

Entretien avec Eric De Keuleneer, professeur à la Solvay Business School (Partie 1)

«Le modèle belge de gouvernance n'est pas satisfaisant»

Les relations tendues entre conseils d'administration et responsables exécutifs chez Belgacom ou Fortis ont marqué l'actualité de cet été. Pour Eric De Keuleneer, multi-administrateur indépendant, nous sommes loin d'un épiphénomène. Le capitalisme à la belge a besoin d'une sérieuse réforme.

I Propos recueillis par Christine Scharff et Frédéric Mahoux

En cette fin du mois d'août, Eric De Keuleneer a accepté de revenir sur les différents dossiers qui ont animé le monde économique belge durant l'été. Energie, gouvernance, régulation et concurrence, fonds souverains... un long entretien que nous publierons en deux parties. Cette semaine, il sera question d'administrateurs, d'*executives* exécutants et d'un capitalisme à la belge très, ou trop, personnalisé...

TRENDS-TENDANCES. Didier Bellens et Jean-Paul Votron ont stigmatisé ces dernières semaines un malaise croissant dans les relations entre les différents niveaux de pouvoir au sein de l'entreprise. Un simple hasard de calendrier ?

ÉRIC DE KEULENEER. Cette opposition entre les exécutifs et les conseils d'administration est révélatrice d'un certain malaise et du débat insuffisamment tranché concernant les rôles respectifs des actionnaires, des conseils d'administration et des comités de direction. En Belgique, nous avons eu pendant très longtemps dans le domaine financier un exemple qui a bien fonctionné avec une codification appelée l'autonomie de la fonction bancaire. Il s'agissait d'un exercice de *corporate governance* bien

Jusqu'aux années 1980, il y avait une certaine harmonie avec des sociétés indépendantes, quelques grands groupes comme la Société Générale de Belgique, le Groupe Bruxelles Lambert, ou d'autres plus petits, et une série d'entreprises familiales, généralement très bien gérées. Puis, à la fin des années 1980, le capitalisme belge est sorti assez meurtri des LBO et des OPA hostiles. Un de ses piliers, la Société Générale de Belgique, a été totalement transformé, et une partie de sa doctrine financière a été battue en brèche. On a légiféré d'une façon pas toujours très heureuse, entre autres sur les OPA, et on a mal pris le tournant des années 1990 en se cramponnant au mythe du contrôle stable par des actionnaires de référence, le soi-disant «ancrage». Le protocole sur l'autonomie de la fonction bancaire a été affaibli et progressivement dénaturé sous pression d'actionnaires de contrôle se disant prêts à rester actionnaires seulement s'ils obtenaient le pouvoir. Et puis, lorsqu'ils ont obtenu le pouvoir, ils s'en sont servis pour vendre leur bloc de contrôle. Le capitalisme belge a mal vécu la transition vers le capitalisme de marché à l'anglo-saxonne et il a fait place à un capitalisme assez personnalisé, avec quelques individus qui jouaient un rôle clé...

Ce capitalisme personnalisé peut-il nuire au fonctionnement des entreprises ?

Un certain nombre de personnes dominantes dans le capitalisme belge le sont soit parce qu'elles sont à titre personnel des actionnaires importants, soit parce qu'elles sont considérées comme des représentants d'actionnaires ou d'une autre autorité. Elles ont parfois une fâcheuse tendance à considérer que les *executives* ne sont que des «exécutants» de leurs souhaits personnels. C'est symptomatique de ce qu'on n'a pas aujourd'hui un modèle belge de gouvernance satisfaisant dès que l'on sort du modèle familial.

Peut-on aujourd'hui faire marche arrière et contrer ces dérives ?

Ce modèle de l'autonomie de la fonction bancaire serait une base de réflexion intéressante. Le gouvernement belge, à une période où il était peut-être un peu plus efficace et éclairé, fin des années 1980, début des années 1990, l'avait utilisé pour la législation sur les entreprises publiques autonomes, qui a malheureusement été mal appliquée. Envisager, pour les entreprises non familiales, un modèle dans ►

«En Belgique, on recherche plutôt l'obéissance des administrateurs, ce qui est très néfaste...»

avant la lettre, puisqu'il a commencé dans les années 1930. Et il s'est amélioré constamment jusqu'à la fin des années 1980, définissant les rôles respectifs du comité de direction, du conseil d'administration et de l'assemblée générale — ou plutôt des actionnaires dominants, avec une vision de ce que devait être l'intérêt des institutions, des déposants, des clients emprunteurs également... Ce protocole sur l'autonomie de la fonction bancaire était tellement précurseur qu'il a servi de modèle dans d'autres pays, et en Belgique, dans d'autres secteurs.

