

COMMISSION BANCAIRE ET FINANCIERE

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

Etudes et documents n° 5
Octobre 1998

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

L'étude en bref...

- 55% des sociétés ont inséré dans leur rapport annuel 1997, une section spéciale sur la "corporate governance" (69 % des sociétés cotées à terme et 80 % des sociétés du BEL-20);
- Mais seuls 6 % des sociétés ont fourni plus de 20 éléments d'information sur leur "corporate governance" (sur un total théorique de 30 éléments), alors que 36 % des sociétés fournissent moins de 6 éléments;
- 31% des sociétés (48 % de celles cotées à terme et 65 % de celles cotées au BEL-20) indiquent si elles ont connaissance ou non de conventions entre leurs actionnaires et de leur contenu.

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*".

La présente étude cherche à examiner dans quelle mesure ces recommandations ont été effectivement suivies par les sociétés belges cotées.

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 1997 des 121 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, 3.630 informations 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 (121 sociétés), pour celles cotées sur le marché à terme (52 sociétés), et pour celles formant l'indice BEL-20 (20 sociétés) au début 1998.

Les liste des sociétés dont les rapports annuels ont été examinés se trouvent en annexes 4, 5 et 6. 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. Comme pour les études précédentes, la Banque nationale de Belgique, régie par des lois spéciales, n'est pas reprise dans l'étude. Les sociétés cotées en liquidation sont également exclues. Les rapports annuels pris en considération sont ceux qui ont été établis après la publication des recommandations de la Commission (le 13 janvier 1998) et publiés avant le 10 octobre 1998. Certaines sociétés qui ont été radiées de la cote peu de temps après le 31 décembre 1997 ont été exclues.

Portée de l'étude

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. On ne doit 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 a publié 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

Comme dit ci-dessus, les recommandations de la Commission bancaire et financière ont été segmentées en 30 éléments d'information différents.

Une première approche consiste donc à voir dans quelle mesure les sociétés examinées ont fourni effectivement une information sur les 30 éléments.

	Nombre	%
Sociétés ayant fourni plus de 25 éléments	0	0,0 %
Sociétés ayant fourni entre 21 et 25 éléments	7	5,8 %
Sociétés ayant fourni entre 16 et 20 éléments	22	18,2 %
Sociétés ayant fourni entre 11 et 15 éléments	32	26,4 %
Sociétés ayant fourni entre 6 et 10 éléments	17	14,0 %
Sociétés ayant fourni entre 0 et 5 éléments	43	35,6 %
Total	121	100,0 %

Tableau 1.- Nombre d'informations fournies, ensemble des sociétés.

A première vue, ce tableau présente des résultats peu satisfaisants. En effet, 35,6 % des sociétés, soit plus d'un tiers, ne fournissent que 5 informations ou moins, ce qui est insuffisant pour assurer un reporting adéquat en matière de "corporate governance". Près de la moitié des sociétés donnent 10 informations ou moins, ce qui n'est pas satisfaisant non plus. A l'autre côté du spectre, 50,4 % des sociétés donnent une information sur plus de 10 points, 24,0 % des sociétés donnent une information sur plus de 16 points, 5,8 % des sociétés donnent une information sur plus de 20 points, et aucune société ne dépasse les 25 éléments.

Ces chiffres peu satisfaisants doivent toutefois être nuancés par deux considérations. L'approche présentée ici est strictement quantitative, dans la mesure où elle donne une valeur égale aux 30 éléments d'information retenus et part du postulat que les 30 éléments devraient figurer dans les rapports des sociétés. Or, 30 éléments constituent un maximum théorique car certains éléments d'information ne doivent être donnés que dans des situations bien précises². De plus, il est évident que, dans la liste des 30 éléments d'information, certains sont plus importants que d'autres. Il se pourrait qu'un certain nombre de sociétés n'aient pas donné d'informations sur un certain nombre de points parce qu'elles les ont considérés comme étant d'importance mineure ou sans objet dans leur cas (mais alors elles devraient le mentionner explicitement). Il convient donc de faire une analyse plus fine, en prenant les éléments d'information un à un (cf. infra), pour se faire une idée précise de l'application effective des recommandations de la Commission bancaire et financière.

² Par exemple si le Président du conseil d'administration est délégué à la gestion journalière, si certains administrateurs sont des personnes morales, ...

La seconde nuance à apporter vient de la constatation que les résultats sont assez différents si on classe les sociétés en grandes catégories selon le marché où elles sont cotées. Comme le montre le tableau 2, les résultats sont moins insatisfaisants si on prend les sociétés cotées à terme, puisque le pourcentage de sociétés donnant moins de six informations tombe à 17,3 % (au lieu de 35,6 %). Quant au pourcentage de sociétés donnant 16 informations ou plus, il passe à 46,1 % (contre 24,0 %). 6 des 7 sociétés donnant plus de 20 informations sont cotées à terme.

