

Le régime spécifique des entreprises publiques autonomes, plus particulièrement des rémunérations de leurs dirigeants : un équilibre difficile entre liberté et contrôle

Auteur : Noville, Sarah

Promoteur(s) : Thirion, Nicolas

Faculté : Faculté de Droit, de Science Politique et de Criminologie

Diplôme : Master en droit, à finalité spécialisée en gestion

Année académique : 2015-2016

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/1142>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.

**Le régime spécifique des entreprises publiques autonomes,
plus particulièrement des rémunérations de leurs
dirigeants :
un équilibre difficile entre liberté et contrôle.**

Sarah NOVILLE

Jury

Promoteur :

Nicolas THIRION, Professeur ordinaire à
l'ULg

Année académique 2015-2016

Lecteurs :

Jean-Pascal LABILLE, Secrétaire général de
Solidaris, Maître de conférences à HEC
Liège

Thierry DELVAUX, Avocat au barreau de
Namur, Collaborateur scientifique de
l'ULg

Mémoire présenté en vue de
l'obtention du diplôme de
Master en droit, à finalité
spécialisée en gestion

NOTE DE SYNTHÈSE

La pensée néo-libérale dominante à la fin du 20^{ème} siècle et le développement de l'Union européenne ont conduit à une libéralisation progressive des marchés. Les Etats ont dû s'adapter à cette nouvelle configuration. Ils sont ainsi passés d'une structure administrative à une structure de type commercial. Une des conséquences est la création d'un nouveau statut juridique, celui d'entreprise publique autonome. Par ailleurs, le financement de ces structures s'est progressivement fait par émission d'actions, voire parfois même par cotation boursière. En outre, ces nouvelles structures gagnent en autonomie dans la pratique de leurs activités commerciales. Ce qui implique que les activités de service public soient encadrées, afin d'être certain qu'elles ne soient pas délaissées. A cette fin un nouvel instrument juridique, le contrat de gestion, est créé. On constate un rapprochement important des pratiques du secteur public et du secteur privé.

Ce travail se concentre plus particulièrement sur la question des rémunérations des dirigeants. Il est d'abord essentiel de souligner la différence de structure entre les actionnariats européens et nord-américains. Ces structures occasionnent divers problèmes, le premier d'entre eux, surtout en lien avec les théories de la rémunération, est celui du lien principal-agent. Il s'agit d'assurer aux propriétaires la fidélité des dirigeants. La place de la rémunération comme élément incitateur dans cette relation est importante. A ce sujet, différentes théories se développent, comme par exemple celle du travail « d'équipe » à l'opposé de celle du tournoi. Le choix entre l'une ou l'autre dépend de nombreux facteurs.

Un certain encadrement des pratiques de rémunérations est apparu. Il vise notamment à l'information des actionnaires et du public quant aux politiques rémunératoires. Ces lignes directrices ont d'abord principalement relevé de la *soft law* et des codes de bonne gouvernance. Ceux-ci n'ont cependant trouvé de force légale que dans la mesure où le législateur les a incorporés dans son propre ordre juridique, comme c'est le cas en matière de rémunération par le biais de la loi du 6 avril 2010 sur le gouvernement d'entreprise, ou que les entreprises, elles-mêmes, les ont insérés dans leurs statuts.

La loi du 6 avril 2010 vise à réglementer la composition des rémunérations, principalement leur aspect variable, leur publicité et le montant des indemnités de départ. Elle instaure pour ce faire les comités de rémunération. Cependant, cette loi tient à peine compte de la spécificité du secteur public et du débat soulevé quant au caractère apparemment excessif des rémunérations de ses dirigeants. Des évolutions sont encore à attendre dans ce domaine.

ABSTRACT

The neo-liberal thinking prevailing at the end of the 20th century and the development of the European Union have led to a progressive liberalisation of the markets. States had to adapt to this new configuration. They thus came from an administrative structure to a commercial kind of structure. One of the consequences is the creation of a new legal form: the autonomous public undertaking. Besides, financing those structures has gradually been done by issuing shares or even sometimes by listing on stock exchange. Moreover, those new structures have gained autonomy to operate in their commercial activities. This implies that public service activities shall be supervised to make sure they are not left aside. For this purpose, a new legal tool is created: the management contract. We can observe practices in the public and the private sector are coming closer together.

