

Board Insights I

Bonne gouvernance dans les sociétés cotées

Table ronde / Session I

Qui s'intéresse à votre gouvernance ?

Le regard extérieur est omniprésent



GUBERNA

INSTITUUT VOOR BESTUURDERS
INSTITUT DES ADMINISTRATEURS



FEB

Fédération des
Entreprises de
Belgique

ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do

Association belge des sociétés cotées ASBL

Avant-propos

Ces dernières années, et certainement dans le climat économique et financier actuel, les sociétés cotées sont confrontées à de nombreux défis. Il n'est pas facile aujourd'hui pour les entreprises de répondre aux nombreuses exigences formelles de la gouvernance d'entreprise, tout en ayant à leur tête un organe résolu qui prend à son compte les importantes décisions stratégiques dans l'intérêt de l'entreprise.

On cherche à développer un meilleur climat d'entreprise, à renouveler la confiance et les sociétés cotées sont un maillon indispensable de ce processus. On attend des sociétés qu'elles contribuent à un climat d'entreprise transparent, fiable, responsable et conforme à la bonne gouvernance.

La bonne gouvernance et le Code de gouvernance d'entreprise 2009 peuvent jouer un rôle dans ce contexte afin de soutenir la réussite des entreprises à long terme. Mais il va de soi que toutes les entreprises n'ont pas les mêmes spécificités ou qu'elles ne sont pas au même stade de leur développement. Les changements du climat économique nécessitent aussi un regard renouvelé sur la bonne gouvernance, car celle-ci est et reste un phénomène dynamique.

L'Europe s'intéresse également à la bonne gouvernance et elle estime qu'une gouvernance d'entreprise efficace devrait favoriser la croissance durable et le sens des responsabilités sociétales dans le marché intérieur, le tout dans le cadre du programme "Europe 2020".

GUBERNA et la Fédération des entreprises de Belgique (FEB) souhaitent assister les sociétés cotées dans cette dynamique et elles plaident pour une attitude professionnelle et ouverte de leurs dirigeants. Pour mieux comprendre les processus et les pratiques de gouvernance des entreprises, GUBERNA et la FEB ont mené un vaste projet d'étude auprès des sociétés cotées. L'accent y est mis sur la recherche de la meilleure formule pour l'entreprise.

Les résultats de ce projet à grande échelle vous sont présentés à l'occasion de cinq tables rondes. Nos "Board Insights" développent les différents thèmes abordés dans le cadre de ces sessions et ils vous présentent les principales informations et l'essentiel des débats.

Lutgart Van den Berghe
Executive Director
GUBERNA

Philippe Lambrecht
Administrateur-Secrétaire général
FEB

Suivi dans les sociétés cotées : Qui s'intéresse à votre gouvernance ? Le regard extérieur est omniprésent

- 4 Introduction**
- 5 Table ronde Session I**
- 6 L'étude de suivi 2012**
- 10 Débat**
- 12 Se conformer ou ... expliquer !**
- 13 Conclusion**
- 14 Documents de référence & liens intéressants**

Introduction

GUBERNA et la FEB souhaitent mieux comprendre les pratiques de gouvernance des sociétés cotées. Ces réflexions peuvent aider les entreprises dans leur recherche des meilleures solutions en matière de gouvernance.

A cet effet, GUBERNA et la FEB ont uni leurs forces pour une **vaste étude sur les pratiques de gouvernance des sociétés cotées**. Cette étude a débuté en 2011 et elle met l'accent sur deux aspects : le respect formel et la pratique.

En complément de l'étude de suivi périodique¹, qui se focalise sur le respect formel du Code 2009, GUBERNA et la FEB ont réalisé une **analyse beaucoup plus détaillée des pratiques internes de gouvernance des sociétés cotées**. Outre l'évaluation du respect, ce projet analyse également les variables qualitatives non disponibles par le biais des informations publiques. La combinaison de ces deux aspects donne une vue d'ensemble unique et complète des pratiques de gouvernance des sociétés cotées belges.

Les résultats de cette étude à grande échelle seront révélés au cours de cinq tables rondes organisées dans le courant de 2013. Lors de chacune de ces sessions, une partie de l'étude sera présentée et discutée avec les entreprises et différents experts.

Les conclusions seront publiées dans **cinq éditions de nos "Board Insights"** développant chacune les principales dimensions d'un thème.

