

COMMISSION

Corporate Governance



RAPPORT ANNUEL 2024

Avant-propos

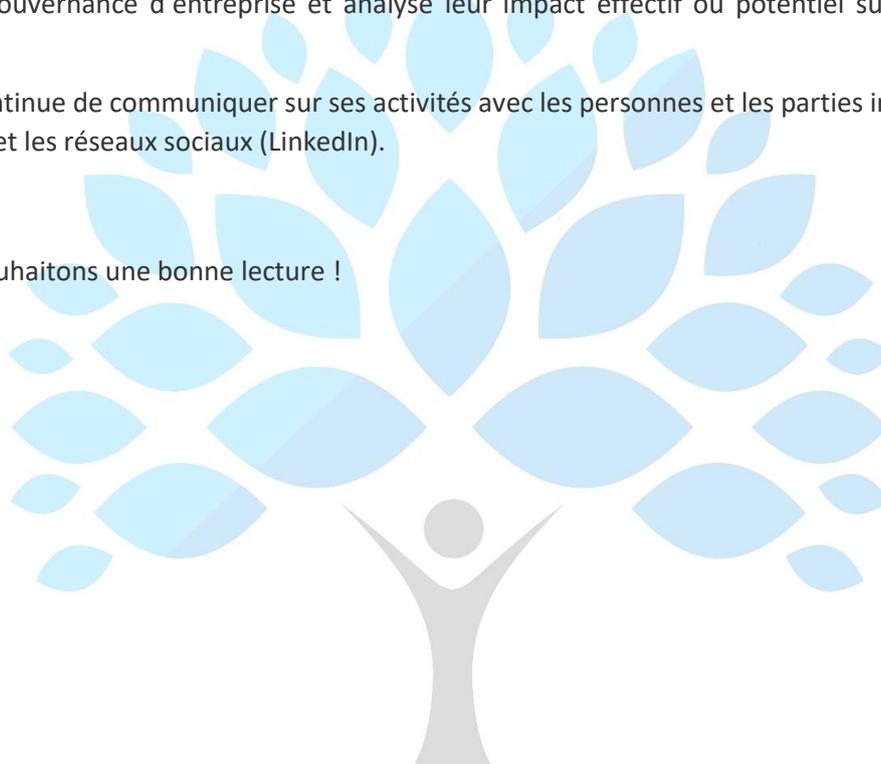
Vous trouverez, ci-après, le rapport annuel de la Commission Corporate Governance (la « Commission ») de l'année 2024. Elle y dresse le bilan de ses activités au cours de l'année écoulée.

L'année 2024 a été notamment marquée par les activités réalisées dans le cadre de la révision du Code 2020 et de l'étude préparatoire.

La Commission a également suivi de près les initiatives belges, européennes et internationales en matière de gouvernance d'entreprise et analysé leur impact effectif ou potentiel sur les sociétés cotées.

Enfin, elle continue de communiquer sur ses activités avec les personnes et les parties intéressées via son site web et les réseaux sociaux (LinkedIn).

Nous vous souhaitons une bonne lecture !



Rapport d'activités de la Commission

1. Révision du Code 2020

(a) Étude préparatoire

En 2024, GUBERNA a réalisé une étude préparatoire de la littérature dans le cadre de la révision du Code 2020. La revue de littérature se concentre sur six (6) thèmes définis par la Commission : i) la gouvernance en matière d'ESG, ii) la diversité au sein du conseil d'administration et de la direction générale, iii) la digitalisation et l'innovation, iv) la rémunération des administrateurs et des directeurs généraux, v) la position des administrateurs indépendants et vi) les relations avec les actionnaires. Pour chaque thème, les règles existantes en *hard law* et *soft law*, les recommandations formulées dans la littérature et les habitudes appliquées dans la pratique ont été examinées.