	Nombre	%
Sociétés ayant fourni plus de 25 éléments	0	0,0 %
Sociétés ayant fourni entre 21 et 25 éléments	6	11,5 %
Sociétés ayant fourni entre 16 et 20 éléments	18	34,6 %
Sociétés ayant fourni entre 11 et 15 éléments	12	23,1 %
Sociétés ayant fourni entre 6 et 10 éléments	7	13,5 %
Sociétés ayant fourni entre 0 et 5 éléments	9	17,3 %
Total	52	100,0 %

Tableau 2.- Nombre d'informations fournies, sociétés cotées à terme.

Les pourcentages obtenus sont encore différents si on limite l'échantillon aux sociétés faisant partie du BEL-20 (tableau 3). En effet, les chiffres paraissent ici plus satisfaisants, dans la mesure où 70 % des sociétés donnent 16 éléments d'information ou plus, et où aucune n'en donne moins de 6. Néanmoins, on constate que 3 sociétés donnent moins de 11 éléments d'information.

	Nombre	%
Sociétés ayant fourni plus de 25 éléments	0	0,0 %
Sociétés ayant fourni entre 21 et 25 éléments	3	15,0 %
Sociétés ayant fourni entre 16 et 20 éléments	11	55,0 %
Sociétés ayant fourni entre 11 et 15 éléments	3	15,0 %
Sociétés ayant fourni entre 6 et 10 éléments	3	15,0 %
Sociétés ayant fourni entre 0 et 5 éléments	0	0,0 %
Total	20	100,0 %

Tableau 3.- Nombre d'informations fournies, sociétés cotées sur le BEL-20.

Comme on le voit d'emblée, il y a une nette corrélation entre les résultats obtenus et le type de marché où évoluent les sociétés étudiées. Au plus le marché est liquide et la capitalisation élevée, meilleurs sont les résultats. De plus, les chiffres de l'échantillon "ensemble des sociétés" sont tirés vers le haut par les chiffres des sociétés cotées à terme. Si on extrayait de l'échantillon "ensemble des sociétés" les chiffres des sociétés qui ne sont pas cotées à terme, les chiffres de cet échantillon seraient encore plus bas. Cette constatation est d'ailleurs commune à l'ensemble des études horizontales³. Elle met en lumière un important manque d'homogénéité de la population des sociétés belges cotées dans leur conception de l'étendue de leur devoir de reddition d'informations envers leurs actionnaires et investisseurs.

³ Voir les numéros antérieurs de la série "Etudes et documents" publiés par la Commission bancaire et financière.

Section II : Résultats analytiques

Cette partie de l'étude prend, un par un, les 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. Pour rappel, 30 éléments d'information différents ont été isolés et seront successivement examinés. 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 intitulée "corporate governance" (ou un équivalent français comme "gouvernement d'entreprise") 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 "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".

On constate à la lecture du tableau 4 que, pour l'ensemble des sociétés, plus d'un rapport annuel sur deux contient une telle section distincte, les pourcentages étant plus élevés pour le terme et le BEL-20. Ces résultats peuvent être considérés comme assez satisfaisants quand on sait qu'il s'agit d'une innovation complète pour les sociétés cotées belges, et que les diverses recommandations ont été émises en janvier 1998 pour des rapports annuels parus essentiellement durant le premier semestre 1998. Toutefois, ces pourcentages devraient normalement tendre vers 100 %, et il est permis d'espérer qu'il en sera ainsi dès l'année prochaine, lorsque les sociétés auront pu mieux se préparer.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés	55%	69 %	80 %

Tableau 4. 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

48 % de l'ensemble des sociétés indiquent explicitement que des administrateurs, nommément identifiés, représentent en fait les actionnaires dominants. Ce pourcentage se monte à 58 % pour les sociétés cotées au terme et à 65 % 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. 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	48 %	58 %	65 %

Tableau 5. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les administrateurs représentant en fait les actionnaires dominants.

2.2. Indication des administrateurs chargés de la gestion journalière

Pratiquement toutes les sociétés (90 % pour l'ensemble des sociétés, 92 % de celles cotées à terme et 100 % de celles du BEL-20) indiquent quel est ou quels sont les administrateurs délégués à la gestion journalière. S'agissant ici d'une pratique fort ancienne, ces résultats ne sont pas surprenants.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés	90 %	92 %	100 %

Tableau 6. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les administrateurs chargés de la gestion journalière.

