

COMMISSION BANCAIRE ET FINANCIERE

Contrôle de l'information financière
et des marchés d'instruments financiers

Etudes et documents n° 10
Novembre 1999

Etude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de "corporate governance"

L'étude en bref...

- Les sociétés cotées ont fourni 52 % d'éléments d'information sur la "corporate governance" de plus que l'année passée.
- 87 % des sociétés ont inséré dans leur rapport annuel 1998, une section spéciale sur la "corporate governance" (98 % des sociétés cotées à terme et 95 % des sociétés du BEL-20).
- Mais seules 27,5 % de l'ensemble des sociétés cotées donnent un nombre relativement substantiel d'informations. Ce pourcentage passe à 43,3 % pour les sociétés cotées à terme et à 65 % pour les sociétés reprises dans le BEL-20.

Chapitre I : Introduction

Objet de l'étude

En janvier 1998, la Commission bancaire et financière a publié des "*Recommandations en matière d'informations à diffuser par les sociétés cotées belges sur l'organisation de leur administration et de leur gestion*". Ces recommandations ont ensuite été publiées à nouveau en décembre 1998 conjointement avec la Bourse de Bruxelles.

La présente étude cherche à examiner dans quelle mesure ces recommandations ont été effectivement suivies par les sociétés belges cotées, d'autant qu'une comparaison sur deux années est désormais possible.

Méthodologie de l'étude

Les recommandations de la Commission bancaire et financière ont été segmentées en 30 informations spécifiques. On a ensuite examiné si ces informations se trouvaient dans les rapports annuels 1998 des 127 sociétés cotées examinées. Concrètement, chacune des 30 informations a fait l'objet, société par société, d'un encodage suivant le code suivant :

- (1) = l'information a été trouvée dans le rapport annuel de la société;
- (0) = l'information n'a pas été trouvée dans le rapport annuel de la société;
- (2) = l'information est sans objet dans le cas d'espèce;
- (3) = l'information a été donnée de façon formelle mais insuffisante.

En tout donc, 3.810 données ont été encodées.

Les tableaux reprenant les résultats globaux de l'étude sont donnés en annexes 1, 2 et 3. Les résultats sont présentés pour l'ensemble des sociétés examinées (127 sociétés), pour celles cotées sur le marché à terme (60 sociétés), et pour celles formant l'indice BEL-20 (20 sociétés) au 31 décembre 1998.

Les liste des sociétés dont les rapports annuels ont été examinés se trouvent en annexes 4, 5 et 6. Les rapports annuels pris en considération sont ceux qui ont été publiés entre le 1er janvier et le 30 septembre 1999. Les sociétés retenues sont celles dont la Commission bancaire et financière contrôle l'information périodique, c'est-à-dire celles cotées au Premier Marché et au Nouveau Marché de la Bourse de Bruxelles, ainsi que celles cotées au Second Marché si elles sont contrôlées par la Commission au titre de sociétés à portefeuille. Les SICAFI, régies par des dispositions spécifiques, n'ont pas été reprises dans l'étude, ni la Banque nationale de Belgique. Les sociétés cotées en liquidation, ainsi que certaines sociétés qui ont été radiées de la cote peu de temps après le 31 décembre 1998, ont également été exclues.

Il convient de signaler une importante recombinaison de la liste des sociétés prises en considération pour les rapports annuels 1997 : 14 sociétés qui figuraient dans cette liste lors de l'étude 1997 n'y apparaissent plus, tandis que 20 sociétés y font leur entrée.

Portée de l'étude

Il est important de rappeler que les recommandations de la Commission bancaire et financière portent sur la publication d'informations en matière de "corporate governance", et non sur les règles et les structures à mettre en oeuvre pour se conformer aux principes de "corporate governance"¹.

L'étude vise donc à mettre en lumière si les informations souhaitées ont été effectivement (et explicitement) fournies, et non à examiner si la règle ou la structure couverte par cette information sont adéquates. Par exemple, les recommandations de la Commission bancaire et financière demandent d'indiquer si le conseil d'administration a créé des comités spéciaux en son sein. Une société qui indique explicitement à ce sujet que le conseil n'a pas créé de tels comités sera considérée dans la présente étude comme ayant donné l'information voulue.

La portée de l'étude, et l'interprétation qu'il convient de lui donner, concernent donc l'étendue numérique des informations que les sociétés belges ont donné sur leur "corporate governance", et non la qualité de cette "corporate governance" elle-même. Par ailleurs, ce comptage recense les informations de façon égale, sans pondération, alors que certaines informations sont manifestement plus importantes que d'autres. On ne doit donc pas tirer la conclusion qu'une société qui donne un grand nombre d'informations couvertes par les recommandations de la Commission bancaire et financière, pratique nécessairement une bonne "corporate governance" - ni l'inverse. Mais, en revanche, en fonction de l'étendue des informations que la société fournit, le marché pourra mieux se faire une idée fondée de la qualité de la "corporate governance" de cette société.