En ce qui concerne le premier thème, la *gouvernance ESG*, il convient de noter qu'il n'existe pas de cadre juridique clair, mais qu'un nombre croissant de codes de gouvernance d'entreprise mettent l'accent sur l'ESG en général. Par exemple, certains codes indiquent que des objectifs ESG spécifiques doivent être fixés et qu'ils doivent avoir un impact sur la rémunération des administrateurs. Dans la pratique, bien qu'il y ait une certaine sensibilisation à l'ESG, le rôle des conseils d'administration dans ce domaine reste plutôt passif et se concentre principalement sur les exigences en matière de reporting. Il est recommandé d'accorder une attention particulière à la gouvernance ESG à l'occasion de la révision du Code 2020.

Tous les codes étudiés abordent le thème de la *diversité* dans le contexte de l'organe d'administration et de la direction. La majorité des codes fait référence à des indicateurs clés de performance (KPI) relatifs à la diversité (sexe, âge, perspectives) au niveau de l'entreprise.

En ce qui concerne le thème de la *digitalisation*, l'étude montre que l'utilisation des outils numériques s'est considérablement accrue pendant et après la pandémie de Covid. Elle fait notamment apparaître l'importance de l'intervention humaine (« human-in-the-loop »), en particulier compte tenu de l'essor de l'intelligence artificielle (IA), ainsi que l'importance de la gouvernance en matière de cybersécurité.

En ce qui concerne la *rémunération*, l'étude constate que le code français de gouvernance d'entreprise lie la rémunération variable à des objectifs ESG, alors que d'autres codes ne le font pas. Il n'y a pas de recommandations significatives dans la littérature sur le plan de la rémunération.

En ce qui concerne les *administrateurs indépendants*, l'étude note, entre autres, que la loi exige déjà actuellement que les sociétés cotées comptent trois administrateurs indépendants au sein de leur conseil d'administration, et que l'indépendance des candidats administrateurs soit justifiée en cas de doutes.

En ce qui concerne les relations du conseil d'administration avec les *actionnaires*, l'étude constate qu'il y a (encore) beaucoup à faire en termes de présence et de participation aux assemblées générales, d'augmentation de l'actionnariat activiste et d'intérêt accru pour le *stewardship* et l'investissement d'impact.

Cette revue de la littérature a été discutée lors de diverses réunions de la Commission Corporate Governance.

L'étude sera finalisée en 2025. Elle intégrera les contributions des membres de la Commission Corporate Governance.

(b) Consultation des parties prenantes

En 2024, dans le cadre de la révision du Code 2020, GUBERNA a consulté diverses parties prenantes, notamment plusieurs directeurs juridiques de sociétés cotées, la Secretary General Platform (GUBERNA), des avocats, d'autres associations et instituts tels que l'IBR-IRE et des cabinets d'audit, ainsi que des administrateurs, des conseillers en vote (*proxy advisors*), etc.

En outre, GUBERNA a également organisé une enquête par laquelle les entreprises cotées ont pu donner leur avis sur la révision du Code 2020. En résumé, les entreprises cotées ne souhaitent qu'une révision limitée du Code 2020, orientée sur la simplification, le renforcement de la compétitivité et l'alignement sur le cadre juridique (à savoir, suppression des dispositions controversées et des dispositions qui ont entre-temps été réglementées par la loi). En outre, les répondants souhaitent également qu'une révision du Code 2020 se concentre sur des sujets tels que la rémunération, l'ESG, la composition du conseil d'administration et les relations avec les actionnaires.

Les conclusions ont fait l'objet de discussions avec les membres de la Commission Corporate Governance.

2. Relationship agreements

Une note concernant le 'relationship agreement' a été rédigée en 2023 et, en 2024, trois 'relationship agreements' ont entre-temps été mis en œuvre.

3. Suivi des initiatives nationales, européennes et internationales en matière de gouvernance d'entreprise

Une des activités importantes de la Commission consiste à recueillir des informations sur les usages et développements nationaux, européens et internationaux en matière de gouvernance d'entreprise. Ils peuvent en effet avoir un impact sur le Code et son application dans la pratique. Une sélection des actualités les plus importantes de l'année 2024 est présentée ci-dessous.