This essay will focus more specifically on the managers' remuneration debate. It is first crucial to underline the difference between shareholding structures in Europe and in the United-States. Those structures give birth to many problems, among which, specifically linked to the remuneration, is the principal-agent link. It is about ensuring managers' loyalty to the owners. Remuneration plays an important role as incentive in this relation. In this regard, different theories have been developed, for instance the team-work theory at the opposite of the tournament theory. Choosing between one or another depends on many factors.

Some kind of guiding of the remuneration practices appeared, specifically for shareholders' and public information about those remuneration policies. The guidelines were first issued from soft law and corporate governance codes. However, they were not legally binding until the legislator incorporated some of them in its own legal order, as it is for remuneration through the 6 April 2010 Act on corporate governance, or until the companies themselves incorporated them in their statutes.

The 6 April 2010 Act intends to regulate the remuneration content, mainly its variable aspect, its publicity and the rewards for termination agreements. The Act thus establishes compensation committees. However, it poorly takes into account the specificity of the public sector and the related debate on excessive managers' pays. Some evolutions are still to come in that matter.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	6
I.- L'ENTREPRISE PUBLIQUE AUTONOME : ENTRE LIBERALISATION DU SECTEUR PUBLIC ET SAUVEGARDE DES MISSIONS DE SERVICE PUBLIC	9
A.- OUVERTURE DES MARCHES EUROPEENS	9
B.- STATUT JURIDIQUE	10
1) <i>Organisme d'intérêt public</i>	10
2) <i>Entreprises publiques autonomes</i>	11
3) <i>Société anonyme de droit public</i>	13
C.- MODE DE FINANCEMENT	14
1) <i>Inscription budgétaire</i>	14
2) <i>Financement par actions</i>	15
3) <i>Cotation en bourse</i>	16
D.- ACTIVITES ECONOMIQUES	17
1) <i>Activités de service public</i>	17
2) <i>Contrat de gestion</i>	19
3) <i>Extension des activités</i>	20
E.- CRISE DE 2008.....	21
II.- LA BONNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES PUBLIQUES AUTONOMES : REGLEMENTATION DES REMUNERATIONS.....	22
A.- THEORIES DES REMUNERATIONS	22
1) <i>Sujet de débat</i>	22
2) <i>Différence des marchés européen et nord-américain</i>	23
3) <i>Théorie du tournoi</i>	25
4) <i>Théorie du « travail d'équipe »</i>	28
5) <i>Choix pragmatique ou idéologique</i>	30
B.- CORPORATE GOVERNANCE ET CODES DE BONNE GOUVERNANCE	31
C.- LOI DU 6 AVRIL 2010	34
1) <i>Structure d'une rémunération</i>	34
2) <i>Situation antérieure</i>	35
3) <i>Contenu</i>	35
4) <i>Champ d'application</i>	37
D.- AUTRES REGLEMENTATIONS	38
CONCLUSION	40
BIBLIOGRAPHIE.....	43

INTRODUCTION

La place et le rôle de l'Etat dans l'économie ont, de tout temps, été une question centrale, redessinant constamment les contours du marché et des politiques, tant sociales que commerciales, mises en place par les puissants de ce monde. Les crises économiques auxquelles ont dû faire face les précédentes générations ont été maintes occasions de se questionner sur le bien-fondé du système pour ensuite le refondre, le transformer selon de nouvelles théories, de nouvelles idéologies. La crise de 1929 a, par exemple, conduit au protectionnisme ; la deuxième guerre mondiale au keynésianisme. Les chocs pétroliers de 1973 et 1979 nous ont, eux, menés aux théories néo-libérales, incarnées par des grandes figures politiques telles que Ronald Reagan et Margaret Thatcher. Depuis lors, les grands mouvements de mondialisation qui ont traversé notre économie ont favorisé les échanges commerciaux « longue distance » et ont aussi accru la concurrence : tout va plus vite et chacun s'inscrit dans une course à la rentabilité. Cela n'a pourtant pas empêché de nouvelles crises économiques qui ont également amené leur lot de questionnements.