*

* *

¹ La "Commission belge du Corporate Governance" instituée sous les auspices de la Bourse de Bruxelles, ainsi que la Fédération des Entreprises de Belgique, ont émis des recommandations sur les règles et structures de "corporate governance" à observer. La Bourse de Bruxelles publie une étude sur l'application par les sociétés cotées belges des recommandations de la "Commission belge du Corporate Governance".

Chapitre II : Résultats de l'étude

Section I : Résultats globaux

1. Nombre total d'informations fournies

Un premier point de comparaison entre les résultats relatifs aux rapports annuels 1997 et 1998 consiste à examiner le nombre total d'informations fournies par les sociétés.

Nombre d'infos 1997	Nombre d'infos 1998	Accroissement brut	Accroissement à nombre égal de sociétés
1.170	1.866	+ 59,5 %	+ 52,0 %

Tableau 1. Evolution du nombre total d'informations fournies, ensemble des sociétés.

Comme le tableau 1 le montre, on constate un accroissement sensible du nombre d'informations fournies par les sociétés en matière de "corporate governance" (+ 59,5 %). Certes, le nombre de sociétés reprises dans l'échantillon a augmenté (127 sociétés au lieu de 121) mais à périmètre constant (121 sociétés), l'augmentation reste sensible : + 52 %.

Quel est le taux de réponse, c'est-à-dire le nombre d'informations fournies par rapport au nombre total d'informations susceptibles d'être fournies ? Pour obtenir ce chiffre, il ne suffit pas de comparer les chiffres ci-dessus au nombre total de données (3.810, cf. "Méthodologie de l'étude" ci-dessus). En effet, différentes informations sont sans objet dans un certain nombre de cas et ont été encodées comme telles². Pour obtenir le nombre maximal d'informations pouvant être fournies (le "total possible"), il faut donc prendre le nombre théorique maximum de données (3.810) et en retrancher les données sans objet (encodées sous le nombre 2). Le tableau 2 ci-après présente les résultats de ce calcul pour l'ensemble des sociétés.

	Nombre d'infos données	Total possible	Taux de réponse
1997	1.170	3.373	34,7 %
1998	1.866	3.384	55,1%

Tableau 2. Taux de réponse, ensemble des sociétés.

² Par exemple, "Qualité des personnes physiques au sein des sociétés qu'ils représentent" est sans objet dans le cas de sociétés n'ayant pas d'administrateurs personnes morales. De même sont par exemple sans objet les différents points relatifs à la composition, aux attributions, au mode de fonctionnement et à la fréquence des réunions des comités spéciaux institués par le conseil d'administration, lorsque la société indique que tels comités n'ont pas été créés.

Comme on le voit, le taux de réponse effectif est en net progrès. Toutefois, pour l'ensemble des sociétés, seule un peu plus de la moitié des informations souhaitées est donnée.

Si on fait le même exercice pour le groupe des sociétés cotées à terme, on s'aperçoit que le taux de réponse global est beaucoup plus élevé, à savoir 67,8 %, en net progrès par rapport à 1997.

	Nombre d'infos données	Total possible	Taux de réponse
1997	681	1.443	47,2 %
1998	1.097	1.618	67,8 %

Tableau 3. Taux de réponse, sociétés cotées à terme.

Enfin, pour les sociétés du BEL-20, le taux passe à 74,5 %, également en net progrès par rapport à 1997.

	Nombre d'infos données	Total possible	Taux de réponse
1997	320	565	56,6 %
1998	415	557	74,5 %

Tableau 4. Taux de réponse, sociétés du BEL-20.

2. Stratification du nombre d'informations données

Une première approche consiste à voir comment se répartissent les sociétés par nombre d'informations données. Pour rappel, le nombre maximal d'informations est de 30, mais comme exposé ci-dessus pour le taux de réponse, il faut tenir compte que dans pratiquement chaque cas, des informations sont sans objet, de telle manière que le total réel possible est quasiment toujours inférieur à 30.

	1997		1998	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés ayant fourni...				
plus de 25 informations	0	0.0 %	6	4.7 %
entre 21 et 25	7	5.8 %	29	22.8 %
entre 16 et 20	22	18.2 %	26	20.5 %
entre 11 et 15	32	26.4 %	30	23.6 %
entre 6 et 10	17	14.0 %	21	16.5 %
entre 0 et 5	43	35.6 %	15	11.8 %
Total	121	100.0 %	127	100.0 %

Tableau 5. Stratification des sociétés par nombre d'informations données, ensemble des sociétés.

On constate une amélioration sensible du pourcentage de sociétés fournissant une information relativement substantielle, à savoir 21 informations et plus. Ce pourcentage passe en effet de 5,8 % à 27,5 %. A l'autre extrémité du spectre, les sociétés qui fournissent moins de 10 éléments, qui étaient encore 49,6 % en 1997 (soit une sur deux), tombent à 28,3 %. C'est surtout dans la catégorie "moins de 5 éléments" que l'amélioration est visible : de 35,6 %, on passe à 11,8 %.

En termes d'évolution par rapport à 1997, les chiffres sont donc satisfaisants. De façon absolue toutefois, il y a encore du chemin à parcourir puisque seules 27,5 % de l'ensemble des sociétés cotées fournissent une information relativement substantielle.