GUBERNA et la FEB espèrent grâce à ces tables rondes avancer vers le développement de la meilleure formule pour chaque entreprise.

Cycle de tables rondes

Bonne gouvernance : de la lettre à l'esprit !

- | | |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 20/02/2013 | Qui s'intéresse à votre gouvernance ?
Le regard extérieur est omniprésent. |
| 22/04/2013 | Qui est dans le cockpit de votre entreprise ? La quadrature du cercle. |
| 19/06/2013 | Le contrat de mariage à la tête de l'entreprise : administration et management. |
| 03/10/2013 | L'organe d'administration : l'arène où se prennent les décisions. |
| 11/12/2013 | Les comités spécialisés dans le radar. |

¹ Voir "L'étude de suivi 2012", page 6.

Table ronde Session I



A l'occasion de cette première table ronde, le débat a porté sur l'utilité et l'approche du suivi (public) de la pratique de gouvernance des sociétés cotées. Le suivi est un élément inhérent au système d'autorégulation et une donnée importante dans la mise en œuvre de la gouvernance.

Selon l'étude de RiskMetrics², les activités de suivi permettent d'atteindre deux objectifs.

Primo, elles permettent de rassembler des informations sur la situation du marché dans son ensemble et des entreprises entre elles. Ces informations permettent au marché et aux autorités de prendre des décisions plus avisées sur les différents aspects de la gouvernance des entreprises et d'identifier les besoins d'adaptation de la réglementation ou des recommandations.

Secundo, les procédures de suivi incitent les sociétés à plus de transparence publique.

En dépit d'effets indésirables, comme le 'box-ticking', les résultats de l'étude réalisée par GUBERNA et la FEB permettent de tirer un certain nombre de leçons intéressantes (Voir ci-après "L'étude de suivi 2012").

Mais quelles sont les améliorations possibles et comment les réaliser ? Les entreprises s'orientent trop souvent vers le box-ticking ou optent encore trop fréquemment pour une méthode de 'copier coller', sans que le conseil d'administration ne procède à une réflexion approfondie et à un choix explicite. L'application à 100% des recommandations du Code de gouvernance d'entreprise n'est certainement pas une obligation. Il faut davantage mettre l'accent sur la flexibilité prévue par le Code.

L'approche européenne en matière de bonne gouvernance permet, en effet, aux entreprises de développer une gouvernance à leur mesure. Mais cette flexibilité implique que le conseil d'administration se pose effectivement les questions nécessaires sur la conception de sa gouvernance. Des choix s'imposent et ils doivent être transparents et dûment motivés. C'est un point important auquel les entreprises doivent être attentives si elles veulent profiter pleinement de la valeur ajoutée qu'offre la bonne gouvernance.

² Study on Monitoring and Enforcement practices in Corporate Governance in the Member States, RiskMetrics, Sept. 2009, http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm

L'étude de suivi 2012

Rapport d'étude sur le respect du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 par les sociétés cotées (rapports annuels 2012)

Cette année encore, nous constatons que les sociétés cotées respectent bien le Code de gouvernance d'entreprise 2009. Nous observons que nous évoluons lentement vers un pourcentage de respect de 100%.

La consécration légale du "comply or explain" a certainement contribué à inciter les sociétés cotées à faire un choix clair entre l'application des dispositions ("comply") ou l'explication ("explain") de la raison pour laquelle elles dérogent à certaines d'entre elles.

Cette étude 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 mentionnée ci-avant donnera dès lors une image plus complète des pratiques de gouvernance dans les sociétés.

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

"It is clear that good corporate governance makes good sense."

Mervyn King (Chairman Kings' Report)

L'ETUDE

GUBERNA et la FEB s'attachent depuis quelques années déjà à **analyser le respect du Code**. Cette étude est consacrée à l'examen des informations publiquement disponibles des sociétés. Elle a porté sur les informations fournies par **83 sociétés cotées**.

Outre l'analyse du respect des dispositions du Code, l'étude comprend un examen approfondi d'autres aspects de la gouvernance comme la composition du conseil d'administration (diversité, nationalité, etc.).

Ce Board Insights I ne porte que sur les grandes lignes du rapport. Pour plus d'information, nous vous invitons à consulter l'étude complète³.