Supporté par de grandes puissances, le néo-libéralisme s'impose rapidement sur la scène internationale et ce, en dépit du communisme existant au même moment dans d'autres parties du monde. L'Europe ne fait pas exception. Au début des années 1980, la Communauté européenne a fait face à une importante crise politique. Elle ne s'en sort qu'en se rassemblant autour d'un nouvel idéal : un marché unique européen. Un projet ambitieux : 279 entraves sont à démanteler avant 1992¹. Il s'agit de la suppression des droits de douane, de l'harmonisation des standards techniques, de la fin des contrôles frontaliers, etc. La traduction politique se fait par l'Acte Unique Européen. Signé en 1986, il entre en vigueur l'année suivante et marque la mise en œuvre des quatre grandes libertés de mouvement : celle des personnes, des marchandises, des capitaux et des services. Ce projet colle à l'idéologie britannique mais aussi aux attentes des entrepreneurs européens qui pensent alors détourner leurs investissements au profit de plus grands marchés. Face à la reprise rapide de l'économie et les évolutions technologiques aux Etats-Unis et au Japon, tous les Etats membres sont conscients qu'il leur faut accéder à cette demande pour un marché plus ouvert².

L'instauration du marché unique européen implique une transformation conséquente des politiques économiques des Etats membres : les aides d'Etat sont interdites, les monopoles étatiques brisés et l'ensemble des marchés très vite reconfiguré. Des entreprises qui se trouvaient jusqu'alors sous un contrôle total de l'Etat, qui bénéficiaient dans le cadre de leurs missions d'une position monopolistique, se trouvent brutalement confrontées à un marché ouvert, libéralisé et soudain hautement concurrentiel. Des modifications structurelles sont nécessaires. En Belgique, cela concerne plusieurs types de services publics, assurés par des branches spécifiques de l'administration : les organismes d'intérêt public. Pour assurer une meilleure position concurrentielle, le législateur décide de les réformer en introduisant le nouveau statut d'entreprise publique autonome. Ces entreprises sont dites « publiques » pour le lien fort qu'elles conservent avec l'Etat : elles y restent attachées en ce qu'elles sont

¹ I. BACHE, S. GEORGE et S. BULMER, *Politics in the European Union*, 3ème éd., Oxford, Oxford University press, 2011, p.153.

² *Ibid.*, p.155-156.

responsables de la fourniture de certains services publics, encadrées dans cette tâche par la signature de contrats de gestion. Elles sont dites « autonomes » pour cette indépendance nouvellement acquise dans d'autres domaines : prise de participation, diversification, exportation, etc. Cette césure dans le monde des services publics belges a lieu avant tout par l'adoption de la loi du 21 mars 1991. Elle va formaliser ce nouveau type de structure ainsi qu'encadrer juridiquement ses relations avec l'Etat.

En gagnant leur autonomie, ces nouvelles organisations marquent de manière évidente un rapprochement désormais inéluctable avec le secteur privé. Le statut des entreprises publiques ne se définit plus de manière indépendante mais par référence ou par opposition à son pendant privé. Avec le temps, ces convergences ont pu créer des confusions plus ou moins grandes dans l'esprit des citoyens, ceux-ci ignorant parfois les distinctions fondamentales existant entre ces catégories. L'amalgame est devenu de plus en plus facile.

En 2008, une bulle spéculative éclate aux Etats-Unis. C'est la crise des *subprimes*. Cet important choc financier se propage rapidement au reste du monde, beaucoup d'entreprises privées se retrouvent en difficulté et certaines font faillite. De nombreux directeurs démissionnent ou sont licenciés, ce qui ne les empêche pas de partir avec des primes importantes, les fameux *golden handshakes*. Alors qu'au même moment de nombreuses personnes perdent leur emploi et se retrouvent sans ressource, cela paraît parfaitement incompréhensible pour l'opinion publique. En Belgique aussi, la crise sévit : plusieurs banques sont au bord de la faillite et l'Etat les secourt. Même les entreprises publiques semblent éprouver des difficultés. Ici aussi, des dirigeants sont remerciés ou démissionnent moyennant des sommes mirobolantes. C'est ainsi que sont mises en lumière certaines pratiques, issues du monde privé, qui paraissent incompatibles avec la sphère publique. Outre ces primes de départ, les rémunérations importantes des dirigeants d'entreprises, même publiques, sont révélées à la population. Dans une société en crise, dans le secteur public de surcroît, elles sont injustifiables pour le citoyen.