En ce qui concerne ces mêmes chiffres mais uniquement pour les sociétés du terme et celles du BEL-20 (tableaux 6 et 7 ci-dessous), les chiffres sont nettement meilleurs et plus contrastés. En effet, pour le terme, 43,3 % des sociétés fournissent une information relativement substantielle, et 65 % sur le BEL-20. Dans ces deux catégories, aucune société ne donne moins de 5 informations.

	1997		1998	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés ayant fourni...				
plus de 25 informations	0	0,0 %	2	3,3 %
entre 21 et 25	6	11,5 %	24	40,0 %
entre 16 et 20	18	34,6 %	17	28,3 %
entre 11 et 15	12	23,1 %	10	16,6 %
entre 6 et 10	7	13,5 %	7	11,6 %
entre 0 et 5	9	17,3 %	0	0,0 %
Total	52	100 %	60	100 %

Tableau 6. Stratification des sociétés par nombre d'informations données, sociétés cotées à terme.

	1997		1998	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés ayant fourni...				
plus de 25 informations	0	0,0 %	2	10,0 %
entre 21 et 25	3	15,0 %	11	55,0 %
entre 16 et 20	11	55,0 %	4	20,0 %
entre 11 et 15	3	15,0 %	1	5,0 %
entre 6 et 10	3	15,0 %	2	10,0 %
entre 0 et 5	0	0,0 %	0	0,0 %
Total	20	100 %	20	100 %

Tableau 7. Stratification des sociétés par nombre d'informations données, sociétés reprises dans le BEL-20.

La comparaison des tableaux 5, 6 et 7 montre donc une différence de comportement assez sensible entre les sociétés du terme et celles du BEL-20 d'une part, et l'ensemble des sociétés d'autre part.

Section II : Résultats analytiques

Cette partie de l'étude prend les principaux éléments d'information recommandés par la Commission bancaire et financière et examine dans quelle mesure les sociétés ont effectivement repris cet élément d'information dans leur brochure annuelle. Les tableaux en annexe contiennent les résultats complets pour les 30 éléments d'information recommandés par la Commission bancaire et financière, avec des subdivisions pour les sociétés cotées sur le marché à terme et celles cotées sur le BEL -20. Pour la simplification de la lecture, tous les pourcentages ont été arrondis à l'unité. Les totaux des pourcentages peuvent être supérieurs ou inférieurs à 100 en fonction de l'arrondi.

1. Section spécifique dans le rapport annuel

Dans l'introduction à ses recommandations, la Commission bancaire et financière estime que les informations concernant la "corporate governance" "*devraient être données dans la brochure contenant les comptes annuels, d'une façon clairement identifiée, et comparable d'une année à l'autre*".

L'insertion dans le rapport annuel d'une section distincte sur la "corporate governance" est un premier test du sérieux et de l'importance qui a été donnée par les sociétés cotées aux recommandations non seulement de la Commission bancaire et financière, mais aussi de la Bourse ("Commission belge du corporate governance") et la Fédération des Entreprises de Belgique. Etant donné que la visibilité de cette section distincte constitue une preuve tangible de l'intérêt porté par la société cotée à la matière de la "corporate governance", ont été seules retenues ici comme sections

distinctes les sections nommément intitulées "corporate governance" (ou une traduction équivalente en français ou en néerlandais).

Les chiffres montrent que l'introduction d'une section spéciale dans le rapport annuel est tout à fait entrée dans les moeurs (alors qu'on n'en est qu'à la deuxième année d'application des recommandations), puisque 87 % de l'ensemble des sociétés, 98 % de celles du terme et 95 % de celles du BEL-20 ont introduit une telle section dans leur rapport annuel.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés 1997	55%	69 %	80 %
% de sociétés 1998	87 %	98 %	95 %

Tableau 8. Pourcentage de sociétés ayant inséré une section spéciale, dans leur rapport annuel, intitulée "corporate governance".

2. Composition du conseil d'administration

2.1. Indication des administrateurs représentant en fait les actionnaires dominants

72 % de l'ensemble des sociétés indiquent explicitement que des administrateurs, nommément identifiés, représentent en fait les actionnaires dominants. Ce pourcentage se monte à 82 % pour les sociétés cotées au terme et à 80 % pour les sociétés du BEL-20. Ces pourcentages peuvent être considérés comme assez élevés dans la mesure où il s'agit d'une innovation par rapport aux pratiques antérieurement suivies par les sociétés cotées belges. Ils sont par ailleurs en progrès par rapport à l'année passé. On peut donc considérer que, sur ce point, le but recherché par la recommandation de la Commission bancaire et financière est largement atteint, d'autant que ce point n'était pas repris dans les recommandations des autres organismes (Bourse et FEB). Enfin, on relèvera que les pourcentages sont supérieurs à ceux obtenus pour la mention des administrateurs indépendants (point 2.3 ci-dessous).

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés 1997	48 %	58 %	65 %
% de sociétés 1998	72 %	82 %	80 %

Tableau 9. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les administrateurs représentant en fait les actionnaires dominants.