- Un échantillon de 83 sociétés cotées sur NYSE Euronext Brussels (ces sociétés représentent 95% de la capitalisation totale d'Euronext Brussels).
- Sociétés cotées dans l'un des trois principaux indices : BEL 20 (19), BEL Mid (31) ou BEL Small (34) au 31 décembre 2011.
- Seules des sociétés cotées de droit belge ont été retenues.
- L'étude se base sur les rapports annuels de 2012 (et les informations complémentaires des assemblées générales tenues en 2012).

³ Vous pouvez télécharger le rapport complet via www.guberna.be ou www.vbo-feb.be.

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.

“Une mauvaise application comporte beaucoup plus de risques qu’une mauvaise explication.”

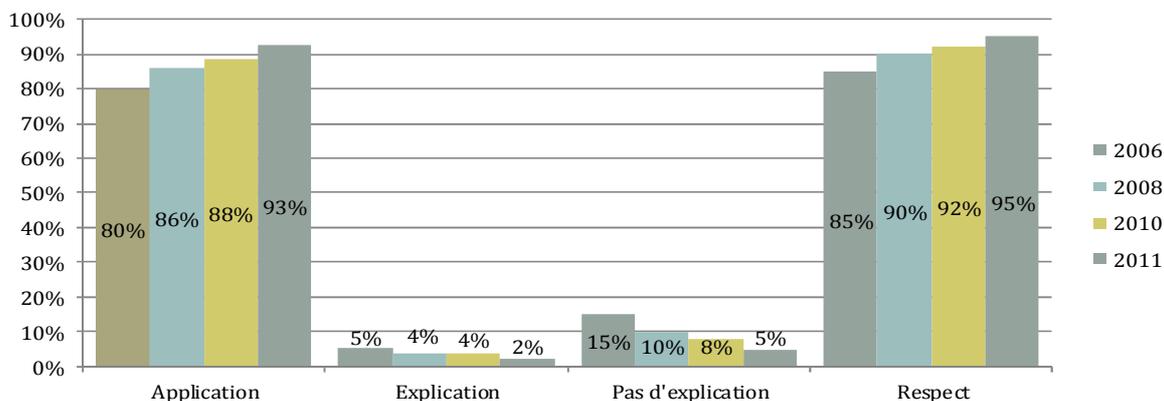
Nous n’avons **pas tenu compte** dans cette étude **de la qualité de l’explication**. Qu’il soit fait référence à la législation, que la société ait donné son propre contenu à une disposition ou que la dérogation soit temporaire, nous avons considéré que l’explication était suffisante dès lors qu’il était fait mention d’une disposition.

RESULTATS GLOBAUX

De manière générale, nous constatons que 93% des dispositions du Code sont appliquées. Dans 2% des cas, les sociétés expliquent pourquoi elles dérogent à une disposition spécifique. Il en résulte que le Code 2009 **est respecté globalement à 95%**.

Le graphique ci-dessous donne un aperçu de **l’évolution globale**. Le pourcentage d’application affiche une augmentation de 5% pour la dernière année, au cours de laquelle le pourcentage de respect progresse de 3%. Le pourcentage de dispositions pour lesquelles aucune explication n’est donnée a diminué de 3% depuis 2011. Le pourcentage d’explication des dispositions baisse également à 2%.

Respect global du Code – Aperçu évolution 2006 - 2011



Globalement, les dispositions du Code sont respectées à 95%. Si l'on examine le respect du Code 2009 par société, on constate que 90% d'entre elles respectent plus de 90% des dispositions du Code.

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

Nous constatons aussi une nette évolution dans **les plus petites entreprises**. Certes, les sociétés du BEL Small disposaient de la plus grande marge de progression, mais elles ont fait un remarquable pas en avant de 10% au cours des sept dernières années.

Nous sommes conscients que le respect du Code 2009 ne va pas toujours de soi pour les petites entreprises ; c'est pourquoi nous tenons à mettre une nouvelle fois l'accent sur l'importance d'une explication pour ce groupe de sociétés dès lors qu'elles ne se conforment pas à une disposition du Code.

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%

TRANSPARENCE GENERALE

Le Code 2009 contient une série de dispositions qui constituent pour les entreprises l'expression formelle de leurs engagements fondamentaux en faveur de la bonne gouvernance. Ainsi, le Code 2009 prescrit plusieurs exigences de transparence qui doivent constituer un premier pas en ce sens (règlement d'ordre intérieur, charte de gouvernance, déclaration de gouvernance d'entreprise, etc.).