2.3. Indication des administrateurs indépendants

39 % 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 52 % pour les sociétés cotées au terme et à 55 % pour les sociétés du BEL-20. L'institution de l'administrateur indépendant peut donc être considérée comme entrant dans les pratiques tout en n'étant pas encore répandue de façon vraiment majoritaire.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés	39 %	52 %	55 %

Tableau 7. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les administrateurs indépendants.

2.4. Indication de la fonction principale des administrateurs en dehors de la société

Ce point des recommandations a été suivi par 48 % de l'ensemble des sociétés, 63 % des sociétés du terme et 65 % des sociétés du BEL-20.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% de sociétés	48 %	51 %	1 %	63 %	37 %	0 %	65 %	35 %	0 %

Tableau 8. Indication de la fonction principale des administrateurs en dehors de la société : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où l'indication est sans objet (2).

2.5. Indication de la date d'échéance des mandats

Ce point des recommandations a été suivi par 58 % de l'ensemble des sociétés, 71 % des sociétés du terme et 75 % des sociétés du BEL-20.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés	58 %	71 %	75 %

Tableau 9. Pourcentage de sociétés ayant indiqué les dates d'échéance des mandats.

2.6. 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 15 % de l'ensemble des sociétés, 21 % des sociétés du terme et 20 % des sociétés du BEL-20. Ces pourcentages doivent être considérés comme anormalement faibles. 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 16 % des sociétés en global, 25 % pour le terme et 35 % 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	15 %	69 %	16 %	21 %	54 %	25 %	20 %	45 %	35 %

Tableau 10. 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).

2.7. Indication de la limite d'âge instaurée au sein du conseil d'administration

Ce point des recommandations a été suivi par 27 % de l'ensemble des sociétés, 44 % des sociétés du terme et 60 % des sociétés du BEL-20. Dans le prolongement du point précédent, ces pourcentages peuvent paraître peu élevés.

	Toutes les sociétés	Terme	BEL-20
% de sociétés	27 %	44 %	60 %

Tableau 11. Pourcentage de sociétés ayant indiqué la limite d'âge des administrateurs.

2.8. 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 70 % de l'ensemble des sociétés, 77 % pour les sociétés du terme et 75 % 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 pour les sociétés du terme et du BEL-20, la fonction de la personne physique est indiquée dans la majorité des cas; pour l'ensemble des sociétés, dans une minorité de cas.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% de sociétés	12 %	18 %	70 %	15 %	8 %	77 %	20 %	5 %	75 %

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. Nombre de réunions durant l'année

54 % de l'ensemble des sociétés, 71 % de celles cotées sur le terme et 80 % de celles formant le BEL-20 ont indiqué le nombre de réunions du conseil d'administration pendant l'année. Cette indication ne doit pas être sous-estimée car elle donne une première idée de l'implication effective du conseil d'administration dans la marche des affaires de la société.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% de sociétés	54 %	45 %	2 %	71 %	27 %	2 %	80 %	20 %	0 %

Tableau 13. Indication du nombre de réunions du conseil d'administration pendant l'année : 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. Indication sur les types de sujets les plus significatifs débattus au sein du conseil d'administration

Comme il ressort du tableau 14 ci-dessous, 44 % de l'ensemble des sociétés, 60 % de celles cotées sur le terme et 70 % 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. Comme il s'agit d'une innovation complète dans les pratiques de reddition de compte, le résultat peut être considéré comme assez satisfaisant, même s'il est encore améliorable.

Il est à relever que 12 % des sociétés en global, 13 % des sociétés du terme et 20 % 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.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	44 %	44 %	12 %	60 %	27 %	13 %	70 %	10 %	20 %

Tableau 14.- 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).

3.3. Indication, s'il en existe, des règles particulières, statutaires ou non, sur la prise de décisions au sein du conseil

Les résultats de l'étude apparaissent ici relativement mitigés. Beaucoup de sociétés n'ont sans doute rien indiqué parce qu'elles estiment que leur conseil délibère selon les règles ordinaires de délibération des collègues. Elles devraient toutefois alors le préciser explicitement.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	24 %	74 %	2 %	35 %	63 %	2 %	40 %	55 %	5 %

Tableau 15.- Indications sur les règles particulières, statutaires ou non, sur la prise de décisions 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).

3.4. 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

Seuls 20 % de l'ensemble des sociétés, 21 % de celles cotées sur le terme et 30 % 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.

Ces faibles résultats 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	20 %	76 %	4 %	21 %	75 %	4 %	30 %	65 %	5 %

Tableau 16.- 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).

3.5. 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 17 ci-après doit être lu de la façon suivante : 49 % de l'ensemble des sociétés, 60 % de celles du terme et 70 % 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 (deux sociétés pour l'ensemble des sociétés, une seule 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	2 %	50 %	49 %	2 %	38 %	60 %	0 %	30 %	70 %

Tableau 17.- 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).