Eric De Keuleneer

> 56 ans.

> 1974 : diplômé de l'école de commerce Solvay.

> 1977 : MBA à la Warthon School.

> Professeur à la Solvay Business School (ULB).

> A débuté sa carrière à la Kredietbank, avant de passer à la Générale de Banque, où il sera directeur des activités *corporate & investment banking*.

> Depuis 1995 : président du comité de direction de l'OCCH, rebaptisé Credibe en 2001.

> Principaux mandats : président de la Cinémathèque royale de Belgique, administrateur chez SPE jusque début septembre, administrateur chez Mobistar et Keytrade, membre du conseil de surveillance de la CBFA.



(Focus) L'interview

lequel on ait en pratique une bonne définition et une protection des pouvoirs respectifs de la direction et du conseil d'administration, ce serait une très bonne chose, et un progrès considérable en Belgique, où on a trop souvent tendance à partir des actionnaires de référence, et à considérer n'importe quelle entreprise comme la prolongation de ces actionnaires de référence.

Donc, vous déplacerez le curseur en donnant plus de pouvoir à la direction ?

Pas nécessairement. Ce qui compte, c'est que le conseil d'administration annonce clairement la couleur : dans certaines entreprises, par exemple familiales, on peut décider que le conseil garde l'initiative en matière stratégique, et que le patron est un gestionnaire au sens strict, mais il faudrait que ce soit précisé. Pour les entreprises publiques autonomes, l'Etat avait fait cette réflexion, et avait conclu qu'en tant qu'actionnaire, il avait tellement de conflits d'intérêts et de difficultés à gérer ces conflits qu'il valait mieux des patrons aux pouvoirs étendus, des *executives* plutôt que des «exécutants», et des conseils d'administration dépolitisés autant que possible, donc éloignés d'une mainmise que l'Etat savait pouvoir être délétère. Le problème, c'est que les gouvernements successifs n'ont pas toujours appliqué correctement ces mesures.

Je plaiderais pour qu'on envisage un modèle de «protocole d'autonomie» à appliquer aux entreprises qui le décident. On pourrait appeler cela des entreprises «modèle B», avec une forte codification des pouvoirs du management, et une définition plus résiduelle de ce que doit être le rôle du conseil d'administration, et de ce que ne doit pas être le rôle du conseil d'administration. Une définition aussi de ce que doivent être les pouvoirs des actionnaires, et ce que ne doivent pas être les pouvoirs des actionnaires. Et une fois ces règles définies, il faudrait un véritable suivi, qui manque souvent avec les codes de *corporate governance* actuels.

Quel pouvoir pourrait être enlevé au conseil d'administration ?

Il ne s'agit pas d'enlever du pouvoir au conseil, mais que l'on sache clairement qui a l'initiative en matière de stratégie, de choix des dirigeants, etc. Dans quelques entreprises belges, un certain nombre d'administrateurs, et parfois de représentants d'actionnaires, prennent des initiatives et font des démarches qui peuvent créer la confusion. Et cela vaut autant pour des entreprises privées que pour des entreprises à capitaux publics...

Des contacts avec des partenaires potentiels, par exemple ?

Par exemple.

On s'est également beaucoup interrogé sur le silence et la passivité de certains administrateurs dans plusieurs dossiers conflictuels récents.

En Belgique, on recherche plutôt l'obéissance des administrateurs, ce qui est très néfaste... On sélectionne souvent les administrateurs en fonction de leur obéissance espérée, ou de leur carnet d'adresses — ce qui est à peine mieux. L'obéissance est néfaste au bon fonctionnement collégial d'un organe qui doit rechercher en permanence l'intérêt de la société. S'il y a obéissance, ce n'est pas dans l'intérêt de la société, mais dans l'intérêt de quelqu'un d'autre... Idem lorsqu'il y a conflit d'intérêt, autre matière dans laquelle les lois et les codes en Belgique sont très insuffisants.

Il faut choisir les administrateurs pour leurs compétences. Un projet de loi a été déposé qui déterminerait la compétence minimum des comités d'audit et leur pouvoir, en tout cas pour les

«Ce serait une très bonne chose que les administrateurs craignent davantage les mises en cause de la part des actionnaires.»



entreprises cotées. Je crois qu'il faudrait aller plus loin, et prévoir que tous les administrateurs ont un devoir de compétence et de compréhension par rapport au secteur et à l'entreprise dont ils deviennent administrateur. Ou qu'à tout le moins, s'ils n'ont pas cette compétence, qu'ils doivent chercher à l'acquiescer et à l'accroître.

