AGREEMENT PEUT-IL REGLER ?

5.1. Principes généraux

Le Code 2020 se borne à recommander la tenue d'un débat concernant l'opportunité ou non de prévoir un relationship agreement. Il ne prévoit aucun prescrit particulier relatif au contenu d'un tel relationship agreement. Si, à la suite du débat organisé au sein de l'organe d'administration, [on estime qu'un relationship agreement peut avoir une plus-value pour la société, **il appartient à l'organe d'administration de décider avec le ou les actionnaire(s) significatif(s) ou de contrôle quels seront les éléments appropriés pour cet accord.** Un certain degré de flexibilité est en effet nécessaire afin que le relationship agreement soit adapté à la situation particulière de l'entreprise.

En règle générale, le relationship agreement **pourra se focaliser sur la relation spécifique entre l'actionnaire significatif ou de contrôle et la société et son organe d'administration.** Il pourra prévoir les principes à suivre pour contribuer à la poursuite de l'intérêt social.

Idéalement, le document contiendra ainsi des dispositions 'win win' qui sont avantageuses tant pour la société que pour son actionnaire significatif ou de contrôle.

Il doit **s'abstenir de dupliquer (et bien sûr de contredire) les règles existantes.** Il ne s'agit donc pas d'un nouveau code, de nouveaux statuts ou d'une nouvelle charte de gouvernance d'entreprise. Comme précisé ci-avant, il pourra en revanche, en tant que cadre de référence, rappeler les règles contenues dans la charte de gouvernance, le Code ou les statuts, de manière à les compléter utilement.

Pour rappel, le relationship agreement pourra contenir **des engagements fermes, des déclarations d'intention** ou une combinaison des deux ; il importe de faire clairement la distinction entre ces deux types de dispositions.

Dans la mesure où le contenu de l'accord varie substantiellement d'une société à l'autre, les paragraphes qui suivent sont fournis à titre illustratif.

5.2. Éléments principaux pour promouvoir les intérêts de la société

- a. Alignement de la vision de la société et de l'actionnaire significatif ou de contrôle vis-à-vis des buts de la société² (« corporate purpose »).

Un relationship agreement pourra prévoir une série de dispositions qui contribuent à ce que la société soit dirigée dans l'intérêt à long terme de la société. Cela implique en particulier :

- **Une définition claire des buts de la société.** Nonobstant le fait que les statuts définissent le ou les buts et l'objet de la société, la société et l'actionnaire de contrôle peuvent utiliser le 'relationship agreement' pour expliquer plus en détail leur vision de ses buts (le « corporate purpose ») ainsi que la stratégie actionnariale même. Cela facilitera la définition de la

² Selon l'article 1:1, CSA, un des buts de la société doit être de distribuer ou de procurer à ses associés un avantage patrimonial direct ou indirect. En toute logique, une société a d'autres buts que ce seul but lucratif. C'est la raison pour laquelle le Code parle d'un des buts. Les buts de la société ne doivent pas être expressément indiqués dans les statuts, mais ils peuvent l'être. Ces buts doivent en tout cas être compatibles avec les statuts, en cohérence avec ses activités, sa mission et ses valeurs.

stratégie à poursuivre afin de prendre en compte les intérêts des différentes parties prenantes.

- **Une définition de l'information partagée avec l'actionnaire significatif ou de contrôle et le cadre dans lequel cette information est partagée** : le relationship agreement pourra prévoir [dans le respect des dispositions légales et notamment du règlement sur les abus de marché] quelles informations l'organe d'administration doit communiquer à l'actionnaire significatif ou de contrôle sur les affaires de la société, sachant que cet actionnaire a besoin d'informations pour son propre reporting et parce que, sous la coupe de certaines législations (GDPR, droit de la concurrence, ...), l'actionnaire significatif ou de contrôle peut être tenu responsable pour des actes de la société cotée. La communication de l'organe d'administration doit être équitable et transparente et démontrer clairement et systématiquement comment ses décisions contribuent à l'intérêt social.

b. Une prise de décision indépendante, dans l'intérêt social.