2.2. Indication des administrateurs indépendants

63 % de l'ensemble des sociétés indiquent explicitement celui ou ceux qu'elles considèrent, parmi ses administrateurs, comme étant indépendants (ou elles mentionnent explicitement qu'elles n'en ont pas). Ce pourcentage se monte à 73 %

pour les sociétés cotées au terme et à 75 % pour les sociétés du BEL-20. L'institution de l'administrateur indépendant peut donc être considérée comme relevant d'une pratique majoritaire.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés 1997	39 %	52 %	55 %
% de sociétés 1998	63 %	73 %	75 %

Tableau 10. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les administrateurs indépendants.

2.3. Indication s'il existe des règles, statutaires ou non, régissant la nomination et le renouvellement des mandats des administrateurs

Ce point des recommandations a été suivi par 33 % de l'ensemble des sociétés, 42 % des sociétés du terme et 45 % des sociétés du BEL-20. Ces pourcentages sont en sensible amélioration par rapport à l'exercice précédent, mais pourraient encore être améliorés. En effet, dans la perspective d'une revalorisation du rôle du conseil d'administration et de son étoffement par des administrateurs indépendants, il est particulièrement important de savoir selon quelles procédures et quels critères les administrateurs seront sélectionnés, et leur mandat éventuellement renouvelé.

Il est à noter que 31 % des sociétés en global, 37 % pour le terme et 50 % pour le BEL-20 ont donné une indication formelle mais qui a été considérée comme insuffisante, dans la mesure où elles se sont bornées à reproduire la disposition usuelle de leurs statuts, du type "Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale pour une durée de trois ans. Leur mandat peut être renouvelé."

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% de sociétés 97	15 %	69 %	16 %	21 %	54 %	25 %	20 %	45 %	35 %
% de sociétés 98	33 %	35 %	31 %	42 %	22 %	37 %	45 %	5 %	50 %

Tableau 11. Indication des règles, statutaires ou non, régissant la nomination des administrateurs et le renouvellement de leur mandat : répartition en % des sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

2.4. Indication, pour les personnes physiques représentant des administrateurs personnes morales, de leur qualité au sein de la société qu'ils représentent.

Ce point est sans objet pour 67 % de l'ensemble des sociétés, 70 % pour les sociétés du terme et 90 % pour les sociétés du BEL-20. "Sans objet" signifie en l'occurrence que, pour ces sociétés, il n'y a pas d'administrateurs personnes morales. L'administrateur personne morale est donc une pratique minoritaire dans les sociétés

cotées belges, ce qui du point de vue de la "corporate governance", peut être considéré comme une bonne chose.

Pour les sociétés ayant des administrateurs personnes morales, on constate que la fonction de la personne physique au sein de cette personne morale est indiquée dans la majorité des cas.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% de sociétés 97	12 %	18 %	70 %	15 %	8 %	77 %	20 %	5 %	75 %
% de sociétés 98	19 %	14 %	67 %	25 %	5 %	70 %	10 %	0 %	90 %

Tableau 12.- Indication, pour les personnes physiques représentant des administrateurs personnes morales, de leur qualité au sein de la société qu'ils représentent : répartition en % des sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où cette information est sans objet (2).

3. Fonctionnement du conseil d'administration

3.1. Indication sur les types de sujets les plus significatifs débattus au sein du conseil d'administration

Comme il ressort du tableau 13 ci-dessous, 52 % de l'ensemble des sociétés, 55 % de celles cotées sur le terme et 80 % de celles formant le BEL-20 ont donné des indications pertinentes sur les sujets les plus significatifs débattus au sein du conseil d'administration pendant l'année. Cette information est très importante car elle éclaire largement l'étendue de l'implication effective du conseil d'administration dans la marche des affaires de la société. Les chiffres sont en légère amélioration par rapport à 1997, sauf pour le groupe du terme, où on constate un léger recul.

Il est à relever que 28 % des sociétés en global, 37 % des sociétés du terme et 10 % des sociétés du BEL-20 s'en sont tenues à des indications trop générales pour être considérées comme adéquates, du type "Le conseil a suivi les affaires de la société et a arrêté les comptes". Ces sociétés sont classées dans la catégorie 3 dans le tableau ci-après. Ces chiffres sont en augmentation, sauf pour les sociétés du BEL-20.

En conclusion, on note un effort, car la cote "0" (aucune information) est en baisse sensible, mais cette augmentation s'est largement dirigée vers la cote "3" (information formelle mais insuffisante).

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés 97	44 %	44 %	12 %	60 %	27 %	13 %	70 %	10 %	20 %
% sociétés 98	52 %	20 %	28 %	55 %	8 %	37 %	80 %	10 %	10 %

Tableau 13.- Indications sur les sujets les plus significatifs débattus au sein du conseil d'administration : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

3.2. Description de la manière dont le conseil d'administration s'est organisé pour exercer la surveillance de la gestion journalière et, en particulier, typologie des informations les plus significatives données au conseil d'administration par les responsables de la gestion journalière

33 % de l'ensemble des sociétés, 40 % de celles cotées sur le terme et 60 % de celles formant le BEL-20 ont donné des indications sur l'organisation de la surveillance de la gestion journalière et, en particulier, sur la typologie des informations les plus significatives données au conseil d'administration par les responsables de la gestion journalière. Les chiffres s'améliorent par rapport à l'année passée mais restent encore relativement faibles, sauf pour le BEL-20.

