

**ENQUETE SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE  
DANS LES ENTREPRISES NON COTEES**  
*-Résumé-*

Séance d'information organisée par la  
Fédération des Entreprises de Belgique  
et l'Institut des Administrateurs

Vendredi 21 octobre 2005, 15h – 17h  
Bruxelles

## Particularités de l'enquête

Le but de la vaste enquête menée par l'Institut des Administrateurs, en collaboration avec la Fédération des Entreprises de Belgique, est de donner un aperçu de la mise en oeuvre de la bonne gouvernance d'entreprise en Belgique. Après une première phase consacrée aux sociétés cotées, la seconde partie de l'enquête était axée sur les entreprises non cotées.

L'enquête a été menée à l'aide d'un questionnaire écrit détaillé, divisé en deux parties : (I) Structures et processus de gestion et (II) Les actionnaires et l'assemblée générale des actionnaires. 260 entreprises non cotées, réparties de manière équilibrée dans les deux parties du pays, ont participé à l'enquête. Toutefois, l'échantillon présente une légère distorsion en faveur des plus grandes entreprises, et ce, en raison d'une participation moins importante des petites et très petites entreprises à l'enquête.

Les entreprises non cotées de l'échantillon se caractérisent par un actionnariat très **concentré et fermé**. L'actionnaire le plus important détient en moyenne 77% du capital, alors que le deuxième détient en moyenne 19%. Dans presque la moitié des entreprises interrogées, il existe même un actionnaire détenant au moins 99% du capital. Par ailleurs, dans 63% des entreprises non cotées, l'accord d'autres actionnaires est obligatoire en cas de transfert d'actions, alors que seulement 29% des participants envisagent d'ouvrir le capital à de nouveaux actionnaires.

En outre, l'échantillon se caractérise par une représentation importante d'**entreprises familiales et de filiales**. Dans 53% des entreprises interrogées, l'actionnaire le plus important est une personne ou une famille, alors que dans 26% d'entre elles, il s'agit d'un partenaire industriel.

## Rôle du conseil d'administration et des comités

### ***Le conseil d'administration est-il un organe actif dans les entreprises non cotées ?***

88% des entreprises analysées organisent des réunions (physiques) du conseil dont le nombre moyen s'élève à 4 ou 5 par an. Si toutefois on tient aussi compte des entreprises qui n'organisent qu'une seule réunion par an, presque un quart d'entre elles doivent encore être sensibilisées à la nécessité d'organiser régulièrement des réunions formelles, comme le préconise le Code Buisse.

La durée moyenne des réunions est à peu près de trois heures (2h 47min) et le taux de présence est relativement élevé (en moyenne 93%). Les réunions du conseil se déroulent de manière formelle ; il y a un ordre du jour, fixé principalement par l'administrateur délégué ; 98% des entreprises non cotées rédigent également un procès-verbal. Celui-ci reflète plutôt les conclusions que le contenu des discussions.

Les entreprises non cotées obtiennent de bons résultats en matière d'informations à fournir au conseil d'administration. 89% d'entre elles transmettent les informations avant la réunion du conseil ; la qualité, en particulier la fiabilité, de ces dernières est également bonne (plus de 4 sur une échelle de 1 à 5). En revanche, l'exhaustivité de l'information fournie au conseil d'administration mérite plus d'attention.

Si l'évaluation du fonctionnement et de la composition du conseil d'administration est recommandée par le Code Buisse, dans beaucoup d'entreprises, elle est loin d'être concrétisée. En effet, seules 23% d'entre elles évaluent le conseil d'administration.

## **Quelles sont les tâches du conseil d'administration dans les entreprises non cotées ?**

Les participants perçoivent surtout le conseil d'administration des entreprises non cotées comme un organe de décision stratégique (dans 71% des cas). Il joue ensuite un rôle de contrôle (64%) avant de remplir une fonction de caisse de résonance (38%). Ce constat ressort également de l'emploi du temps annuel des conseils d'administration. 37% en moyenne du temps (annuel) disponible est consacré à la stratégie et 34% aux tâches de contrôle. Le conseil d'administration consacre en moyenne 29% de son temps aux questions opérationnelles, ce qui est très élevé puisque le conseil délègue en principe ces responsabilités.