On en revient à la responsabilité au sens large des administrateurs ?

Chez nous, cette responsabilité est engagée si le conseil d'administration ou des administrateurs individuellement commettent des fautes, ou en cas de mauvaise gestion. Mais elle est rarement effective hors cas de faillite, entre autres parce que les recours des actionnaires lambda sont très peu motivants. Dans d'autres pays, si les actionnaires, même très minoritaires, estiment qu'ils ont été lésés par la mauvaise gestion et qu'ils obtiennent gain de cause, ils obtiennent une partie du dédommagement. Aux Etats-Unis, ce peut même être la totalité. En Belgique, ce dédommagement va à l'entreprise. Donc il n'y a aucune motivation à conduire des actions minoritaires.

Donc, l'action de Test-Achats et Deminor au profit des petits actionnaires chez Fortis restera une exception ?

Oui, tant qu'il n'y aura pas de *class actions* avec dédommagement pour ceux qui auront pu démontrer qu'ils avaient été lésés. Ce serait une très bonne chose que les administrateurs craignent davantage les mises en cause de la part des actionnaires. Et si les administrateurs estiment qu'ils prennent des risques plus importants parce que les petits actionnaires seront plus motivés

reusement élevées — quelques dizaines de milliers d'euros par an. Même si on devait doubler leur rémunération, cela n'aurait un impact sur les résultats de l'entreprise qu'après la virgule. Mais si l'accroissement des mécanismes de remise en cause de leur gestion réduit le nombre de candidats, cela garantirait un écrémage salubre.

Trouvera-t-on encore suffisamment d'administrateurs dans ces conditions ?

Il ne faut pas s'en faire. La plupart des conseils d'administration sont trop nombreux; des administrateurs mâles, il y en a trop ! Par contre, il serait vraiment intéressant d'avoir beaucoup plus de femmes dans les conseils d'administration, parce qu'on constate qu'elles ont une autre approche, et qu'elles ont cette capacité naturelle à être plus indépendantes — elles sont rarement obéissantes ! Sauf évidemment celles qu'on choisit parce que ce sont «de vrais hommes». Pouvoir compter sur une plus grande présence féminine devrait également faire partie du débat sur la composition des conseils d'administration, tout comme la proportion Belges-étrangers ou la question du renouvellement.

Un renouvellement qui éviterait que ceux qui font les codes, et ont prévu qu'après 12 ans, les administrateurs doivent s'en aller, n'y dérogent quand il s'agit d'eux-mêmes ?

Il n'y a pas de mal à ce qu'un certain nombre de vieux sages, de figures traditionnelles d'un certain *establishment* soient encore administrateurs dans les grandes entreprises, mais il faut éviter qu'ils n'y fassent entrer que des proches, et qu'ils soient en position de forcer des décisions.

L'avenir de nos entreprises passe plus que jamais par une révision de leur gouvernance ?

Que se passera-t-il lorsque des fonds souverains prendront de plus en plus de participations dans Fortis, Belgacom, Electrabel ou d'autres grandes entreprises européennes ? Va-t-on leur dire, oui, les actionnaires de référence avaient des privilèges, mais comme vous êtes libyens ou saoudiens, vous n'y avez pas droit ? Ping An, qui a acheté 5% du capital de Fortis, a pu acquérir 50% de sa branche *d'asset management* sans qu'on soit sûr qu'il y ait eu un appel d'offres pour trouver d'autres acheteurs.

Les Anglo-Saxons sont beaucoup plus efficaces à cet égard. Leurs entreprises cotées en Bourse sont presque par définition organisées selon le «modèle B», l'autonomie de gestion y est très bien protégée, et les conseils d'administration y sont très armés pour limiter l'influence d'actionnaires importants — sur tout quand ils ont des conflits d'intérêt — et pour résister aux OPA non sollicitées. Les administrateurs ont un devoir de loyauté et de suivi qu'ils ont intérêt à prendre au sérieux. L'arrivée de fonds souverains au capital des entreprises risque moins d'y provoquer des bouleversements que sur le continent européen.

Il ne faut cependant pas prendre le risque que les règles découragent les sociétés familiales dont les familles souhaitent rester impliquées dans l'actionnariat et le contrôle, de se faire ou de rester cotées en Bourse, et donc il serait bon que ce «modèle B» soit d'application uniquement pour les sociétés qui en font le choix, par exemple avant de s'introduire en Bourse si aucun des actionnaires existants ne souhaite garder de participation significative après mise en Bourse, et de façon générale si une large majorité des actionnaires le souhaite. Par exemple aussi si l'Etat souhaite vendre une participation majoritaire via la Bourse... ■