Ces résultats en demi-teinte s'expliquent soit par le fait que les sociétés n'ont pas pris de mesures spéciales pour organiser la surveillance de la gestion journalière, soit par le fait qu'elles sont réticentes à donner des informations à ce sujet. Encore une fois, dans la perspective de la revalorisation du rôle des conseils et, spécialement, d'une distinction plus marquée entre la gestion proprement dite et la surveillance de la gestion, des progrès seraient souhaitables.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés 97	20 %	76 %	4 %	21 %	75 %	4 %	30 %	65 %	5 %
% sociétés 98	33 %	50 %	17 %	40 %	38 %	22 %	60 %	20 %	20 %

Tableau 14.- Indications sur l'organisation de la surveillance de la gestion journalière et, en particulier, typologie des informations les plus significatives données au conseil d'administration par les responsables de la gestion journalière : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

3.3. Si le Président du conseil est délégué à la gestion journalière, indication de la manière dont le conseil s'est organisé pour tenir compte de cette situation

Le tableau 15 ci-après doit être lu de la façon suivante : 54 % de l'ensemble des sociétés, 60 % de celles du terme et 65 % de celles du BEL-20 ont un Président qui

n'est pas délégué à la gestion journalière. L'information souhaitée est donc sans objet dans leur cas.

Les autres sociétés sont dans la situation d'avoir leur Président délégué à la gestion journalière ou participant à celle-ci (notamment lorsqu'il n'y a aucune délégation à la gestion journalière, ce qui a pour effet que le Président participe à cette gestion à l'égal des autres administrateurs). Dans ces sociétés, seule une très petite minorité (trois sociétés pour l'ensemble des sociétés, deux pour le terme et aucune pour le BEL-20) donnent des indications sur une organisation spéciale du conseil.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% sociétés 97	2 %	50 %	49 %	2 %	38 %	60 %	0 %	30 %	70 %
% sociétés 98	2 %	43 %	54 %	3 %	33 %	60 %	0 %	25 %	65 %

Tableau 15.- Indications sur la manière dont le conseil s'est organisé si le Président du conseil est délégué à la gestion journalière : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où cette information est sans objet (le Président n'est pas délégué à la gestion journalière) (2).

3.4. Description de la manière dont le conseil d'administration s'est organisé pour suivre l'évolution des filiales et participations

32 % de l'ensemble des sociétés, 42 % de celles cotées sur le terme et 65 % de celles formant le BEL-20 ont donné des indications sur l'organisation du suivi de l'évolution des filiales et participations. Il s'agit d'un résultat en amélioration par rapport à 1997, spécialement pour les sociétés du BEL-20 où l'augmentation est sensible. Par ailleurs, les résultats sur ce point doivent être nuancés dans la mesure où, dans les sociétés industrielles à structure intégrée, le suivi se fait plus généralement par secteur d'activité et non par filiale.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés 97	14 %	83 %	2 %	17 %	79 %	4 %	20 %	75 %	5 %
% sociétés 98	32 %	52 %	13 %	42 %	40 %	13 %	65 %	30 %	5 %

Tableau 16.- Indications sur l'organisation du suivi de l'évolution des filiales et participations : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

3.5. Indication sur les règles et procédures relatives à la détermination des rémunérations globales, tantièmes, avantages en nature et options sur actions alloués aux administrateurs et à l'octroi de crédits et avances qui leur seraient accordés

En général, les pourcentages de sociétés où l'information voulue a été trouvée sont en augmentation - surtout pour l'ensemble des sociétés - , mais sont encore relativement peu élevés (ils tournent autour des 50 %). Il est vrai qu'il faut tenir du compte du fait qu'en 1997, il s'agissait d'une innovation complète dans une matière considérée traditionnellement en Belgique comme délicate. Pour le BEL-20, 55 % des sociétés ont donné des indications pertinentes. Ont été considérés comme des indications formelles mais insuffisantes des phrases du type "Les rémunérations des administrateurs sont fixées par l'assemblée générale".

On a constaté aussi qu'un certain nombre de sociétés semble avoir considéré qu'elles donnaient suite au présent point des recommandations en indiquant simplement le montant global des rémunérations et autres avantages consentis à l'ensemble des administrateurs. Pour rappel, la recommandation en cause ici porte sur les règles et procédures applicables à la détermination des rémunérations, non sur les montants de celles-ci. L'information sur les montants doit être donnée dans les annexes aux comptes annuels, statutaires et consolidés.