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

Seuls 14 % de l'ensemble des sociétés, 17 % de celles cotées sur le terme et 20 % 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 donc d'un résultat assez faible sans qu'on puisse dire s'il est dû au fait que les sociétés ont jugé l'information secondaire ou si elles manifestent une réticence de principe à fournir une telle information. Une autre explication pourrait être que dans les sociétés industrielles à structure intégrée, le suivi se fait par secteur d'activité et non par filiale.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	14 %	83 %	2 %	17 %	79 %	4 %	20 %	75 %	5 %

Tableau 18.- 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).

3.7. S'il existe des règles sur l'exercice de la fonction d'administrateur, mention de ce fait et résumé du contenu de ces règles

Les sociétés font très peu état de l'existence de telles règles puisque seulement 5 % de l'ensemble des sociétés, 6% des sociétés cotées à terme et aucune cotée au BEL-20 donnent une information à ce sujet.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	5 %	94 %	1 %	6 %	92 %	2 %	0 %	95 %	5 %

Tableau 19.- Indications sur les règles éventuelles sur l'exercice de la fonction d'administrateur et résumé de ces règles : 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).

3.8. 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

L'examen du tableau 20 ci-après fait apparaître des situations peu homogènes entre l'ensemble des sociétés, le terme et le BEL-20. Comme toujours, les chiffres du BEL-20 sont supérieurs à ceux du terme, qui sont eux-mêmes supérieurs à ceux de l'ensemble des sociétés.

En général, les pourcentages de sociétés où l'information voulue a été trouvée sont relativement peu élevés, mais il faut tenir du compte du fait qu'il s'agit d'une innovation complète dans une matière considérée traditionnellement en Belgique comme délicate. Pour le BEL-20, 40% 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.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	26 %	60 %	14 %	37 %	44 %	19 %	40 %	25 %	35 %

Tableau 20. - 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 21 ci-dessous qu'une société cotée sur deux donne 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 sera question plus loin). Pour les sociétés cotées à terme et formant le BEL-20, ces pourcentages passent respectivement à 75 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 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	50 %	50 %	75 %	25 %	95 %	5 %

Tableau 21.- Indication des 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).

4.2. Indication de la composition de ces comités

Pour les calculs repris sous les points 4.2 à 4.5 ci-après, les chiffres des tableaux en annexe 1, 2 et 3 ont été retraités de manière à ne faire porter les calculs que sur les sociétés ayant annoncé l'existence de comités spéciaux. En effet, il n'y a de sens à recenser les informations sur la composition, les attributions, le mode de fonctionnement et la fréquence des réunions des comités que dans les sociétés qui mentionnent l'existence de tels comités. Le nombre de ces sociétés est de :

- 44 (sur 123) pour l'ensemble des sociétés;
- 32 (sur 53) pour les sociétés cotées à terme;
- 18 (sur 20) pour les sociétés du BEL-20.

Les pourcentages des tableaux 22, 23, 24 et 25 ci-après s'entendent donc sur base de ces nombres.

Comme on le voit à la lecture du tableau 22, dans la très grande majorité des cas où une société signale l'existence de comité(s) spécial(aux), elle en donne aussi la composition.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	38	6	28	4	16	2
% de sociétés	86 %	14 %	88 %	12 %	89 %	11 %

Tableau 22.- Indication de la composition des comités spéciaux : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

4.3. Indication des attributions de ces comités

Comme il apparaît du tableau 23, les indications sur les attributions des comités spéciaux sont largement majoritaires, quoique légèrement inférieures à celles du point précédent. N'a pas été considérée comme une indication suffisante sur les attributions la seule mention du nom du comité (par exemple, comité d'audit, de rémunérations, ...).

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	36	8	24	8	14	4
% de sociétés	82 %	18 %	75 %	25 %	78 %	22 %

Tableau 23.- Indication des attributions des comités spéciaux : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

4.4. Indication de leur mode de fonctionnement

A la lecture du tableau 24, il apparaît que des indications sur le mode de fonctionnement des comités ne se trouvent pas dans six rapports sur dix, et ce quel que soit l'échantillon de sociétés. Ces indications (comment se préparent les réunions, quelles informations reçoit le comité, établit-il des rapports, des procès-verbaux, comment communique-t-il avec le conseil d'administration, ...) sont néanmoins très utiles pour mesurer le rôle exact de ces comités.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	14	30	12	20	8	10
% de sociétés	32 %	68 %	38 %	62 %	44 %	56 %

Tableau 24.- Indication du mode de fonctionnement des comités spéciaux : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