(a) Adoption de la proposition de directive concernant le devoir de vigilance en matière de durabilité (CS3D)

Le 24 avril 2024, le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne ont adopté la [directive sur le devoir de vigilance \(*due diligence*\) des entreprises en matière de durabilité](#) (à savoir, la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, ou CS3D). Auparavant, le 15 mars 2024, sous la présidence belge du Conseil de l'Union européenne, un accord avait été trouvé sur un [texte final](#), limitant notamment le champ d'application et prévoyant une introduction progressive des obligations au titre de la directive.

La CS3D impose aux grandes entreprises des obligations en matière d'identification, de prévention, d'atténuation et de compte rendu de l'impact de leurs activités, de celles de leurs filiales et de celles de leurs partenaires commerciaux en termes d'incidences négatives avérées et potentielles sur les droits de l'homme, l'environnement et la bonne gouvernance. Les entreprises devront également adopter un plan pour s'assurer que leur modèle d'entreprise est compatible avec les efforts visant à limiter le réchauffement de la planète à 1,5° C (comme convenu dans l'accord de Paris sur le climat). En cas de non-respect, un régime de responsabilité civile et des sanctions s'appliqueront.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(b) Normes européennes d'information en matière de durabilité (ESRS)

En complément à la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), la Commission européenne a élaboré, via l'EFRAG, des [normes européennes d'information en matière de durabilité](#) (les *European Sustainability Reporting Standards*, ou *ESRS*).

L'EFRAG a également lancé une [plateforme de questions-réponses](#). Toutes les parties prenantes peuvent y poser des questions pour obtenir des éclaircissements.

Le 31 mai 2024, les trois premiers [guides de mise en œuvre des normes européennes](#) ont été publiés.

(c) Acte législatif européen sur l'admission à la cote

L'[acte législatif de l'UE sur l'admission à la cote](#) a été adopté en 2024. Il s'inscrit dans le cadre d'un ensemble de mesures plus vaste qui rendra les marchés publics des capitaux de l'UE plus attractifs et permettra aux entreprises d'être plus facilement cotées sur les places boursières européennes. L'objectif est également de simplifier les obligations en matière de reporting et d'alléger les charges administratives.

Le règlement a (notamment) modifié le règlement Prospectus et le règlement relatif aux abus de marché.

(d) Notations ESG

Le [règlement sur la transparence et l'intégrité des activités de notation environnementale, sociale et de gouvernance \(ESG\)](#) a été adopté en 2024. Les nouvelles règles visent à renforcer la fiabilité et la comparabilité des notations ESG en améliorant la transparence et l'intégrité des activités exercées par les fournisseurs de notations ESG et en prévenant les conflits d'intérêts.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(e) AI Act

Le [règlement établissant des règles harmonisées concernant l'intelligence artificielle](#) (AI Act) a été adopté en 2024.

Le règlement suit une approche basée sur le risque. Les systèmes d'intelligence artificielle présentant un risque inacceptable (par exemple, en matière de *social scoring* et de *profiling*) sont interdits. En outre, le règlement prévoit des règles de transparence et des règles de supervision des systèmes d'IA.

L'intelligence artificielle est un sujet important pour les conseils d'administration, tant du point de vue de sa mise en œuvre dans les processus d'entreprise que de son utilisation dans la prise de décision du conseil d'administration.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(f) Règlement omnibus UE

La présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a annoncé en novembre 2024 que les obligations de vigilance et de reporting de l'UE seraient simplifiées par un règlement « omnibus ». La nouvelle approche globale est appelée à réduire les charges et coûts administratifs résultant de trois législations clés adoptées au titre du Pacte vert : le règlement sur la taxonomie, la directive sur l'information en matière de durabilité (CSRD) et la directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (CS3D).

La Commission Corporate Governance suit les développements de près.