Spécialement en raison de la place que prennent les options sur actions de la société dans le statut pécuniaire global des dirigeants, une information plus poussée et plus complète semble désirable.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés 97	26 %	60 %	14 %	37 %	44 %	19 %	40 %	25 %	35 %
% sociétés 98	43 %	37 %	20 %	52 %	28 %	20 %	55 %	30 %	15 %

Tableau 17. - Indications sur les règles et procédures relatives à la détermination des rémunérations globales et autres avantages accordés aux administrateurs : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

4. Comités créés par le conseil d'administration

4.1. Indication des éventuels comités créés par le conseil d'administration (autres que les comités chargés de la gestion journalière)

On constate à la lecture du tableau 18 ci-dessous que deux sociétés cotées sur trois donnent une information sur l'existence ou l'absence de comités spéciaux créés par le conseil d'administration (autres que les comités chargés de la gestion journalière dont il est question ailleurs). Pour les sociétés cotées à terme et formant le BEL-20, ces pourcentages passent respectivement à 88 et 90 % des sociétés. Dans la très grande majorité des cas, l'information est de type positif, c'est-à-dire qu'elle signale

l'existence d'un ou de comité(s) spécial(aux). Les sociétés ne donnant pas d'indication sur le point de savoir si elles ont des comités spéciaux ou non, ont été rangées dans la catégorie "information non donnée".

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
% de sociétés 97	50 %	50 %	75 %	25 %	95 %	5 %
% de sociétés 98	69 %	31 %	88 %	12 %	90 %	10 %

Tableau 18.- Indication sur d'éventuels comités créés par le conseil d'administration (autres que les comités chargés de la gestion journalière) : répartition en % des sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

5. Gestion journalière

5.1. Indication des comités chargés de la gestion journalière

On constate à la lecture du tableau 19 ci-dessous que deux sociétés cotées sur trois donnent une information sur l'existence ou l'absence d'un comité chargé de la gestion journalière. Pour les sociétés cotées à terme et formant le BEL-20, ces pourcentages passent respectivement à 88 et 95 % des sociétés. Dans la très grande majorité des cas, l'information est de type positif, c'est-à-dire qu'elle signale l'existence d'un comité chargé de la gestion journalière. Les sociétés ne donnant pas d'indication sur le point de savoir si elles ont ou non un comité de gestion journalière, ont été rangées dans la catégorie "information non donnée". Pour 9 % de l'ensemble des sociétés, l'information a été encodée "sans objet".

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
% de sociétés 97	59 %	41 %	73 %	27 %	80 %	20 %
% de sociétés 98	67 %	24 %	88 %	8 %	95 %	5 %

Tableau 19.- Indication des comités chargés de la gestion journalière : répartition en % des sociétés (1) = faisant explicitement état de la présence ou de l'absence d'un comité chargé de la gestion journalière; (0) = ne donnant pas d'information à ce sujet.

6. Indications sur la politique d'affectation du résultat

Comme le montre le tableau 20 ci-après, les chiffres sont en amélioration sensible par rapport à 1997, mais il n'y a encore qu'une société sur trois (pour l'ensemble des sociétés) et une société sur deux (pour le terme et le BEL-20) qui donnent des indications suffisamment pertinentes sur la politique d'affectation du résultat. On est frappé aussi par le fait qu'ici, il y a peu de différences entre les chiffres de l'ensemble des sociétés, de celles du terme ou de celles du BEL-20. Pourtant, il s'agit d'un élément très important de reddition de compte à l'actionnaire. L'actionnaire devrait au

moins savoir si la société a une politique de réinvestissement ou de distribution des bénéfices (cela peut modifier fortement l'horizon de temps de son placement), et si la société va distribuer les bénéfices exceptionnels qu'elle pourrait réaliser. Une nouvelle amélioration des informations données apparaît donc ici particulièrement souhaitable.

On notera par ailleurs qu'ont été considérées comme des "informations formelles mais insuffisantes", le fait de reproduire les dispositions habituelles des statuts sur la répartition bénéficiaire, ou le fait de se cantonner dans des déclarations très générales comme, par exemple, "L'évolution des dividendes suivra celle des résultats, la société s'efforcera de pratiquer une politique de croissance régulière du dividende, ...".

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% de sociétés 97	17 %	68 %	16%	19 %	60 %	21 %	25 %	45 %	30 %
% de sociétés 98	37 %	38 %	25 %	48 %	20 %	32 %	45 %	15 %	40 %

Tableau 20.- Indication de la politique d'affectation du résultat : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où une indication formelle mais insuffisante a été trouvée (3).

7. Relations avec les actionnaires dominants : Indication des conventions entre actionnaires et de leur contenu

Le tableau 21 ci-après recense les sociétés qui ont donné, ou non, une indication sur le point de savoir si la société a connaissance ou non de conventions entre ses actionnaires et de leur contenu.

Ce tableau est particulièrement intéressant, dans la mesure où il montre qu'un nombre non négligeable de sociétés (55 % pour l'ensemble des sociétés, 70 % des sociétés du terme et 80 % des sociétés du BEL-20) donnent une information explicite sur le point de savoir si elles ont connaissance ou non de conventions entre leurs actionnaires et, le cas échéant, de leur contenu. Les sociétés qui précisent qu'elles n'ont pas connaissance de telles conventions sont rangées dans la catégorie de celles qui ont donné l'information voulue. Par ailleurs, on note (en 1998) un certain nombre de sociétés où l'information est sans objet, en particulier lorsqu'il est manifeste que la société est sous le contrôle d'un seul actionnaire dominant.