4.5. Indication de la fréquence des réunions

En moyenne, comme il ressort du tableau 25, un rapport annuel sur deux (moins pour l'ensemble des sociétés) mentionne la fréquence des réunions des comités spéciaux. Jointe à d'autres éléments, cette indication est cependant intéressante pour mesurer le degré d'implication effective de ces comités dans la vie de la société.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	19	25	17	15	9	9
% de sociétés	43 %	57 %	53 %	47 %	50 %	50 %

Tableau 25.- Indication de la fréquence des réunions des comités spéciaux : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

5. Gestion journalière

5.1. Indication des administrateurs délégués à la gestion journalière et des autres mandats ou fonctions significatives confiées aux administrateurs

Le résultat sur ce point a déjà été décrit au point 2.2 ci-dessus.

5.2. Indication des comités chargés de la gestion journalière

On constate à la lecture du tableau 26 ci-dessous que plus d'une société cotée sur deux donne 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 73 et 80 % 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".

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
% de sociétés	59 %	41 %	73 %	27 %	80 %	20 %

Tableau 26.- 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.

5.3. Indication sur la composition du comité de gestion journalière et la qualité des membres

Pour les calculs repris sous les points 5.3 à 5.5 ci-après, les chiffres des tableaux en annexe 1, 2 et 3 ont été retraités de manière à ne faire porter les calculs que sur les sociétés ayant annoncé l'existence d'un comité chargé de la gestion journalière. En effet, il n'y a de sens à recenser les informations sur la composition, la fréquence des réunions du comité de gestion journalière et la nature de ses attributions que dans les sociétés qui mentionnent l'existence de tels comités. Le nombre de ces sociétés est de :

- 62 (sur 123) pour l'ensemble des sociétés;
- 35 (sur 53) pour les sociétés cotées à terme;
- 16 (sur 20) pour les sociétés du BEL-20.

Les pourcentages des tableaux 27, 28, et 29 ci-après s'entendent donc sur base de ces nombres.

Comme on le voit à la lecture du tableau 27, dans la quasi-totalité des cas où une société signale l'existence d'un comité de gestion journalière, elle en donne aussi la composition.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	60	2	34	1	16	0
% de sociétés	97 %	3 %	97 %	3 %	100 %	0 %

Tableau 27.- Indication de la composition du comité de gestion journalière : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

5.4. Indication de la fréquence des réunions du comité de gestion journalière

Environ une société cotée sur deux indique la fréquence de réunion du comité de gestion journalière. Ce pourcentage monte à 75 % pour les sociétés du BEL-20.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	32	30	20	15	12	4
% de sociétés	52 %	48 %	57 %	43 %	75 %	25 %

Tableau 28.- Indication de la fréquence de réunions du comité de gestion journalière : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

5.5. Indication de la nature des compétences exercées par le comité et répartition des compétences

Il s'agit ici de donner des indications sur les compétences concrètes du comité chargé de la gestion journalière ("gestion journalière" étant une expression à contenu trop variable pour être suffisamment précise en elle-même), et sur les répartitions éventuelles de compétences au sein du comité. Comme on le voit à la lecture du tableau 29, une large majorité de sociétés donne des indications à ce sujet.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	37	25	26	9	13	3
% de sociétés	60 %	40 %	74 %	26 %	81 %	19 %

Tableau 29.- Indication de la nature des compétences exercées par le comité de gestion journalière et répartition des compétences : répartition en nombre et en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

5.6. Indication d'autres délégations éventuelles significatives de la gestion journalière

29 % de l'ensemble des sociétés, 35 % de celles cotées à terme et 50 % de celles cotées au BEL-20 donnent des indications sur d'autres délégations éventuelles significatives de la gestion journalière (liste du personnel de direction, des responsables de département, ...).

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	2	1	0	2	1	0	2
% sociétés	29 %	66 %	5 %	35 %	60 %	6 %	50 %	50 %	0 %

Tableau 30.- Indication d'autres délégations éventuelles significatives de la gestion journalière : répartition en % entre les sociétés où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0), et où l'information est sans objet (2).

6. Indications sur la politique d'affectation du résultat

Comme le montre le tableau 31 ci-après, ce n'est que dans une faible minorité de cas (une société sur quatre ou sur cinq) que des indications suffisamment pertinentes sont données 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 amélioration sensible 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 dire, par exemple, "La société essaiera de pratiquer une politique de croissance régulière du dividende".

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	0	3	1	0	3	1	0	3
% sociétés	17 %	68 %	16%	19 %	60 %	21 %	25 %	45 %	30 %

Tableau 31.- 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

7. 1. Indication des conventions entre actionnaires et de leur contenu

Le tableau 32 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 (31 % pour l'ensemble des sociétés, 48 % des sociétés du terme et 65 % des sociétés du BEL-20) donnent une information 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.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
% de sociétés	31 %	69 %	48 %	52 %	65 %	35 %

Tableau 32.- 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).

