



Etudes et documents : n° 29

Décembre 2005

Convocations aux assemblées générales de sociétés cotées belges : modalités de publication

Les **modalités de publication des convocations aux assemblées générales** de sociétés anonymes ont été modifiées, au début de 2005, dans un but de simplification administrative.

Le **bon niveau de qualité des informations diffusées par les sociétés cotées** n'en a **pas été affecté**.

TABLE DES MATIERES

1. OBJET	3
2. THEME EXAMINE : MODALITES DE PUBLICATION	3
3. RESULTATS	4
3.1. Modalités de publication	4
3.2. Délai de publication	6
3.3. Point de l'ordre du jour consacré à la gouvernance d'entreprise	6
4. CONCLUSION	7
5. ANNEXE	8
Liste des études du département "Contrôle de l'information et des marchés financiers"	8

1. OBJET

Dans le cadre de ses études en matière de publication des informations financières par les sociétés cotées, la CBFA a examiné en 2005 les modalités de publication des convocations aux assemblées générales annuelles des sociétés belges cotées sur l'Eurolist d'Euronext Brussels (en ce compris les sicafis et les pricafs).

L'ensemble des convocations d'assemblées annuelles publiées au cours de la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2005 (125 au total) ont été examinées. Comme la plupart des assemblées annuelles ont lieu au cours du premier semestre de l'année civile, les convocations d'une large majorité des sociétés cotées belges¹ ont été passées en revue.

2. THEME EXAMINE : MODALITES DE PUBLICATION

Les sociétés belges (en ce compris les sociétés cotées) publient leurs convocations aux assemblées générales conformément aux règles du Code des sociétés. L'arrêté royal du 31 mars 2003² comprend, il est vrai, des règles de nature générale pour la publication des informations financières (insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion en Belgique d'une part, et publication sur le site de l'émetteur ou d'Euronext Brussels d'autre part), mais également des exceptions. L'une d'entre elles est que l'obligation d'insertion dans un ou plusieurs journaux n'est pas d'application lorsque les règles en matière de publication sont déterminées par le Code des sociétés.

Les règles du Code des sociétés en matière de publication des convocations aux assemblées générales ont été modifiées par le législateur en janvier 2005, dans un but de simplification administrative.

Ainsi, l'obligation de publier dans un organe de presse de diffusion nationale³ deux convocations successives a été supprimée, de même que l'obligation de procéder également à ces publications dans un organe de presse régional.

En outre, la publication dans un organe de presse de diffusion nationale (en d'autres termes, dans un journal) a été – du moins pour certaines assemblées annuelles – complètement supprimée. Le nouveau régime des assemblées générales d'actionnaires des sociétés dont les titres sont au porteur stipule désormais ce qui suit :

¹ Le nombre total d'émetteurs belges sur l'Eurolist d'Euronext Brussels s'élevait à 141 au moment de la réalisation de la présente étude.

² Arrêté royal relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge.

³ Il s'agit en pratique toujours d'un quotidien.

- les convocations aux assemblées générales annuelles qui se tiennent dans la commune au lieu, jour et heure indiqués dans l'acte constitutif et dont l'ordre du jour se limite à l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport des commissaires et au vote sur la décharge des administrateurs et, le cas échéant, des commissaires (ci-après dénommées assemblées annuelles « à ordre du jour restreint »), ne doivent plus être faites que par une annonce insérée dans (l'annexe au) Moniteur belge ;
- les convocations aux autres assemblées générales doivent être publiées une seule fois dans un organe de presse de diffusion nationale ainsi que dans le Moniteur belge.

Ces nouvelles règles s'appliquent également aux sociétés cotées.

Les délais de publication ont par ailleurs été adaptés.

Auparavant, les sociétés cotées étaient tenues de :

- publier une seule convocation au Moniteur belge, 15 jours (civils) au moins avant l'assemblée (ou avant la date d'enregistrement) ;
- publier deux convocations successives dans la presse, à intervalle d'au moins 8 jours, et la deuxième fois au moins 15 jours avant l'assemblée (ou avant la date d'enregistrement).

Aujourd'hui, ces sociétés sont tenues de publier au moins 24 jours avant l'assemblée (ou avant la date d'enregistrement), tant dans le Moniteur belge que – pour les assemblées autres que les annuelles « à ordre du jour restreint » - dans la presse.

Pour la publication dans le Moniteur belge, cela signifie que le délai est prolongé de plus d'une semaine. Pour la publication dans la presse, il n'y a pas de différence par rapport à la situation antérieure⁴.

L'étude a examiné l'impact des nouvelles règles sur la communication transparente d'informations par les sociétés cotées.