(g) Directive « Women on Boards »

Le 23 novembre 2022, le Parlement européen a adopté la directive « Women on Boards ». Il s'agit de la [directive \(UE\) 2022/2381](#) du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre entre les femmes et les hommes parmi les administrateurs des sociétés cotées et à des mesures connexes. Elle devait être transposée en droit national au plus tard le 28 décembre 2024. Un projet de loi est actuellement encore en préparation.

La Commission Corporate Governance suit de près le processus de transposition en droit belge.

(h) Transposition de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

La [loi du 2 décembre 2024 relative à la publication, par certaines sociétés et groupes, d'informations en matière de durabilité](#) a transposé la CSRD dans l'ordre juridique belge. La loi a introduit les nouveaux articles 3:6/1 – 3:6/9 dans le Code des sociétés et des associations. Cette réglementation impose à certaines sociétés cotées d'inclure des informations plus détaillées en matière de durabilité dans leur rapport annuel.

(i) Législation relative aux administrateurs indépendants

La [loi du 27 mars 2024 portant dispositions en matière de digitalisation](#) a ajouté un article 7:86/1 au Code des sociétés et des associations. Il dispose que les sociétés cotées doivent avoir au moins trois administrateurs indépendants. Le Code belge de gouvernance d'entreprise (*soft law*) prévoyait déjà une obligation similaire. Le législateur a néanmoins voulu renforcer la position des administrateurs indépendants et a estimé que cette recommandation non contraignante devait être inscrite dans une loi contraignante.

Les critères d'indépendance du Code de gouvernance d'entreprise sont désormais considérés comme une condition nécessaire mais non suffisante. Lorsque le conseil d'administration présente à l'assemblée générale la candidature d'un administrateur indépendant, il confirme expressément ne pas avoir d'indication d'un élément qui pourrait mettre en doute son indépendance. Lorsque le conseil d'administration présente à l'assemblée générale la candidature d'un administrateur indépendant dont l'indépendance pourrait être mise en doute, il explique cette ou ces indication(s) et expose les motifs qui le conduisent à considérer que le candidat est effectivement indépendant.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(j) Législation en matière de vente des actifs de sociétés cotées

La [loi du 27 mars 2024 portant dispositions en matière de digitalisation](#) a introduit un article 7:151/1 dans le Code des sociétés et des associations. Il dispose que dans les sociétés cotées, seule l'assemblée générale peut approuver une cession d'actifs qui porte sur trois quarts ou plus des actifs de la société.

Toute cession portant sur au moins 75% des actifs d'une société cotée doit donc désormais être approuvée au préalable par l'assemblée des actionnaires. Cette disposition s'applique également aux filiales non cotées de cette société cotée. Le législateur entendait de la sorte aligner la loi sur les bonnes pratiques en vigueur dans un certain nombre de pays étrangers.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(k) Responsabilité des auxiliaires

Le 1^{er} février 2024, le projet de loi introduisant le Livre 6 (« responsabilité extracontractuelle ») du nouveau Code civil a été approuvé par la Chambre. Il élargit notamment la responsabilité extracontractuelle des auxiliaires (voir, entre autres, l'article 6.3, §2 C.C.), qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2025.

Les auxiliaires sont des personnes physiques ou morales chargées par le débiteur d'une obligation contractuelle de l'exécution de tout ou partie de cette obligation, que cette dernière soit ou non exécutée pour son propre compte et en son nom propre. Par conséquent, la partie lésée peut désormais choisir d'engager une action contractuelle contre son contractant et/ou une action extracontractuelle contre cet auxiliaire. La loi met ainsi fin à la quasi-immunité des auxiliaires. La nouvelle législation a donc un impact sur la responsabilité des administrateurs, qui sont, au moins dans certains cas, des exemples types d'auxiliaires.

Ainsi, les administrateurs pourront désormais être directement poursuivis sur une base extracontractuelle par les parties contractantes de la société gérée. Cette disposition prévoit toutefois que les auxiliaires peuvent invoquer à l'encontre de la personne lésée les mêmes moyens de défense que leur donneur d'ordre. En effet, le législateur a jugé raisonnable que l'on ne puisse pas exercer plus de droits contre l'auxiliaire que contre le donneur d'ordre.