Le pourcentage de respect de ces dispositions est en général très élevé. Ainsi, nous constatons notamment que chaque société cotée dispose d'un règlement d'ordre intérieur pour le conseil d'administration, les comités spécialisés et le management exécutif et que chaque société publie un chapitre sur le contrôle interne et la gestion des risques.

POINTS SENSIBLES

Nous constatons aussi dans notre étude que plusieurs sociétés éprouvent encore des difficultés à appliquer certaines dispositions du Code 2009.

Plusieurs points sensibles peuvent faire l'objet d'améliorations. Ci-après un aperçu des dispositions du Code qui sont les moins bien respectées :

- Régime extralégal relatif aux conflits d'intérêts ;
- Composition du comité de nomination ;
- Evaluation du conseil d'administration ;
- Taux individuel de présence des administrateurs au conseil d'administration ; et
- La fourniture d'une explication (satisfaisante) en cas de non-application d'une disposition du Code.

Si la disposition implique une exigence de transparence, cela signifie qu'il faut une publication concernant, par exemple, l'existence ou non d'une politique déterminée (conflits d'intérêts) ou la communication des principales caractéristiques (évaluation). Il est donc aussi important que les sociétés fassent preuve de transparence concernant la présence de certains éléments et ne soient pas silencieuses lorsqu'ils sont absents.

On observe bien que plusieurs améliorations sont déjà en cours. Chacun des différents points sera étudié en détail lors des prochaines tables rondes.

SUIVI

Le conseil d'administration est responsable au premier chef de la conception et de l'application des règles du jeu en matière de bonne gouvernance. Toutefois, le commissaire (respect des obligations d'information légales) et les actionnaires ont également un rôle à jouer, particulièrement en matière de suivi.

Une analyse du respect du Code 2009 est également réalisée par le marché financier. En outre, tant la FSMA que les experts, prestataires de services et organisations spécialisés en gouvernance réalisent depuis des années des études sur la mise en œuvre de la gouvernance d'entreprise.

L'Europe se montre toutefois critique vis-à-vis du suivi. Selon l'UE, il y a encore marge à amélioration. C'est pourquoi elle préconise de soumettre essentiellement le rôle des actionnaires à une réglementation plus détaillée.



“Les actionnaires devraient être encouragés à s’impliquer davantage dans la gouvernance d’entreprise. Ils devraient se voir offrir plus de possibilités de superviser la politique de rémunération et les transactions avec des parties liées, et leur coopération à cette fin devrait être facilitée. En outre, un nombre limité d’obligations devront être imposées aux investisseurs institutionnels, aux gestionnaires d’actifs et aux conseillers en vote afin de susciter un véritable engagement de leur part.”

Plan d'action de la Commission européenne (12/12/12)

Le phénomène du suivi est et reste cependant une question controversée. Alors qu'auparavant l'accent était mis sur les structures de la société, l'attention se tourne à présent de plus en plus vers les autres maillons de la gouvernance (pourvoyeurs de fonds, conseillers en vote, réviseurs, investisseurs, opinion publique, etc.).

Etude de suivi de la FSMA sur la gouvernance d'entreprise*

Accent sur les dispositions légales

L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) a publié, en décembre 2012, une étude de suivi sur le respect d'un certain nombre d'exigences de publication qui incombent aux sociétés cotées en matière de gouvernance d'entreprise. Cette étude met l'accent sur l'analyse du respect des dispositions légales dans ce domaine.

L'étude porte sur les rapports annuels financiers de 2011 et elle s'inscrit dans le prolongement des deux premières études publiées en décembre 2010 et septembre 2011. L'amélioration que la FSMA avait constatée dans l'application et le respect des exigences de publication dans les rapports annuels financiers de 2010 s'est poursuivie dans ceux de 2011.

Le principal progrès observé concerne l'application des dispositions relatives au rapport de rémunération.

* plus d'information : www.fsma.be

Débat

A la suite de la présentation de l'étude de suivi 2012, un panel d'experts a exposé sa vision du suivi, sous la conduite du Professeur Lutgart Van den Berghe et de Monsieur Philippe Lambrecht.