Les chiffres présentent une augmentation sensible par rapport à 1997, qui était pour rappel la première année où une telle information est explicitement sollicitée. Le souhait, formulé dans l'étude 1997, que les sociétés donnent une information explicite même si elles n'avaient pas connaissance de telles conventions, a donc été largement entendu.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% soc. 97	31 %	69 %	1 %	48 %	52 %	0 %	65 %	35 %	0 %
% soc. 98	55 %	35 %	9 %	70 %	23 %	7 %	80 %	15 %	5 %

Tableau 21.- Indication sur le point de savoir si la société a connaissance ou non de conventions entre ses actionnaires et de leur contenu : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), ou non trouvée (0), ou est sans objet (2).

*

*

*

Chapitre III : Conclusions générales

Sept conclusions générales semblent pouvoir être tirées à l'issue de cette étude :

1) Dans l'ensemble, il est incontestable que dans leur majorité, les sociétés cotées belges ont poursuivi de façon significative les efforts entrepris dans les rapports 1997 pour couvrir dans leur politique de communication, les aspects de "corporate governance". En effet, alors qu'il s'agit de la deuxième année d'application des recommandations de la Commission, 87 % de l'ensemble des sociétés, 98 % de celles cotées à terme et 95 % de celles formant le BEL-20 ont consacré une section spéciale, dans leur rapport annuel 1998, à la "corporate governance". On peut estimer que sur ce plan, l'objectif recherché est quasiment atteint.

2) Dans le volume global des informations fournies, des progrès substantiels ont aussi été réalisés, puisqu'on constate une augmentation de 52 % du nombre d'informations fournies.

3) Dans le détail des informations fournies, des progrès importants ont certes été réalisés par rapport à l'année précédente, mais dans l'absolu, les chiffres révèlent encore d'importants gisements d'améliorations possibles. En gros, les sociétés peuvent être regroupées entre trois grandes catégories :

- celles qui ont fourni une information pouvant être considérée comme relativement substantielle (encore qu'améliorable) : il n'y a que 35 sociétés dans cette catégorie (à savoir celles qui ont fourni plus de 20 éléments d'information);
- celles qui ont fourni une information pouvant être considérée comme moyenne à médiocre (entre 11 et 20 éléments), soit 56 sociétés : on a l'impression que bon nombre de ces sociétés, en approfondissant leur réflexion, pourraient significativement améliorer leur communication et relever ainsi sensiblement le nombre de sociétés de la première catégorie;
- celles qui ont fourni une information pouvant être considérée comme déficiente, voire gravement déficiente (10 éléments ou moins) : 36 sociétés. Pour cette catégorie de sociétés, on peut se demander si le message de la "corporate governance" est bien passé, spécialement pour les 15 qui fournissent 5 éléments ou moins.

En général, les sociétés cotées à terme fournissent une information nettement plus complète que les autres sociétés cotées.

4) On note des résultats encourageants sur des points délicats comme la mention des administrateurs représentant en fait les actionnaires dominants (72 % de l'ensemble des sociétés, 82 % des sociétés du terme) et la mention des conventions entre actionnaires (55 % des sociétés, 70 % pour les sociétés du terme), alors que ces points ne figurent pas dans les autres recommandations sur la "corporate governance".

5) En revanche, les points spécifiques qui devraient, pour l'avenir, retenir davantage l'attention des sociétés cotées quant à l'information qu'elles fournissent à leur sujet sont les suivants :

- les règles, statutaires ou non, régissant la nomination des administrateurs et le renouvellement de leur mandat;
- l'organisation de la surveillance de la gestion journalière par le conseil d'administration et, en particulier, la typologie des informations les plus significatives données au conseil d'administration par les responsables de la gestion journalière;
- la manière dont le conseil d'administration s'est organisé lorsque le Président du conseil est délégué à la gestion journalière ou participe à l'exercice de celle-ci;
- l'organisation du suivi des filiales et participations;
- les règles et procédures relatives à la détermination des rémunérations globales et autres avantages accordés aux administrateurs;
- la politique d'affectation du résultat;

6) De façon générale, il serait souhaitable que les sociétés s'attachent à donner une indication explicite, même si elle est négative, sur les divers points des recommandations. Actuellement, quand une information n'est pas donnée, il n'est pas toujours possible de se rendre compte si c'est parce que la société n'a pas souhaité donner cette information, ou si c'est parce qu'elle considère qu'elle est sans objet ou sans application dans son cas.

7) Tout en conservant à son document leur caractère de recommandations, la Commission bancaire et financière examinera bilatéralement avec les sociétés leurs résultats individuels, qu'elle mettra à leur disposition, et la manière dont ils se comparent avec les résultats globaux.