La Commission Corporate Governance a suivi de près le processus législatif.

(l) Législation relative aux interdictions de gérer

La [loi du 27 mars 2024 portant dispositions en matière de digitalisation](#) a introduit un deuxième paragraphe à l'article 7:86 du Code des sociétés et des associations. Il dispose que les administrateurs de sociétés cotées ne peuvent pas avoir été condamnés pour certains délits graves tels que le blanchiment, le délit d'initié, la corruption, etc.

Ainsi, à l'instar des interdictions en vigueur dans les secteurs bancaire et des assurances, ces personnes ne pourront plus être administratrices de sociétés cotées. Cette interdiction professionnelle s'appliquera également aux CEO et autres cadres supérieurs des sociétés cotées.

3. Affiliations

(a) Membre du European Corporate Governance Codes Network

En août 2011, la Commission s'est affiliée au European Corporate Governance Codes Network¹ (ECGCN), un réseau informel d'organisations se chargeant de la rédaction et/ou du suivi des codes de gouvernance d'entreprise au sein de l'Union européenne. À l'heure actuelle, 26 pays issus principalement de l'Union européenne sont représentés dans ce réseau.

L'ECGCN a pour but principal un échange d'opinions, d'expériences et de bonnes pratiques relatives à la bonne gouvernance des sociétés cotées. Il partage également des informations factuelles sur le contenu et l'application de codes nationaux de gouvernance d'entreprise avec les autorités européennes et d'autres acteurs concernés.

L'ECGCN se réunit deux fois par an, généralement au même moment que les conférences européennes de Corporate Governance organisées dans le cadre de la présidence européenne, et entretient des contacts réguliers via e-mail.

Odile de Brosses, Directrice des services juridiques de l'Association française des entreprises privées (AFEP), assure la présidence de ce réseau.

La Belgique y était représentée en 2024 par Nicolas Coomans (Commission Corporate Governance et GUBERNA) et Sébastien Denoiseux (Commission Corporate Governance et FEB).

En 2024, l'ECGCN s'est réuni une fois, le 19 mars 2024. La réunion a porté sur les évolutions nationales récentes en matière de gouvernance d'entreprise, les défis sur le plan de la Corporate Sustainability Reporting (CSR) et les initiatives réglementaires au niveau européen.

(b) Seven Chairs Group

En 2020, le président de la Commission Corporate Governance belge est devenu membre du « 7 Chairs Group », un groupe des présidents des organes d'administration des Codes de gouvernance d'entreprise (ci-après appelés les « Codes ») en France, en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, en Suède, au Royaume-Uni, et désormais en Belgique.

Ce Groupe est un forum informel pour dialoguer sur le rôle des codes en Europe. Il se réunit pour échanger des points de vue et des expériences sur l'évolution de la réglementation et des pratiques de marché et tend vers une notion commune des avantages des codes et des conditions de leur bon fonctionnement.

En 2020, la réunion annuelle a porté sur l'engagement en faveur de la durabilité dans les codes de gouvernance d'entreprise. En 2021, les présidents ont abordé divers sujets tels que le respect des codes de gouvernance, les thématiques ESG, la diversité de genre et l'organisation des assemblées générales. Aucune réunion n'a été organisée en 2022. En 2023, le Groupe a abordé diverses thématiques, dont l'intégration de la durabilité dans les codes de gouvernance, la problématique des conseillers en vote (proxy advisors), et la communication avec les actionnaires. Enfin, en 2024, le Groupe a discuté de la question de savoir si les codes de gouvernance d'entreprise perdent ou non de

¹ <http://www.ecgcn.org>

leur importance et de l'opportunité potentielle de développer des codes transnationaux. Ce dernier point n'a fait l'objet d'aucun suivi.