Paul Huybrechts, président de la VFB (Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers) plaide pour un regard critique sur le Code 2009 et une réévaluation de nos institutions. Dans la zone de tension entre les actionnaires, le management et les marchés (la bourse), le management a tiré le meilleur parti de la gouvernance d'entreprise.

Selon M. Huybrechts, le Code 2009 ignore la réalité sociologique de nombreuses sociétés cotées belges qui sont souvent dominées dans les faits par un groupe familial structuré. Le petit actionnaire qui a confié son épargne à nombre de ces familles n'éprouve aucune difficulté vis-à-vis de cette réalité, de cette dominante familiale, que du contraire. Les entreprises à dominante familiale savent que le manque d'innovation et de créativité peut détruire l'œuvre de leurs prédécesseurs, de leurs parents et grands-parents.



M. Huybrechts plaide pour un code fondé sur une vision forte centrée sur le propriétaire et assortie de quelques principes de base : l'intégrité et l'éthique, le droit de propriété, la loyauté des actionnaires et la durabilité.

M. Huybrechts va même un pas plus loin : les actionnaires loyaux (qui renoncent à la négociabilité courante de leurs avoirs) peuvent recevoir plus de droits que les actionnaires occasionnels ou les traders. La liquidité est importante pour l'appréciation d'une entreprise en bourse, mais le rythme de la bourse ne coïncide jamais avec celui de l'entreprise. Celle-ci a besoin de la protection d'un groupe stable d'actionnaires qui ne dispersent pas leurs actions.

Il serait idéal de disposer d'un noyau d'actionnaires qui peuvent toujours vendre, mais qui sont récompensés s'ils ne se focalisent pas sur le cours de bourse et le bêta, mais, comme l'enseigne aussi Warren Buffet, sur la probabilité que leur argent sera utilisé de manière responsable dans le cadre d'une stratégie de croissance à long terme. Le rétablissement d'une perspective de long terme doit être la pierre angulaire du nouveau Code de gouvernance d'entreprise.

Peter De Proft, Directeur général de l'EFAMA (European Fund and Asset Management) est aussi impliqué dans le débat depuis de nombreuses années. L'évolution des dix dernières années est un véritable bouleversement. Le tsunami de réglementations qui nous a submergés suscite de nombreuses questions. Qu'avons-nous fait comme actionnaire ? Nous n'avons pas assez assumé notre part de responsabilité.



C'est la raison pour laquelle l'EFAMA a souscrit il y a deux ans à un Code de gouvernance extérieure (voir aussi cadre plus loin).

L'objectif de cet EFAMA Code of External Governance est d'offrir un cadre de principes et de recommandations de bonnes pratiques à un niveau élevé.

Ces principes doivent faire office de catalyseur des engagements entre les Investment Management Companies⁴ (IMC) et les entreprises dans lesquelles elles investissent. Le respect de ce Code doit soutenir l'interaction entre les IMC et les entreprises et renforcer le lien entre la gouvernance et la processus de placement. Bien entendu, il faut se demander dans quelle mesure ce Code est contraignant - cette question a également été soumise par le Parlement européen et la Commission européenne. Les membres de l'EFAMA examinent la question au niveau national. Ainsi, l'Association belge des Asset Managers (BEAMA) veillera au respect du Code en Belgique.

L'Europe insiste sur l'importance de se détacher de la pensée à court terme et veut prendre des initiatives pour encourager et faciliter l'implication des actionnaires à long terme. La Commission européenne reconnaît également le besoin de plus de réglementation, dans la ligne des initiatives du commissaire Michel Barnier et de l'agenda du G20.

L'AEMF (Autorité européenne des marchés financiers) a également apporté sa contribution en matière de gouvernance d'entreprise. Elle a réalisé une analyse approfondie de 'l'industrie des conseillers en vote' (proxy advisors) dans l'Union européenne. Elle n'y a pas trouvé de preuve d'une défaillance du marché nécessitant une intervention réglementaire. Elle a plutôt suggéré un code de conduite, la surabondance de règles est source de confusion. Il convient aussi de noter que les comportements et les évolutions du marché sont de plus en plus orientés à long terme.

Le paradoxe du déficit de financement remet en cause la réglementation actuelle et future. Le financement des PME est vital pour la relance de l'économie, mais le système réglementaire entrave l'accès au marché des capitaux. L'esprit d'entreprise ne peut être menacé car la croissance est nécessaire pour sortir de la crise.