L'étude détaillée de l'implication du conseil d'administration montre que celui-ci est particulièrement concerné par (i) les décisions relatives à l'orientation stratégique de l'entreprise, (ii) le contrôle des résultats et de la mise en œuvre de la stratégie, (iii) l'approbation des plans et des budgets, (iv) la détermination de la mission, des objectifs et des valeurs de l'entreprise. En revanche, le conseil d'administration est moins concerné par (i) l'entretien d'un réseau et le maintien de relations, (ii) la détermination de la rémunération du top management, (iii) les décisions relatives à l'allocation des ressources, (iv) la surveillance des systèmes de contrôle interne et (v) la nomination et la révocation du top management.

## **Quelle est la place des comités dans les entreprises non cotées ?**

Le Code Buisse est très nuancé en ce qui concerne l'organisation du fonctionnement du conseil d'administration par le biais de comités. Dans la pratique, les comités ne sont pas encore très répandus dans les entreprises non cotées. Seules 24% d'entre elles ont installé un ou plusieurs comités. Le comité d'audit (15%) et le comité de rémunération (15%) sont les plus fréquents ; on trouve plus rarement un comité de nomination (6%) ou un comité stratégique (3,5%). Le comité d'audit est toutefois le plus important tant par sa taille, que par son degré d'indépendance, la fréquence de ses réunions et ses rapports au conseil d'administration.

## **Composition du conseil d'administration, nomination et rémunération des administrateurs**

### **Qui siège au conseil d'administration des entreprises non cotées ?**

Dans les entreprises non cotées, le conseil d'administration se compose en moyenne de 6 administrateurs, mais on note des écarts importants (de 1 au minimum à 39 au maximum). Dans 61% des entreprises examinées, des administrateurs externes siègent au conseil d'administration, ce qui signifie que dans 4 entreprises sur 10, le conseil d'administration est encore intégralement composé d'administrateurs 'internes'. Parmi celles-ci, 15% se disent prêtes à recruter des administrateurs externes dans un avenir proche. Ces chiffres illustrent la nécessité d'avancer de bons arguments dans ce domaine.

Dans le cadre du débat sur la gouvernance d'entreprise, on accorde également beaucoup d'importance aux administrateurs indépendants. Ainsi, 36% des entreprises examinées ont des administrateurs indépendants au sein de leur conseil d'administration (il est à noter qu'il s'agit du caractère indépendant perçu par les participants à l'enquête, sans vérification sur la base de définitions rigoureuses). En revanche, à quelques exceptions près (6%), les actionnaires sont toujours représentés dans le conseil d'administration.

L'enquête portait également sur d'autres éléments de diversité au sein du conseil d'administration, tels que le sexe et la nationalité des administrateurs. On notera que 60% des entreprises non cotées n'ont pas d'administrateurs du sexe féminin et qu'un peu plus de 40% d'entre elles comptent des administrateurs étrangers au sein de leur conseil d'administration.

### ***Comment se déroulent la nomination et la réélection des administrateurs dans les entreprises non cotées ?***

Les nouveaux administrateurs sont surtout recherchés au sein du réseau propre (70%) ou dans les milieux d'actionnaires (32%). Lors de la recherche de candidats, on se base dans une large mesure sur un profil étudié en fonction de la composition et du rôle du conseil (81%). Dans 49% des entreprises, cela débouche sur la fixation de critères de sélection préétablis.

Dans 71% des entreprises interrogées, la durée des mandats d'administrateur est la durée maximale (légale), soit 6 ans. Seules 23% des entreprises appliquent une limite d'âge.

Bien que le Code Buisse prescrive une évaluation des performances de chaque administrateur avant sa réélection, cette recommandation n'est suivie que par 34% des entreprises non cotées.

### ***Les administrateurs sont-ils rémunérés dans les entreprises non cotées ?***

Même si le Code Buisse recommande que la rémunération soit suffisamment élevée pour attirer des administrateurs de qualité, le principe de la rémunération du mandat d'administrateur n'est pas encore courante dans les entreprises non cotées. Ainsi, 34% seulement des entreprises examinées versent une rémunération à leurs administrateurs. Par contre, la forme de cette rémunération est nettement plus proche des recommandations du Code Buisse. Dans 60% des cas, il s'agit d'un montant annuel fixe et dans 30% (aussi) de jetons de présence. Une rémunération variable n'est appliquée que dans 5% des cas, mais jamais sous la forme d'options ou de warrants.