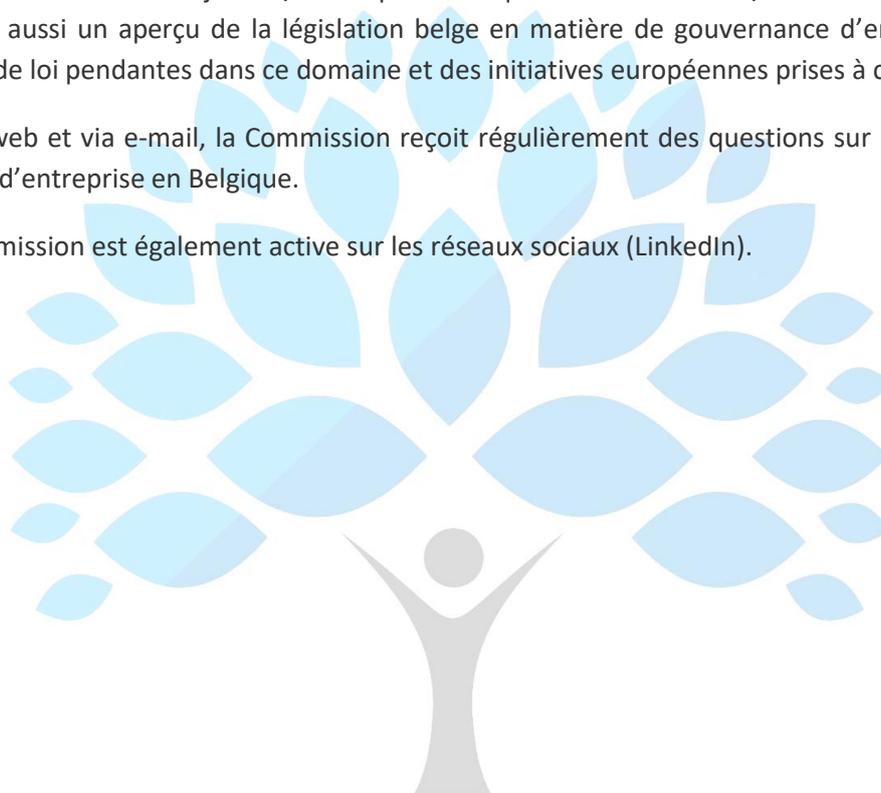
4. Communication

Grâce à son site internet, la Commission entend informer les sociétés cotées et toutes les parties prenantes en matière de gouvernance d'entreprise des travaux de la Commission et des développements (légaux) pertinents en matière de bonne gouvernance des sociétés cotées.

Le site web contient des informations relatives notamment au Code 2020 et à la composition et au fonctionnement de la Commission, ainsi que des notes explicatives et des outils pratiques ayant pour objectif d'aider les sociétés cotées dans l'application de leur politique de gouvernance d'entreprise. Ces informations sont mises à jour et/ou adaptées lorsque cela s'avère utile/nécessaire. Par ailleurs, le site donne aussi un aperçu de la législation belge en matière de gouvernance d'entreprise, des propositions de loi pendantes dans ce domaine et des initiatives européennes prises à cet égard.

Sur son site web et via e-mail, la Commission reçoit régulièrement des questions sur le cadre de la gouvernance d'entreprise en Belgique.

Enfin, la Commission est également active sur les réseaux sociaux (LinkedIn).



Informations sur le Code 2020 et la Commission

1. Le Code belge de gouvernance d'entreprise (« Code 2020 »)

Le 9 mai 2019, la Commission Corporate Governance publiait la troisième édition du Code belge de gouvernance d'entreprise (le « Code 2020 »).

Le Code 2020 comporte 10 principes, considérés comme les piliers essentiels d'une bonne gouvernance. Ces principes sont ensuite détaillés en différentes dispositions qui sont des recommandations pour leur mise en œuvre effective. Toutes les sociétés cotées doivent respecter ces principes en toutes circonstances. Elles doivent aussi se conformer à toutes les dispositions, à moins de fournir une explication motivée de leur raison d'y déroger, compte tenu de leur situation spécifique.

Le Code 2020 s'applique aux sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé (« sociétés cotées »), comme le prévoit le Code des sociétés et des associations.