Globalement, ces différents scandales et drames socio-économiques vont conduire les décideurs politiques à prendre des mesures pour favoriser la transparence des pratiques (notamment quant aux rémunérations des dirigeants) et pour améliorer l'information des citoyens mais surtout des actionnaires pour qui elle constitue un levier essentiel de pouvoir³. Quant au secteur public belge, le problème soulevé de la rémunération des directeurs d'entreprises publiques autonomes ne peut pas être laissé sans réponse. Mais la question divise : alors que ces entreprises évoluent sur un marché concurrentiel, ne méritent-elles pas, elles aussi, les meilleurs patrons ? Limiter leur salaire dans ce secteur particulier ne risque-t-il pas de les désintéresser du monde public, ne laissant, dès lors, à ces entreprises que des managers « de seconde zone » ? Ou au contraire l'intérêt général et la probité du secteur public doivent-ils l'emporter ? La polémique soulevée va susciter l'intérêt du législateur⁴.

Dans ce travail, nous aimerions avant toute chose, analyser ce mouvement qui a remodelé le paysage économique belge en étudiant la loi de 1991 : ses origines, ses apports, ce qu'elle initie, ce qu'elle remplace, ce qu'elle a contribué à créer. Pour ce faire nous examinerons la

³ *Board Practices : Incentives and Governing Risks*, Corporate Governance, OECD Publishing, 2011, p.39.

⁴ A. AUTENNE, « Comment réguler les rémunérations managériales ? », in Y. DE CORDT (sous la direction de), *Le statut du dirigeant d'entreprise*, Bruxelles, Larcier, 2009, p.349.

structure, le financement, les activités des entreprises publiques autonomes, avant et après la réforme. Plus loin, nous nous focaliserons sur le thème spécifique de la rémunération : les différentes théories économiques s'y rapportant et l'importante réforme apportée en matière de gouvernance d'entreprise à ce sujet. C'est ainsi que nous approcherons la loi du 6 avril 2010 et ses conséquences pour les entreprises publiques autonomes. Enfin, nous essaierons d'évaluer quelles autres limitations existent pour encadrer la rémunération des dirigeants de ces compagnies.

I.- L'ENTREPRISE PUBLIQUE AUTONOME : ENTRE LIBÉRALISATION DU SECTEUR PUBLIC ET SAUVEGARDE DES MISSIONS DE SERVICE PUBLIC

A.- OUVERTURE DES MARCHES EUROPEENS

Au sortir de la deuxième guerre mondiale, plusieurs Etats d'Europe⁵ décident de s'associer : après la création de la Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) en 1952, c'est la signature en 1957 du Traité de Rome et la naissance d'une part, de la Communauté Economique Européenne (CEE) et d'autre part de la Communauté Européenne de l'Energie Atomique (Euratom). Au fil des années, celles-ci évoluent, s'agrandissent, tant géographiquement que juridiquement et jusqu'à devenir, en 1992, l'Union Européenne (UE) que nous connaissons aujourd'hui. Cette formation est marquée par une pensée néo-libérale, largement majoritaire dans les Etats membres. A l'époque, c'est une tendance mondiale dans un univers encore marqué par les stigmates de la césure capitalisme/communisme. Ses prescrits économiques se sont incarnés sans ambiguïté dans deux grandes figures politiques : Ronald Reagan (Etats-Unis d'Amérique) et Margaret Thatcher (Royaume-Uni). Au pouvoir, ces derniers n'ont eu de cesse de favoriser la liberté de marché par l'abandon des obstacles commerciaux.