Le tableau 33 affine l'analyse par rapport aux tableaux en annexes 1 à 3 en distinguant les cas où la société indique qu'elle a connaissance d'une telle convention, et les cas où elle déclare ne pas en avoir connaissance. On notera que 15 sociétés (soit 12 % du total), et notamment 3 du BEL-20, prennent soin d'indiquer qu'elles n'ont pas connaissance de conventions entre leurs actionnaires.

	Toutes les sociétés			Terme			BEL-20		
	1	2	0	1	2	0	1	2	0
Nombre sociétés	22	15	84	16	9	27	10	3	7
% de sociétés	18 %	12 %	69 %	31 %	17 %	52 %	50 %	15 %	35 %

Tableau 33.- Indication de conventions entre actionnaires et de leur contenu : répartition en nombre et en % entre les sociétés (1) indiquant l'existence d'une telle convention, (2) indiquant explicitement qu'elles n'en ont pas connaissance, ou (0) ne donnant aucune information à ce sujet.

On peut tirer trois enseignements majeurs de ces tableaux :

- la confirmation du fait que les conventions entre actionnaires sont un phénomène répandu dans les sociétés cotées belges;
- le fait que la recommandation de la Commission bancaire et financière de les divulguer a été assez bien suivie, alors que ce point ne figurait pas dans les recommandations des autres organismes (FEB et Bourse de Bruxelles). En effet, compte tenu du caractère tout à fait novateur de ce type d'information et de la tradition de discrétion qui prévalait jusqu'à présent sur lesdites conventions, les résultats obtenus peuvent être considérés comme encourageants, même si l'on souhaiterait que toutes les sociétés fassent savoir explicitement si elles ont connaissance ou non de conventions entre leurs actionnaires. Ainsi, il ne demeurerait pas d'ambiguïté au sujet des sociétés qui à l'heure actuelle ne donnent pas d'information à ce sujet;
- les sociétés cotées qui ont appliqué ce point en reconnaissent l'importance pour leur communication externe, spécialement pour leur perception par les investisseurs étrangers.

6.2. Indication sur les comités d'actionnaires ou d'administrateurs constitués ou non en application de ces conventions et leur rôle

Pour les calculs repris sous ce point, les chiffres des tableaux en annexes 1 à 3 ont été retraités de manière à ne faire porter les calculs que sur les sociétés ayant mentionné l'existence de conventions entre actionnaires. En effet, il n'y a de sens à recenser les

informations sur les comités d'actionnaires et leur rôle que dans les sociétés qui mentionnent l'existence de conventions d'actionnaires. Le nombre de ces sociétés est de (cf. tableau 33) :

- 22 (sur 121) pour l'ensemble des sociétés;
- 16 (sur 52) pour les sociétés cotées à terme;
- 10 (sur 20) pour les sociétés du BEL-20.

	Toutes les sociétés		Terme		BEL-20	
	1	0	1	0	1	0
Nombre de sociétés	10	12	8	8	5	5
% de sociétés	45 %	55 %	50 %	50 %	50 %	50 %

Tableau 34.- Indication sur les comités d'actionnaires ou d'administrateurs constitués en application ou non de conventions entre actionnaires et leur rôle: répartition en nombre et en % des où cette information a été trouvée (1), non trouvée (0).

Comme ce tableau le fait apparaître, parmi les sociétés faisant état de conventions entre actionnaires, 45 % pour l'ensemble des sociétés, 50 % de celles du terme et 50 % de celles du BEL-20 font état de comités d'actionnaires ou d'administrateurs constitués en application ou non de ces conventions, ce qui sont des pourcentages significatifs.

*

* *

Chapitre III : Conclusions générales

Cinq 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 fait un réel effort pour couvrir dans leur politique de communication, les aspects de "corporate governance". En effet, alors que les recommandations de la Commission n'ont été distribuées qu'en janvier 1998, 55 % de l'ensemble des sociétés, 69 % de celles cotées à terme et 80 % de celles formant le BEL-20 ont consacré une section spéciale, dans leur rapport annuel 1997, à la "corporate governance".

2) Cela étant, les sociétés peuvent être regroupées entre trois grandes catégories :

- celles qui ont fourni une information pouvant être considérée comme satisfaisante (encore qu'améliorable) : il n'y a que 7 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 6 et 20 éléments), soit 71 sociétés : on a l'impression que bon nombre de ces sociétés, en disposant de plus de temps de préparation et de 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 gravement déficiente (5 éléments ou moins) : 43 sociétés. Pour cette catégorie de sociétés, on peut se demander si le message de la "corporate governance" est bien passé.