Elle a porté à titre complémentaire sur la question de savoir si l'ordre du jour de l'assemblée générale comprenait – conformément à la recommandation faite par le Code Lippens – un point consacré à la gouvernance d'entreprise.

3. RESULTATS

3.1. Modalités de publication

Comme il a été écrit plus haut, les nouvelles règles en matière de modalités de publication de la convocation s'appliquent également aux sociétés cotées. Pour les assemblées annuelles « à ordre du jour restreint », les sociétés cotées peuvent donc en principe se limiter à la publication de la convocation dans le Moniteur belge, ainsi que sur leur site web si elles l'utilisent pour la diffusion de leurs informations financières.

⁴ Puisqu'il devait y avoir au moins 8 jours francs entre la première et la seconde publication, et que cette dernière devait avoir lieu 15 jours au moins avant l'assemblée, la première publication devait dès lors avoir lieu 24 jours au moins avant l'assemblée (ou avant la date d'enregistrement).

La CBFA est d'avis qu'en vue d'une bonne information, les sociétés cotées doivent assurer une diffusion aussi large que possible des convocations aux assemblées générales.

Par « large diffusion », la CBFA entend au moins l'insertion sur le site web (accompagnée d'une notification par courrier électronique [*e-mail alert*]) et de préférence aussi la publication (une fois minimum) dans un quotidien.

Etant donné qu'à l'heure actuelle, tous les émetteurs belges n'utilisent pas leur site web comme moyen de diffusion de l'information financière, il existait pour les actionnaires d'un nombre de sociétés cotées belges un risque théorique que, pour pouvoir prendre connaissance de la convocation à l'assemblée générale (et donc de l'ordre du jour et des propositions de décision), ils n'aient d'autre source d'information que le Moniteur belge.

L'impression de la CBFA était que ce risque n'était en effet que théorique, étant donné qu'en pratique, les sociétés cotées ont toujours plus de points à l'ordre du jour que l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et du rapport des commissaires et la décharge des administrateurs et commissaires. Il s'agit alors de points tels que la communication des comptes consolidés, la désignation d'administrateurs et la détermination de leur rémunération, la gouvernance d'entreprise, ...

La présente étude a cherché à déterminer si cette impression était correcte. L'étude a montré qu'au cours de la période examinée, 7 sociétés n'avaient pas publié de convocation dans un quotidien.

Il y avait donc eu de la part de 118 sociétés une convocation dans un quotidien. Il y a lieu de noter que pour ces sociétés aussi, la simplification administrative a eu d'importantes conséquences. En effet, elles ont pu, en pratique, réduire à deux (sauf disposition statutaire contraire) les six publications auxquelles elles étaient précédemment astreintes. Auparavant, la plupart des sociétés procédaient à deux publications successives dans un quotidien francophone de diffusion nationale, un quotidien néerlandophone de diffusion nationale et un quotidien régional. Bien que la loi ne le prescrive pas, l'habitude est en effet de publier la convocation dans les deux langues nationales. En 2005, les émetteurs pouvaient se limiter (sauf disposition statutaire contraire) à une seule publication dans un quotidien francophone de diffusion nationale et une seule dans un quotidien néerlandophone de diffusion nationale.

Tableau 1 : modalités de publication de la convocation à l'assemblée générale annuelle

Quotidien national		Uniquement au Moniteur	
Nombre	%	Nombre	%
118	94,4 %	7	5,6 %

Des 7 sociétés qui se sont limitées au Moniteur belge, 3 ont diffusé un ordre du jour comportant comme uniques points l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et du rapport des commissaires et la décharge des administrateurs et commissaires. Elles ont donc, strictement parlant, respecté le nouveau régime légal. La CBFA est toutefois d'avis qu'en pratique, une société cotée ne pourra qu'exceptionnellement avoir un ordre du jour aussi réduit. Elle souhaite, pour autant que nécessaire, rappeler qu'une assemblée générale ne peut délibérer que sur les matières inscrites à l'ordre du jour.

Les 4 autres sociétés ont publié un ordre du jour plus circonstancié. La CBFA suppose que ces sociétés n'ont pas correctement apprécié la portée des nouvelles règles. Ces sociétés ont vu leur attention (à nouveau) attirée sur ce point.

3.2. Délai de publication

Pour toutes les sociétés (y compris celles qui publient encore deux convocations successives – par exemple sur la base d'une disposition statutaire reprenant le régime légal précédent), la vérification a porté uniquement sur la question de savoir si la première publication (dans un quotidien national ou – pour les sociétés qui ne publiaient pas dans un quotidien – au Moniteur) avait été effectuée 24 jours au moins avant l'assemblée (ou avant la date d'enregistrement). Il a été tenu compte à cet égard de la date d'entrée en vigueur du nouveau régime.