Cet intérêt croissant pour les concepts de "best owner" et "d'actionnariat actif" ramène à la surface le débat sur le droit de vote multiple.

EFAMA Code of external governance*

Principles for the exercise of ownership rights in investee companies

PRINCIPLE 1: IMC should have a documented policy available to the public on whether, and if so how, they exercise their ownership responsibilities.

PRINCIPLE 2: IMC should monitor their investee companies.

PRINCIPLE 3: IMC should establish clear guidelines on when and how they will intervene with investee companies to protect and enhance value.

PRINCIPLE 4: IMC should consider cooperating with other investors, where appropriate, having due regard to applicable rules on acting in concert.

PRINCIPLE 5: IMC should exercise their voting rights in a considered way.

PRINCIPLE 6: IMC should report on their exercise of ownership rights and voting activities and have a policy on external governance disclosure.

* pour plus d'informations: www.beama.be

⁴ L'activité principale des IMC, 'Investment Management Companies' réside dans les services de management des investissements, ainsi que dans la gestion collective des portefeuilles de placement. Ils font office d'intermédiaires dans le monitoring effectué.

Se conformer ou ... expliquer !

Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 contient une série de dispositions qui peuvent aider les entreprises à réaliser 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 insistent auprès des entreprises sur le fait qu'une 'bonne explication' est préférable à la copie pure et simple de l'approche de 'conformité' adoptée par une autre société.

Cela ne signifie nullement que les entreprises peuvent s'acquitter facilement de cette obligation par une explication creuse. 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.

Soulignons en outre que 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 loi.

Règles pratiques pour un 'explain' de qualité*

Commission Corporate Governance

1. Le principe 'comply or explain' pour le Code 2009 est obligatoire (Loi du 6 avril 2010 & AR du 6 juin 2010).
2. La déclaration ne peut pas reposer uniquement, implicitement ou explicitement, sur la conviction que l'application du Code n'est, de manière générale, pas adéquate ou pertinente.
3. Si la société déroge à une disposition du Code, les raisons qui fondent cette dérogation sont indiquées dans la Déclaration de GE.
4. Il est conseillé à la société de d'abord mentionner la disposition du Code à laquelle elle déroge, puis de motiver la raison de cette dérogation.
5. La description de ces dérogations est soumise au conseil d'administration, qui vérifie la qualité de l'explication et contrôle s'il existe encore des raisons supplémentaires pour lesquelles la société déroge au Code.
6. Le conseil d'administration approuve les motivations et marque son accord sur leur contenu.
7. Les 'explains' sont soumis à l'assemblée générale lors de l'explication sur la déclaration de gouvernance d'entreprise.
8. Les motivations de la dérogation au Code 2009 sont annuellement soumises à l'évaluation du conseil d'administration.

* plus d'informations sur : www.corporategovernancecommissie.be

Conclusion

Malgré la crise financière et la tendance croissante vers la surréglementation, le Code 2009 ne peut constituer un frein à l'activité des entreprises.

Le suivi externe a pour but de veiller à ce que les principes de base de la bonne gouvernance soient effectivement appliqués dans la pratique. L'expérience avec ce type de suivi a révélé qu'il faut avant tout veiller à dépasser le formalisme dans l'élaboration de la gouvernance.

Tout modèle de gouvernance devrait par ailleurs être adapté aux spécificités de l'entreprise. Il ne s'agit, en effet, pas d'un but en soit, mais d'un moyen qui doit servir à réaliser les objectifs de l'entreprise.

Les bouleversements survenus ces dix dernières années en matière de gouvernance suscitent des questions et relancent différents débats. On revient également à certains principes de base et la question du droit de vote multiple est notamment remis sur la table.

Malgré les nombreux défis, les dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise restent un benchmark et ont pour objectif de contribuer à la bonne gouvernance des entreprises.

Ces Board Insights I mettent une fois de plus l'accent sur les motivations sous-jacentes du principe 'se conformer ou expliquer' qui est encore trop peu utilisé.

Ce principe a pour objectif d'offrir une flexibilité aux entreprises qui, en raison de certaines caractéristiques ou d'autres motifs, ne peuvent pas appliquer certaines dispositions du Code. Nous ne pouvons que rappeler l'importance d'une bonne explication et inciter les entreprises à y accorder effectivement de l'importance. Soyez transparents et ouverts, mais utilisez aussi la flexibilité dont vous avez besoin pour pouvoir développer pleinement votre activité. L'esprit prime la forme.