De substantiels efforts doivent donc encore être consentis par les sociétés pour parvenir à une situation satisfaisante.

3) Les points spécifiques qui devraient, pour l'avenir, retenir particulièrement 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;
- le mode de fonctionnement des comités créés par le conseil d'administration;
- la politique d'affectation du résultat;

- l'indication si la société a connaissance ou non de conventions conclues entre ses actionnaires.

4) 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.

5) 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.

1 = information trouvée ; 0 = information non trouvée 2 = non-applicable ; 3 = indication formelle mais insuffisante										
	Nbre de 1	% de 1	Nbre de 0	% de 0	Nbre de 2	% de 2	Nbre de 3	% de 3		Entrées
Généralités										
Section spécifique dans le rapport annuel	36	69%	16	31%	0	0%	0	0%		52
Conseil d'administration										
Indication des administrateurs représentant en fait les actionnaires dominants	30	58%	22	42%	0	0%	0	0%		52
Indication des administrateurs chargés de la gestion journalière	48	92%	4	8%	0	0%	0	0%		52
Indication des administrateurs indépendants	27	52%	24	46%	0	0%	1	2%		52
Indication de la fonction principale en dehors de la société	33	63%	19	37%	0	0%	0	0%		52
Indication de la date d'échéance des mandats	37	71%	15	29%	0	0%	0	0%		52
Indication de règles régissant la nomination et le renouv. de leurs mandats	11	21%	28	54%	0	0%	13	25%		52
Indication de la limite d'âge	23	44%	29	56%	0	0%	0	0%		52
Qualité des personnes physiques au sein des sociétés qu'ils représentent	8	15%	4	8%	40	77%	0	0%		52
Fonctionnement du conseil d'administration										
Nombre de réunions pendant l'année	37	71%	14	27%	0	0%	1	2%		52
Indication des sujets les plus significatifs débattus	31	60%	14	27%	0	0%	7	13%		52
Règles particulières, statutaires ou non, sur la prise de décision au sein du conseil	18	35%	33	63%	0	0%	1	2%		52
Org. de la surveillance de la gestion journalière (typol. infos plus significatives)	11	21%	39	75%	0	0%	2	4%		52
Si Pt est délégué à la gestion journ., indication organisation spéciale	1	2%	20	38%	31	60%	0	0%		52
Organisation du suivi de l'évolution des filiales et participations	9	17%	41	79%	0	0%	2	4%		52
Si règles sur l'exercice de la fonction d'administrateur, résumé de ces règles	3	6%	48	92%	0	0%	1	2%		52
Règles et procédures relatives à rém. globales, tant., avantages, options, crédits aux adm.	19	37%	23	44%	0	0%	10	19%		52
Comités créés par le conseil d'administration										
Indication	39	75%	13	25%	0	0%	0	0%		52
Composition	28	54%	17	33%	7	13%	0	0%		52
Attributions	24	46%	21	40%	7	13%	0	0%		52
Mode de fonctionnement	12	23%	33	63%	7	13%	0	0%		52
Fréquence des réunions	17	33%	28	54%	7	13%	0	0%		52
Gestion journalière										
Comité chargé de la gestion journalière	38	73%	14	27%	0	0%	0	0%		52
Composition du comité et qualité des membres	34	65%	15	29%	3	6%	0	0%		52
Fréquence des réunions	20	38%	29	56%	3	6%	0	0%		52
Nature des compétences exercées par le comité et répartition des compétences	26	50%	22	42%	3	6%	1	2%		52
Autres délégations éventuelles significatives de la gestion journalière	18	35%	31	60%	3	6%	0	0%		52
Politique d'affectation du résultat										
Indication de la politique d'affectation du résultat	10	19%	31	60%	0	0%	11	21%		52
Relations avec les actionnaires dominants										
Conventions entre actionnaires et contenu	25	48%	27	52%	0	0%	0	0%		52
Comités d'actionnaires ou d'administrateurs constitué en application ou non des conventions	8	15%	38	73%	6	12%	0	0%		52
TOTAL DES 1										
TOTAL DES 0										