En 1992, le marché unique européen est réalisé entre les douze Etats membres⁶ : une grande union douanière basée sur quatre libertés de circulation (celle des personnes, celle des biens, celle de la prestation et de la fourniture de services et celle des capitaux). Cette création implique l'abolition de nombreuses barrières⁷ : physiques tout d'abord (suppression des postes de contrôle frontaliers), techniques ensuite (harmonisation des standards, reconnaissance des certifications étrangères, etc.) et fiscales enfin (suppression des droits de douanes internes, harmonisation des taxations directes ou indirectes, etc.). Ces rapprochements se font par une intégration tant négative que positive⁸. L'important est d'éliminer tout ce qui pourrait causer des obstacles directs ou indirects au processus de libéralisation ou qui pourrait mener à des distorsions du marché. Dans cette dernière catégorie notamment, le Traité de Maastricht interdit par principe les aides d'Etat. Il peut s'agir, par exemple, d'incitants financiers, de positions privilégiées, de prêts avantageux. Ce n'est que

⁵ L'aventure européenne commence avec six Etats membres (l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Italie, le Luxembourg et les Pays-Bas) pour aujourd'hui rassembler vingt-huit pays.

⁶ En 1992, on retrouve l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Irlande, le Royaume-Uni, le Danemark, la Grèce, l'Espagne et le Portugal.

⁷ Livre blanc COM(85)310 de la Commission à l'intention du Conseil européen du 14 juin 1985, relatif à l'achèvement du marché intérieur, p.5, point 10.

⁸ P. CRAIG et G. DE BURCA, *EU Law : text, cases, and materials*, 5^{ème} éd., Oxford, Oxford University press, 2011, p.582.

par exception qu'elles peuvent se justifier. C'est sur cette base que les monopoles étatiques sont progressivement ouverts à la concurrence. Cependant, ces marchés permettaient aux entreprises fournisseuses de services publics de compenser les coûts que ces activités, souvent déficitaires, occasionnaient. Il devient crucial pour leur survie de leur assurer certaines parts de marché mais en jouant cette fois sur leur compétitivité à un niveau européen et non plus national. C'est ainsi que s'installe, en leur sein, une conception beaucoup plus managériale qu'auparavant. Ces activités économiques sont sorties des administrations et sont, chez nous, instaurées dans des entreprises publiques autonomes. Il faut pour cela créer de toutes pièces un nouveau statut. C'est l'objectif de la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques⁹. A l'époque, cette législation visait la Régie des Télégraphes et des Téléphones, la Régie des Postes, la Société nationale des Chemins de fer belges et la Régie des Voies aériennes. Aujourd'hui, les entreprises concernées sont Proximus (anciennement Belgacom), bpost (anciennement La Poste), la Société nationale des Chemins de fer belges (SNCB), Belgocontrol, et Infrabel.

Dans ce qui suit, nous nous attarderons à expliciter l'évolution de cette structure juridique qu'est l'entreprise publique autonome quant à son statut, son financement et ses activités.

B.- STATUT JURIDIQUE

1) Organisme d'intérêt public

Avant 1991, de nombreuses activités de service public étaient soumises à la loi du 16 mars 1954 relative au contrôle de certains organismes d'intérêt public (OIP)¹⁰. Ces organismes sont soumis au principe d'une comptabilité budgétaire. Leurs comptes sont soumis à l'approbation de la Chambre des représentants, la gestion de l'organisme est confiée au Ministre en charge du portefeuille concerné et les activités ainsi que l'utilisation des avoirs sont strictement délimités par la loi organique et les statuts de l'organisme en question¹¹. Par rapport à l'administration classique, cette décentralisation présente l'avantage de l'assouplissement de certaines procédures, d'une affectation des recettes à un service déterminé et donc d'une indépendance financière relative, d'une plus grande responsabilisation des agents et d'une plus grande facilité pour conclure des conventions tant avec des représentants publics que privés. En outre, le tout se retrouve concentré dans une personnalité juridique distincte avec son patrimoine propre¹². La structure de ces OIP conserve cependant un aspect assez rigide vu l'omniprésence du contrôle gouvernemental. En effet, toutes ses décisions restent susceptibles

⁹ L. du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *M.B.*, 27 mars 1991, p.6155.

¹⁰ L. du 16 mars 1954 relative au contrôle de certains organismes d'intérêt public, *M.B.*, 24 mars 1954, p.2210.

¹¹ Articles 2, 3 et 6 de la loi du 16 mars 1954 sur les organismes d'intérêt public.

