

La pratique de la corporate governance dans les sociétés cotées belges

Principales conclusions de l'enquête de la Fédération des entreprises de Belgique et de l'Institut des administrateurs

1. L'enquête (écrite et orale) a été menée auprès de 81 sociétés cotées. Celles-ci représentaient, en date du 31/12/2002, 86,25 % de la capitalisation boursière. Les résultats de cette enquête sont comparés à ceux d'une enquête antérieure réalisée en 1997.
2. La taille des sociétés cotées belges n'est pas comparable à celle des sociétés cotées aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, deux pays de référence en matière de corporate governance. Les sociétés cotées belges sont de petite taille et, ce même au sein d'Euronext. Ainsi, dans l'indice Euronext 100, il n'y a que 11 entreprises belges. Dans la capitalisation totale d'Euronext (1687 milliards EUR fin juin 2004), Bruxelles ne représente que 165 milliards EUR. Or l'existence d'un marché des capitaux local fort est essentielle tant pour le financement des entreprises belges que pour le développement économique général. La notoriété locale est un atout dont ont particulièrement besoin les petites et moyennes entreprises pour attirer des capitaux externes.
3. Pour attirer les investisseurs nationaux et internationaux, il est essentiel que les sociétés cotées belges aient de bonnes pratiques de corporate governance. L'origine du modèle de référence en matière de corporate governance est internationale ; il repose sur une structure de l'actionnariat très différente du modèle belge. Ce modèle de référence international, sur lequel se fondent les recommandations de corporate governance, se caractérise par un actionnariat très dispersé. Ce ne sont pas les actionnaires, mais le management et le conseil d'administration qui dirigent la formation d'une 'société autonome'. Ces 'insiders' se justifient par une information transparente vis-à-vis des 'outsiders', les actionnaires et leurs représentants (organisations de procurations, etc.).

En Belgique, ce modèle semble être l'exception. Notre actionnariat est beaucoup plus concentré que celui des marchés anglo-américains : chez nous, l'actionnaire principal possède en moyenne 43,50% alors qu'au Royaume-Uni, il ne possède qu'environ 14% et aux USA, moins de 5%.

4. Les résultats de l'enquête prouvent que l'ensemble des sociétés cotées belges ont pris conscience de l'importance de la corporate governance.

Quelques exemples :

A/ Rôle important du conseil d'administration dans le fonctionnement de la société :

Le conseil d'administration détermine la stratégie dans 77,3% des entreprises et il l'approuve dans 93,3%.

B/ La composition du conseil d'administration se situe dans la ligne des standards internationaux.

- le nombre moyen d'administrateurs est de 10. En 1997, 20% des sociétés cotées avaient encore plus de 12 administrateurs.
- 80% des entreprises comptent une majorité d'administrateurs non exécutifs ;
- le nombre d'administrateurs indépendants est en augmentation : 80% des entreprises ont au minimum 3 administrateurs indépendants alors qu'en 2002, ce n'était le cas que de 72%.

C/ Fonctionnement du conseil d'administration :

Les réunions sont fréquentes, en moyenne tous les deux mois (avec une présence de 88% d'administrateurs). Dans 91% des sociétés, il existe des contacts informels entre les administrateurs.

D/ Evaluation de la composition et de l'efficacité du fonctionnement du conseil d'administration :

Près de 45% des sociétés cotées procèdent à l'évaluation de leur conseil d'administration. Les résultats sont nettement meilleurs que pour la période 1997-1998 où le pourcentage était de 10 à 11%.

E/ Comités:

69% ont un comité d'audit, 75% un comité de rémunération et 37% un comité de nomination. Les résultats de l'enquête précédente étaient sensiblement moins bons : 24% seulement avaient un comité d'audit et 37% un comité de rémunération.

5. Les résultats de l'enquête montrent que les sociétés cotées belges forment un paysage hétérogène. Ils sont différents selon le type de sociétés. On peut distinguer :

A/ Les sociétés du Bel 20 et les autres sociétés cotées ; les premières représentent les plus grandes entreprises. Elles ont une fonction d'exemple. Elles apparaissent sur un certain nombre de points comme les « meilleures élèves de la classe » : 78% évaluent la composition du conseil contre 61% pour les autres ; 93% ont un comité d'audit contre 67,5% pour les autres.

B/ Les sociétés cotées avant 1996 et les sociétés cotées après 1996 (date d'introduction en bourse de nombreuses sociétés) : le degré d'indépendance est plus élevé pour les sociétés cotées avant 1996 que chez les autres tant au conseil d'administration (dans 90% des cas pour les premières, les administrateurs non exécutifs sont majoritaires contre 71% pour les autres) qu'au comité d'audit (88,5% d'administrateurs non exécutifs pour les premières contre 62% pour les secondes).

C/ Les sociétés en fonction de la structure de leur actionariat : les sociétés contrôlées par un actionnaire qui possède plus de 50% du capital et les sociétés à actionariat plus dispersé. Les premières obtiennent des résultats plus faibles que les secondes (par exemple dans la composition du conseil, les premières ont des administrateurs non exécutifs majoritaires dans 71% des cas contre 87% pour les secondes ; dans 6% des sociétés contrôlées par un actionnaire les administrateurs indépendants représentent la majorité contre 26% pour les sociétés à actionariat plus dispersé.

D/ Les sociétés en fonction du type de contrôle : familles, individus, holdings. Les sociétés contrôlées par des familles obtiennent sur de nombreux plans les meilleurs résultats (par exemple regard plus critique sur le fonctionnement du conseil d'administration et des administrateurs : évaluation du conseil dans 67% des sociétés contre respectivement 26% et 41% ; plus grande attention portée à la formation et au recyclage des administrateurs, 72% contre 35% et 40%).

6. Les résultats de l'enquête montrant que la mise en oeuvre de la corporate governance est un processus qui prend en compte de nombreux facteurs : le contexte international, le type de société, etc. ...