Liste des sociétés

ACKERMANS & VAN HAAREN
AFRIFINA
AGRICOM
AGRIDEC
ALMANIJ
AN-HYP
ASSOCIATED WEAVERS INTERNATIONAL
ASTURIENNE
ATENOR GROUP
AUXIMINES
BANQUE BELGOLAISE
BANQUE BRUXELLES LAMBERT
BARCO
BEKAERT
BELCOFI
BELGACOM
BELGO-KATANGA
BERGINVEST
BERNHEIM COMOFI
BMT
BRANTANO
BREDERODE
CAMPINE
CARRIERES UNIES DE PORPHYRE
CATALA
CBR
CFE
CIE IMMOBILIERE DE BELGIQUE
CIE NATIONALE A PORTEFEUILLE
CIMESCAUT
CITY HOTELS
CMB
COBEP
CO.BR.HA
COCKERILL SAMBRE
COFINIMMO
COKERIES D'ANDERLUES
COLRUYT
COMPAGNIE FONCIERE VAUBAN
COMPAGNIE MOBILIERE & FONCIERE DU BOIS SAUVAGE
CORONA-LOTUS
CREDIT COMMUNAL-HOLDING / DEXIA BELGIUM
CREDIT GENERAL
CREDIT PROFESSIONNEL
CREYF'S
DECEUNINCK
DEFINANCE
DELHAIZE
D'IETEREN
DISTRIGAZ
ECONOCOM GROUP
ELECTRABEL
ELECTRAFINA
ELECTRORAIL

ENGRAIS ROSIER
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE
FAB. GEBROEDERS DE BEUKELAAR
FINANCIERE DE TUBIZE
FINANCIERE D'OBourg
FINOUTREMER
FLORIDIENNE
FORD MOTOR BELGIUM
FORTIS AG
GB-INNO-BM
GENERALE DE BANQUE
GIMV
GLAVERBEL
GROUPE BRUXELLES LAMBERT
HAMON ET CIE (INTERNATIONAL)
HENEX
I.T.B.
IBEL
IBT
KORAMIC BUILDING PRODUCTS
KREDIETBANK
MECANIVER
MONCEAU-ZOLDER
MOSANE
MOURY CONSTRUCT
NEUHAUS
PCB
PETROFINA
PICANOL
PLANTATIONS NORD SUMATRA
PROFRIGO
PROMINTER
QUICK RESTAURANTS
REAL SOFTWARE
RECTICEL
ROYALE BELGE
SABCA
SAIT-RADIOHOLLAND
SAPEC
SCF
SIDRO
SIOEN INDUSTRIES
SIPEF
SOCFIN
SOCIETE BELGE DES BETONS
SOCIETE GENERALE DE BELGIQUE
SOFINA
SOLVAC
SOLVAY
SPADEL
SPECTOR PHOTO GROUP
SYNERGIA
SURONGO
SYSTEMAT
TELINFO
TER BEKE

TESENDERLO CHEMIE
TEXAF
TRACTEBEL
TIS (ex-WIITOCK VAN LANDEGEM)
TRUSTMETAL
UCB
UCO TEXTILES
UNIBRA
UNION MINIERE
UNIWEAR
VAN DE VELDE

Liste des sociétés cotées à terme

ACKERMANS & VAN HAAREN
ALMANIJ
ANHYP
BANQUE BRUXELLES LAMBERT
BARCO
BEKAERT
BELCOFI
BREDERODE
CBR
CFE
CIE IMMOBILIERE DE BELGIQUE
CIE NATIONALE A PORTEFEUILLE
CMB
COBEP
COCKERILL SAMBRE
COFINIMMO
COLRUYT
CREDIT COMMUNAL-HOLDING / DEXIA BELGIUM
CREYF'S
DECEUNINCK
DELHAIZE
D'IETEREN
DISTRIGAZ
ELECTRABEL
ELECTRAFINA
FINANCIERE DE TUBIZE
FINANCIERE D'OBOURG
FINOUTREMER
FORTIS AG
GB-INNO-BM
GENERALE DE BANQUE
GIMV
GLAVERBEL
GROUPE BRUXELLES LAMBERT
KORAMIC BUILDING PRODUCTS
KREDIETBANK
MONCEAU-ZOLDER
PETROFINA
QUICK RESTAURANTS
RECTICEL
ROYALE BELGE
SIOEN INDUSTRIES
SIPEF
SOCIETE GENERALE DE BELGIQUE
SOFINA
SOLVAY
SPECTOR PHOTO GROUP
TELINFO
TESSENDERLO CHEMIE
TRACTEBEL
UCB
UNION MINIERE

Liste des sociétés BEL-20

BARCO
BEKAERT
CBR
CMB
COLRUYT
CREDIT COMMUNAL-HOLDING / DEXIA BELGIUM
DELHAIZE
ELECTRABEL
FORTIS AG
GB-INNO-BM
GENERALE DE BANQUE
GROUPE BRUXELLES LAMBERT
KREDIETBANK
PETROFINA
ROYALE BELGE
SOCIETE GENERALE DE BELGIQUE
SOLVAY
TRACTEBEL
UCB
UNION MINIERE