## **Modèle de gestion**

### ***Quel est le rôle du président du conseil d'administration dans les entreprises non cotées ?***

Le Code Buisse recommande que la fonction de président du conseil d'administration ne soit pas cumulée avec celle d'administrateur délégué. L'enquête révèle que 61% des entreprises respectent effectivement cette recommandation.

Dans les entreprises non cotées, la fonction charnière entre le management, le conseil d'administration et les actionnaires est de loin le rôle principal du président. Son deuxième rôle consiste à animer les débats. En troisième place vient le rôle de représentation vis-à-vis du monde extérieur. Enfin, la fonction de caisse de résonance enregistre un résultat relativement faible.

### ***Quel est le modèle de management choisi par les entreprises non cotées ?***

Le Code Buisse recommande un senior management collégial et souligne l'importance de l'administrateur délégué. La figure de l'administrateur délégué est très répandue (85%) ; en revanche, la figure de la personne chargée de la gestion journalière (directeur général, administrateur directeur) est moins importante.

L'examen de la pratique fait apparaître des modèles de management très variés. Soulignons toutefois que ces constatations doivent être interprétées avec prudence. Bien que le questionnaire fasse une distinction explicite entre diverses formes de comité exécutif, d'une part, et le comité de direction légal, d'autre part, certaines indications révèlent que les entreprises interrogées (qui restent attachées au terme de "comité de direction" et l'estiment conforme à la législation en la matière) n'ont pas toutes un tel comité reconnu statutairement. Une enquête plus approfondie devra confirmer ou infirmer cette intuition.

Au total, 38% des entreprises interrogées ont un comité exécutif tandis que 29% affirment disposer d'un comité de direction (légal). Dans près du quart des entreprises, le management exécutif est composé d'un administrateur délégué et d'un comité exécutif. Le comité de direction, quant à lui, est plus souvent associé à plusieurs administrateurs délégués. Un autre quart des entreprises n'a ni comité de direction ni comité exécutif, mais uniquement un administrateur délégué.

Quel que soit le modèle de management, la majorité des entreprises optent pour un mode de décision collégial au niveau du management (58% en cas de comité de direction ou de comité exécutif et 61% lorsque l'entreprise compte plusieurs administrateurs délégués ou personnes chargées de la gestion journalière).

### ***Comment se déroule la nomination du senior management dans les entreprises non cotées ?***

Le rôle le plus important dans la sélection et la nomination de l'administrateur délégué est réservé aux actionnaires, suivis de près par le conseil d'administration. En revanche, le comité de nomination n'a qu'un rôle très limité. Cette pratique semble correspondre jusqu'à un certain point aux recommandations du Code Buisse.

Pour ce qui est des autres membres du senior management, l'attribution des rôles est manifestement différente. Le rôle principal est alors joué par l'administrateur délégué ou la personne chargée de la gestion journalière, suivi par le conseil d'administration et les actionnaires. Aucune entreprise ne réserve un rôle au comité de nomination.

### ***Quelques différences et évolutions intéressantes***

#### ***Le terme "entreprises non cotées" couvre un groupe hétérogène d'entreprises dont les structures et les processus de gouvernance sont assez variés***

La structure et l'application de la bonne gouvernance d'entreprise varient fort dans le groupe des 'entreprises non cotées'. Cette enquête a révélé des différences significatives entre

- Grandes et petites entreprises<sup>1</sup>
- Entreprises familiales et entreprises non familiales
- Filiales et non-filiales

---

<sup>1</sup> Une distinction a été faite entre petites et grandes entreprises au moyen de cinq indicateurs financiers. La technique appliquée est la suivante : pour chacun des indicateurs, on a calculé une valeur moyenne ; si une entreprise se situe au-dessus (ou en-dessous) de la moyenne pour trois variables sur cinq, elle est considérée comme une grande (une petite) entreprise.

- Actionnariat concentré et actionnariat plus diffus
- SA et autres formes juridiques.