L'arrêté royal du 12 mai 2019 portant désignation du Code de gouvernement d'entreprise à respecter par les sociétés cotées a été publié au Moniteur belge le 17 mai 2019. Les sociétés cotées belges sont désormais tenues d'indiquer le Code 2020 comme code de référence au sens de l'article 3:6 § 2 4^e alinéa du Code des sociétés et des associations.

Le Code 2020 s'applique de manière obligatoire aux exercices débutant le 1^{er} janvier 2020 ou ultérieurement ('application obligatoire'). Les sociétés pouvaient toutefois choisir d'appliquer déjà ce Code pour les rapports annuels débutant au 1^{er} janvier 2019 ou ultérieurement ('application optionnelle'). Dans les deux cas, le Code se substitue au Code 2009.

2. La Commission Corporate Governance

La Commission Corporate Governance a été créée le 22 janvier 2004 à l’initiative de l’Autorité des services et marchés financiers (FSMA), de la Fédération des Entreprises de Belgique (FEB) et d’Euronext Bruxelles. Le but poursuivi consistait à élaborer un code de référence unique pour les sociétés cotées belges.

En mai 2007, la Commission Corporate Governance a adopté une forme permanente et opté pour le statut de fondation privée. Sa composition a par ailleurs été élargie pour inclure certaines parties prenantes, telles que l’Institut des réviseurs d’entreprises (IRE), le Conseil central de l’économie (CCE) et l’Association belge des sociétés cotées (ABSC).

Le principal objectif de la Commission est de contribuer au développement de la gouvernance d’entreprise dans les sociétés cotées belges. Elle le fait en garantissant un suivi régulier de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance, en veillant à ce que les dispositions du Code restent pertinentes pour les sociétés cotées et soient régulièrement mises à jour en fonction de la pratique, de la législation et des normes internationales et en formulant des avis ou des positions sur toute initiative réglementaire ou autre en matière de gouvernance d’entreprise.

La Commission est assistée par un groupe de travail permanent présidé en 2024 par M. Arie Van Hoe, auquel a succédé Mme Elke Van Overwaele, Executive Manager du Centre de compétence Droit & Entreprise de la FEB. Sandra Gobert, des représentants d’Euronext, de la FEB et de l’IBR participent également à ce groupe de travail. Un représentant de la FSMA assiste aux réunions du groupe de travail.

La Commission utilise aussi des groupes de travail ad hoc qui approfondissent des thèmes spécifiques ou rédigent des notes explicatives. Des collaborateurs de la FEB et de GUBERNA assurent respectivement la gestion administrative et les travaux scientifiques de la Commission.

Le conseil d’administration de la Commission se réunit en général quatre fois par an. En 2024, il s’est réuni à quatre reprises (le 27 mars, le 19 juin, le 25 septembre, et le 18 décembre).

Composition du conseil d'administration

En 2024, la composition du conseil d'administration a connu plusieurs changements :

- Le 18 décembre, Monsieur Arie Van Hoe a remis son mandat d'administrateur. Madame Elke Van Overwaele, Executive Manager du Centre de compétence Droit & Entreprise de la FEB, a été nommée en tant qu'administratrice de la Commission Corporate Governance. La Commission remercie Arie Van Hoe pour sa contribution importante au cours des années passées et souhaite plein succès à Elke Van Overwaele.

La composition du conseil d'administration en date du 31 décembre 2024 est la suivante :

Président

Bart De Smet

Membres

Benoît Bayenet, Harold Boël, Frank Donck, Sandra Gobert, Audrey Hanard, Aminata Kaké, Hilde Laga, Jean-Paul Servais, Benoit van den Hove, Patrick Van Impe, Patrick Vermeulen, Elke Van Overwaele.

Les membres de la Commission sont sélectionnés sur la base de leur expérience et de leur expertise en matière de bonne gouvernance. La composition de la Commission veille également à une représentativité suffisante des principales parties prenantes en matière de bonne gouvernance en Belgique.