En cette période d'incertitude, il est essentiel que le climat économique reste attrayant pour la poursuite des activités des entreprises

On a encore souvent le sentiment qu'une dérogation au Code 2009 est perçue comme une 'infraction' à ce Code ou comme une infraction au sens général. Adapté aux besoins spécifiques de l'entreprise, il doit au contraire être considéré comme une condition nécessaire pour parvenir à une bonne gouvernance.

Documents de référence & liens intéressants

DOCUMENTS DE RÉFÉRENCE

- **Respect du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 dans les sociétés du BEL 20, BEL Mid et BEL Small (rapports annuels 2012)**
GUBERNA et FEB, le 20 février 2013.
- **Les premiers rapports de rémunération prescrits par la loi : deuxième étude de suivi de l'Étude n° 38 (Étude n° 42)**
FSMA, décembre 2012.
- **Règles pratiques pour un 'explain' de qualité**
Commission Corporate Governance, février 2012.
- **Étude Linklaters pour la Commission Corporate Governance**
Linklaters, septembre 2011.
- **Arrêté royal du 6 juin 2010 portant désignation du Code de gouvernement d'entreprise à respecter par les sociétés cotées**
M.B. du 28 juin 2010.
- **Loi 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 6 avril 2010.
- **Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States**
RiskMetrics, le 23 septembre 2009.
- **Action Plan: European company law and corporate governance**
Commission européenne, le 12 décembre 2012.
- **Green Paper on the EU corporate governance framework**
Commission européenne, le 5 avril 2011.
- **A Code of Conduct for the European Investment Management Industry**
European Fund and Asset Management Association, le 12 janvier 2006.

LIENS INTÉRESSANTS

- www.guberna.be
- www.vbo-feb.be
- www.vfb.be
- www.corporategovernancecommittee.be
- www.fsma.be
- www.esma.europa.eu
- www.beama.be
- www.efama.org

Remerciements

Au nom de GUBERNA (l'Institut des administrateurs) et de la Fédération des entreprises de Belgique et les autres partenaires du projet, nous tenons à remercier vivement toutes les sociétés cotées en bourse pour leur collaboration et leur participation à notre étude.

Nous sommes particulièrement heureux qu'autant d'entreprises nous aient permis, avec enthousiasme et ouverture, de jeter un coup d'œil sur leurs pratiques de gouvernance !

Merci à :

AB INBEV, ABLYNX, ACKERMANS & VAN HAAREN, AEDIFICA, AGEAS, AGFA-GEVAERT, ARSEUS, ATENOR GROUP, BANIMMO, BARCO, BEFIMMO, BEKAERT, BELGACOM, BREDERODE, CFE, COMPAGNIE BOIS SAUVAGE, CMB, COFINIMMO, COLRUYT, DECEUNINCK, DELHAIZE GROUP, DEXIA, D'IETEREN, ECONOCOM GROUP, EURONAV, EVS, EXMAR, GALAPAGOS, GBL, GIMV, HOME INVEST BELGIUM, IRIS GROUP, IBA, IMMOBEL, INTERVEST RETAIL, INTERVEST OFFICES, JENSEN-GROUP, KBC, KBC ANCORA, KINEPOLIS GROUP, LEASINVEST, LOTUS BAKERIES, MELEXIS, MOBISTAR, MONTEA, NYRSTAR, OMEGA PHARMA, PINGUINLUTOSA, QUEST FOR GROWTH, RECTICEL, RETAIL ESTATES, RHJ INTERNATIONAL, ROULARTA, SIOEN, SIPEF, SOLVAY, SPECTOR, TELENET GROUP, TER BEKE, TESSENDERLO, THROMBOGENICS, UCB, UMICORE, VAN DE VELDE, WDP et ZETES INDUSTRIES.

Merci pour l'intérêt que vous avez manifesté pour notre étude et pour votre contribution!

CONTACTS

Astrid Rubens
Senior Research Associate
GUBERNA

Tél: +32 9 210 97 93
Fax: + 32 9 210 98 90
Astrid.Rubens@guberna.be

Christine Darville
Responsable du département Juridique
VBO-FEB

Tél: +32 2 515 08 59
Fax: + 32 2 515 09 85
CDA@vbo-feb.be

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.