Une étude plus approfondie de ces différences s'impose afin d'en distinguer les principales motivations. Mais il est possible de dégager, dès à présent, certaines caractéristiques "typiques".

*Caractéristiques typiques du conseil d'administration dans une entreprise (relativement) petite :* dans une petite entreprise, le conseil d'administration joue plutôt un rôle consultatif et les administrateurs font plus office de caisse de résonance stratégique et même opérationnelle.

*Le conseil d'administration typique d'une entreprise familiale* présente des nuances par rapport à celui des plus petites entreprises parce que de nombreuses entreprises familiales sont de plus grande taille. Les différences se manifestent surtout dans la composition du conseil d'administration. En revanche, les tâches sont comparables jusqu'à un certain point à celles des conseils d'administration des petites entreprises. Les tâches de contrôle retiennent peu l'attention et le conseil d'administration a plutôt la fonction d'entretenir un réseau. On constate par ailleurs, que la fonction de caisse de résonance stratégique n'y est pas sensiblement plus importante.

*C'est dans les filiales que les principes de la bonne gouvernance sont les moins développés.* Leurs conseils d'administration ont par définition moins d'importance : la fréquence et la durée de leurs réunions et leurs tâches sont plus limitées. De même, on note de nombreuses différences significatives au niveau de la composition du conseil d'administration.

*Enfin, remarquons que le 'degré de concentration' de l'actionnariat a une influence significative sur les structures et les processus de gouvernance.* Il a des effets significatifs sur la composition du conseil d'administration et aussi sur ses tâches et son rôle.

***Aussi au sein même du groupe des entreprises non cotées, il existe de nombreuses différences significatives entre les conseils d'administration avec et sans administrateurs indépendants.***

Le degré de développement de la gouvernance d'entreprise est sensiblement différent dans les entreprises avec et sans administrateurs indépendants. Il est clair que l'intégration d'administrateurs indépendants donne lieu à un développement plus conséquent des instruments de gouvernance d'entreprise.

Les exemples suivants de gouvernance dans des entreprises dotées d'administrateurs indépendants confirment cette affirmation. Il y a plus de structuration, c'est-à-dire que les fonctions de président et de CEO sont plus souvent distinctes ; il existe plus de comités exécutifs et de comités de direction, ainsi que plus de comités au sein du conseil d'administration. En outre, la procédure de sélection et de réélection est plus formelle et le conseil d'administration est plus actif, ses réunions sont plus fréquentes et plus longues et font toujours d'objet d'un compte rendu. Enfin, le conseil d'administration joue un rôle plus stratégique et les administrateurs ont un rôle consultatif plus important vis-à-vis de la direction. De surcroît, les administrateurs sont plus souvent rémunérés et le recours à un avis externe est sensiblement plus fréquent.

***Evolution de la pratique de la bonne gouvernance dans les entreprises non cotées – Comparaison de l'enquête 1997-99 et de l'enquête 2005***

Première constatation positive : on n'a pas noté de différences significatives traduisant un recul de la pratique de la gouvernance d'entreprise dans les entreprises non cotées.

De plus, il y a progrès/évolution au niveau (i) de la taille du conseil d'administration (moins de dépassement du maximum de 12), (ii) du taux de présence accru, (iii) du plus grand nombre de

comités d'audit et d'avis externes et (iv) de l'évaluation plus fréquente du fonctionnement et de la composition du conseil d'administration et des performances des différents administrateurs. En moyenne, on constate un statu quo en ce qui concerne l'ouverture du conseil d'administration à des administrateurs indépendants et la rémunération des administrateurs.

### ***Différences significatives entre les entreprises cotées et les entreprises non cotées***

En termes de gouvernance, on note un certain continuum allant des petites entreprises, entreprises fermées et filiales aux (grandes) entreprises cotées, en passant par les entreprises (familiales) de plus grande taille dotées de structures d'actionnariat plus complexes. Il est donc logique qu'il existe des différences marquées entre la gouvernance d'une 'moyenne' entreprise non cotée et celle d'une entreprise cotée.

Les différences les plus significatives se situent au niveau (i) de la composition du conseil d'administration, (ii) de la procédure de nomination et de réélection, (iii) de la rémunération des administrateurs, (iv) de l'organisation du conseil d'administration et (v) du modèle de gestion.