Des 125 sociétés qui ont publié une convocation au cours du premier semestre de 2005, 107 ont respecté le délai légal. En revanche, 18 sociétés ont diffusé la convocation avec un retard d'un à quelques jours.

Tableau 2 : délai de publication de la convocation à l'assemblée générale annuelle

A temps		En retard	
Nombre	%	Nombre	%
107	85,6 %	18	14,4 %

3.3. Point de l'ordre du jour consacré à la gouvernance d'entreprise

Selon le Code Lippens, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005, les sociétés cotées doivent, au 1^{er} janvier 2006, avoir diffusé une « Charte de gouvernance d'entreprise », et sont tenues de consacrer dans leur rapport annuel sur l'année 2005 un chapitre spécifique à la gouvernance d'entreprise. Entretemps, le Préambule du Code recommande que, dans l'ordre du jour de l'assemblée générale de 2005, la gouvernance d'entreprise constitue un point d'information à prendre en considération.

La présente étude a examiné la question de savoir combien de sociétés avaient suivi cette recommandation: elles étaient au nombre de 81.

Tableau 3 : point de l'ordre du jour consacré à la gouvernance d'entreprise

Gouvernance d'entreprise à l'OJ : oui		Gouvernance d'entreprise à l'OJ : non	
Nombre	%	Nombre	%
81	64,8 %	44	35,2 %

Ce bon résultat montre que de nombreuses sociétés réfléchissent à leur gouvernance d'entreprise et y consacrent de l'attention. Cela ne dit naturellement rien sur le contenu de l'information qui est donnée sur ce point lors de l'assemblée générale.

4. CONCLUSION

La modification des modalités de publication des convocations aux assemblées générales n'a eu pratiquement aucun impact sur la bonne qualité de l'information diffusée par les sociétés cotées.

Seules 7 sociétés se sont limitées à une annonce dans le Moniteur belge. Quatre l'ont fait en contradiction avec la réglementation, trois en conformité avec les nouvelles règles. La CBFA appelle l'ensemble des sociétés cotées à procéder à une publication – au minimum - dans un quotidien, se basant à cet égard sur la constatation que leur ordre du jour comprendra presque toujours, en pratique, plus de points que l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et du rapport des commissaires et la décharge des administrateurs et commissaires.

Certains émetteurs publient la convocation avec retard. Ils doivent bien évidemment remédier à cette lacune.

5. ANNEXE

Liste des études du département “Contrôle de l'information et des marchés financiers”

1. Les communiqués semestriels 1997 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1997).
2. Le tableau de flux de trésorerie ou de financement : un examen comparatif de l'information donnée par les entreprises cotées à terme (février 1998).
3. La publication de données spécifiquement destinées aux investisseurs par les sociétés cotées au marché à terme (mars 1998).
4. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1997 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (mai 1998).
5. Etude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de “corporate governance” (octobre 1998).
6. Les communiqués semestriels 1998 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1998).
7. Quelle transparence pour le portefeuille-titres (janvier 1999).
8. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1998 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (mai 1999).
9. Règles d'évaluation (juillet 1999).
10. Etude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de “corporate governance” dans les rapports annuels 1998 (novembre 1999).
11. La publication de données spécialement destinées aux investisseurs par les sociétés belges cotées au premier marché (décembre 1999).
12. Les communiqués semestriels 1999 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1999).
13. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1999 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juillet 2000).
14. Les communiqués semestriels 2000 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (novembre 2000).
15. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2000 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juillet 2001).
16. Les communiqués semestriels 2001 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (Novembre 2001).

17. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2001 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juin 2002).
18. Les communiqués semestriels publiés en 2002 par les sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 2002).
19. Information trimestrielle Q 3/2002, publiée par les sociétés cotées au premier marché (février 2003).
20. Information sur Internet – Commercialisation de parts sur Internet (juillet 2003).
21. Méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC (juillet 2003).
22. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2002 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (septembre 2003).
23. Les communiqués semestriels publiés en 2003 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (décembre 2003).
24. Les communiqués trimestriels publiés en 2003 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (février 2004).
25. Les communiqués annuels 2003 des sociétés cotées sur Euronext Brussels (juin 2004).
26. Résultats de l'enquête IAS/IFRS menée par la CBFA auprès des sociétés belges cotées (juin 2004).
27. L'information sur le corporate governance publiée par les sociétés belges cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels - capita selecta (décembre 2004).
28. Les communiqués semestriels publiés en 2004 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (décembre 2004).

Toutes les études peuvent être téléchargées sur le site de la CBFA (www.cbfa.be) ou être commandées par e-mail (doc@cbfa.be) pour la somme de 4 € par étude.