Le relationship agreement pourra également clarifier les mesures visant à assurer l'autonomie des organes décisionnels de la société, le but étant de focaliser leurs décisions sur la réalisation des buts de la société :

- **Des règles relatives à la composition de l'organe d'administration.** Le relationship agreement pourra prévoir un nombre minimum d'administrateurs indépendants, ainsi que des règles relatives à la composition des comités spécialisés.
- **Des principes explicites pour la nomination des administrateurs proposés par l'actionnaire significatif ou de contrôle.** Le relationship agreement pourra prévoir des règles qui fixent le nombre d'administrateurs que l'actionnaire significatif ou de contrôle est autorisé à proposer, les compétences et qualités requises pour ces administrateurs et les procédures à suivre pour la nomination et la révocation de ces derniers, en garantissant le rôle du comité de nomination et le rôle de proposition de l'organe d'administration en la matière.

c. Respect strict des principes de bonne gouvernance

Un relationship agreement pourra aussi prévoir une série de dispositions qui garantissent que la société soit dirigée dans l'intérêt social en vue de la création de valeur durable :

- **Un respect strict des règles relatives aux conflits d'intérêts** : sans nécessairement créer de nouvelles règles, le relationship agreement pourra expliciter l'engagement de l'actionnaire significatif ou de contrôle à respecter les bonnes pratiques, les règles législatives et les recommandations des codes de gouvernance, relatives à la prévention des conflits d'intérêts.
- Une **utilisation** judicieuse, transparente et raisonnée du **droit de vote double** éventuellement accordé aux actionnaires significatifs ou de contrôle.

6. COMMENT LE RELATIONSHIP AGREEMENT PEUT-IL ETRE MIS EN ŒUVRE EN PRATIQUE ?

Au cas où la société et un ou plusieurs actionnaires significatifs ou de contrôle choisissent de conclure un relationship agreement, il convient d'assurer sa mise en œuvre. A nouveau, le Code 2020 ne précise pas la manière dont celle-ci doit s'opérer. Cela dépendra du caractère plus ou moins contraignant des dispositions contenues dans le document. Au cas où les parties optent pour des déclarations d'intention, celles-ci devront être considérées comme juridiquement non-contraignantes. En revanche, s'il est opté pour des dispositions contraignantes, les parties pourront exiger leur exécution par toutes voies de droit et notamment par un recours en justice. Dans tous les cas, l'entreprise pourra mettre en place des mesures volontaires nécessaires au respect du relationship agreement. Quelques principes peuvent s'avérer utiles à cet égard :

- **Transparence.** Puisque les parties prenantes dans cet accord sont l'actionnaire significatif ou de contrôle et la société, le relationship agreement constitue une **information importante pour l'organe d'administration** en spécifiant les règles de collaboration et de concertation entre ces deux partenaires. Une transparence suffisante et appropriée vis-à-vis les autres actionnaires est à conseiller, voire même nécessaire si cette information est sensible au sens du règlement sur les abus de marché. Cela pourrait se réaliser en divulguant partiellement ou même intégralement le contenu du relationship agreement **sur le site internet de la société** et/ou en publiant un compte-rendu de l'exécution de l'accord dans le **rapport annuel**.
- **Contrôle et monitoring.** La société pourra établir des **procédures de contrôle interne** de manière à surveiller périodiquement la mise en œuvre du relationship agreement.

Il convient aussi de noter, qu'en tant que transaction entre la société et son actionnaire significatif ou de contrôle, la conclusion d'un relationship agreement pourrait potentiellement être soumise aux règles relatives aux transactions entre parties liées (Art. 7:97, CSA). Cet aspect devra en tout cas être surveillé.

Le cas échéant, la société veillera enfin à effectuer une revue périodique des dispositions du relationship agreement, de manière à l'adapter aux changements de la situation de la société et de sa relation avec ses actionnaires.