Liste des sociétés cotées
n.v. Ackermans & van Haaren
n.v. Afrifina
s.a. Agricom n.v.
s.a. Agridec n.v.
n.v. Almanij
n.v. Associated Weavers International
s.a. Compagnie Royale Asturienne des Mines
s.a. Atenor Group
BANQUE BELGOLAISE
n.v. Barco
n.v. Bekaert
n.v. Belcofi
s.a. Belgacom
s.a. Belgo-Katanga
n.v. Beluga
s.a. Berginvest
n.v. BMT
n.v. Brantano
s.a. Brederode
n.v. Campine
s.a. Carrières Unies de Porphyre n.v.
s.a. Catala n.v.
s.a. Cimenteries C.B.R. Cementbedrijven n.v.
s.a. Compagnie d'Entreprises CFE n.v.
s.a. Compagnie Immobilière de Belgique
s.a. Compagnie Nationale à Portefeuille
s.a. Cimescaut
s.a. City Hotels
CMB n.v.
s.a. Cobepa n.v.
n.v. CO.BR.HA.
s.a. des Cokeries et Houillères d'Anderlues
n.v. Etablissementen Fr. Colruyt
s.a. Compagnie Mobilière et Foncière du Bois Sauvage n.v.

n.v. Corona-Lotus
n.v. Gemeentekrediet-Holding / DEXIA Belgium
n.v. Creyf's
n.v. Deceuninck Plastics Industries
s.a. Définance n.v.
s.a. Ets Delhaize Frères et Cie "Le Lion"
s.a. D'leteren n.v.
s.a. Distrigaz n.v.
s.a. Econocom Group n.v.
s.a. Electrabel n.v.
s.a. Electrafina n.v.
n.v. Electrorail
s.a. Engrais Rosier
s.a. Entreprises et Chemins de Fer en Chine n.v.
s.a. EVS Broadcast Equipment
n.v. Groep De Beukelaar
n.v. Fardem Belgium
s.a. Financière de Tubize n.v.
s.a. Financière d'Obourg n.v.
s.a. Finoutremer n.v.
s.a. Floridienne
n.v. Ford Motor Company (Belgium)
s.a. Fortis (B)
s.a. GB-INNO-BM n.v.
n.v. GEVAERT
n.v. GIMV
Société anonyme des Glaces de Charleroi
Société anonyme des Glaces de Moustier-sur-Sambre
s.a. Glaverbel n.v.
s.a. Groupe Bruxelles Lambert
s.a. Hamon n.v.
s.a. Henex
s.a. I.T.B.
n.v. IBEL
s.a. International Brachytherapy

n.v. Imperial Invest
s.a. Ion Beam Applications
n.v. IPSO-ILG
n.v. KINEPOLIS
s.a. Koramic n.v.
n.v. KBC Bankverzekeringsholding
s.a. Link Software
s.a. Mécaniver n.v.
n.v. Miko
s.a. Mobistar n.v.
s.a. Monceau-Zolder
s.a. Mosane n.v.
s.a. Moury Construct
n.v. Neuhaus
n.v. Omega Pharma
n.v. Ontex
s.a. PCB n.v.
s.a. PetroFina n.v.
s.a. Photo Hall n.v.
n.v. Picanol
s.a. Plantations Nord Sumatra n.v.
n.v. Prominter
s.a. Quick Restaurants n.v.
n.v. REAL SOFTWARE
s.a. Recticel n.v.
n.v. Remi Claeys Aluminium
n.v. RESILUX
n.v. Roularta Media Group
s.a. S.A.B.C.A. n.v.
s.a. SAIT-RadioHolland n.v.
s.a. Sapec n.v.
n.v. S C F
s.a. Sidro n.v.
n.v. SIOEN INDUSTRIES
s.a. Sipef n.v.

s.a. Socfin n.v.
s.a. Société Belge des Bétons
s.a. Sofina n.v.
s.a. Solvac n.v.
s.a. Solvay n.v.
s.a. Spadel n.v.
n.v. SPECTOR PHOTO GROUP
s.a. Surongo n.v.
n.v. Synergia
s.a. Systemat
n.v. Telfino
n.v. Ter Beke
s.a. Tessenderlo Chemie n.v.
s.a. Texaf n.v.
s.a. Tractebel n.v.
n.v. TrustCapital
s.a. UCB n.v.
n.v. Uco Textiles
s.a. Unibra n.v.
s.a. Union Minière n.v.
s.a. Uniwear n.v.
n.v. Van de Velde

Liste des sociétés cotées au Terme
Almanij
Ass. Weavers
AvH
Barco
Bekaert
Belcofi
Brantano
Brederode
CBR
CFE
CMB
CNP
Cobepa
Colruyt
Creyf's
Deceuninck
Delhaize
Dexia
D'leteren
Distrigaz
Econocom
Electrabel
Electrafina
Obourg
Tubize
Finoutremer
Fortis
GBL
Gevaert
GIB
GIMV
Glaverbel
IBA
Immobel

Ipsos-ILG
KBC
Kinepolis
Koramic
Mobistar
Monceau-Zolder
Neuhaus
Omega
Ontex
Petrofina
Quick
Real Software
Recticel
Resilux
Sioen
Sipef
Sofina
Solvay
Spector
Systemat
Telinfo
Tessengerlo
Tractebel
UCB
Union Minière
Van de Velde

Liste des sociétés Bel 20 au 30/12/98
Almanij
Barco
Bekaert
CBR
CMB
Colruyt
Delhaize
Dexia
D'leteren
Electrabel
Fortis
GBL
GIB
KBC
Petrofina
Solvay
Tessenderlo
Tractebel
UCB
Union Minière