¹² D. BATSELE et M. SCARCEZ, *Abrégé de droit administratif*, Bruxelles, Larcier, 2015, p.427.

de recours administratif¹³. Si cela reste viable dans un monopole, pour plusieurs catégories de services, ce fonctionnement est désormais inadapté dès lors qu'elles entrent sur un marché concurrentiel.

A l'époque, on reproche à ces OIP de ne plus chercher à offrir un service de qualité à moindre coût pour le citoyen. En revanche, ils font preuve de lourdeur et manquent cruellement de flexibilité. La libéralisation promise par l'Union européenne¹⁴ est vue comme la solution à toutes ces critiques, une parfaite occasion de rénover l'ensemble et ce, à l'avantage de tous : des entreprises avec une gestion moderne, rentable et efficace au bénéfice du consommateur et de toute la communauté¹⁵. Il s'agit de passer du statut d'une administration à celui d'une entreprise orientée « client »¹⁶. Auparavant une administration pouvait se permettre de rendre un service au citoyen, sans nécessairement se préoccuper des conditions, car elle était la seule à le faire. Désormais, elle fait face à des consommateurs qui ont le choix et la possibilité, pour beaucoup de ces services, de se diriger vers de nouveaux concurrents. En perdant leur monopole, les entreprises qui ont remplacé ces administrations ne sont plus à même de remplir leurs activités d'intérêt général, souvent déficitaires. Elles se doivent de tout faire pour conserver leurs parts de marché. En conséquence, elles entrent pour la plupart dans des logiques marketing nouvelles, les mêmes qui structurent par ailleurs le secteur privé.

2) Entreprises publiques autonomes

« Chaque organisme d'intérêt public qui doit disposer d'une autonomie de gestion dans un secteur industriel ou commercial donné, peut, après adaptation par la loi de son statut organique aux dispositions du présent titre, obtenir une telle autonomie par la conclusion d'un contrat de gestion avec l'Etat aux conditions de la présente loi¹⁷ ».

Parmi les différents OIP réglés par la loi de 1954, certains ont vocation à remplir des services plutôt industriels et commerciaux. Seuls ceux impliqués dans ces secteurs sont repris dans la loi du 21 mars 1991¹⁸. Ce sont en effet eux qui se trouvent les premiers concernés par l'ouverture des marchés. Contrairement à d'autres types de services, ceux-ci pourraient facilement être fournis par des privés voire des entreprises étrangères. La téléphonie (Proximus), le transport par rail et son infrastructure (aujourd'hui séparés en deux entités juridiques distinctes, SNCB et Infrabel), le courrier postal (bpost), la gestion du trafic aérien

¹³ *Ibid.*, p.428.

¹⁴ Et la Communauté européenne avant elle.

¹⁵ Rapport fait au nom de la commission de l'infrastructure sur le projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 1989-1990, n°1287/10 du 10 décembre 1990, p.11.

¹⁶ *Ibid.*, p.12.

¹⁷ Article 1 §1er de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

¹⁸ Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 1989-1990, n°1287/1 du 24 septembre 1990, p.8, commentaire sur l'article 1^{er}.

(Belgocontrol)¹⁹ sont visés spécifiquement par la transformation en entreprises publiques autonomes²⁰. Cela n'empêche cependant pas le législateur, s'il le juge opportun, de classer parmi les entreprises publiques autonomes d'autres organismes que ceux repris dans la loi de 1954²¹.

Pour répondre aux défis de la libéralisation des marchés européens et de l'interdiction de principe des aides d'Etat, imposée aux Etats membres par le Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne²², le législateur belge a mis en place un nouveau statut. Celui-ci sert d'alternative à une privatisation pure et simple des OIP²³. Il se caractérise en quatre points²⁴ :

- Contrairement aux OIP traditionnels qui variaient par leur structure, on trouve cette fois un canevas commun, un corpus de règles servant de base à l'ensemble de ces entreprises. Il existe désormais un cadre de référence.
- Le législateur cherche à assurer à ces entreprises une autonomie maximale pour toutes leurs activités étrangères à celles de service public. Néanmoins, pour s'assurer que ces dernières ne soient pas délaissées mais accomplies dans le respect de certains principes fondamentaux de droit public, un tout nouvel outil juridique contraignant est mis en place : le contrat de gestion²⁵.
- Deux organes de gestion distincts sont constitués : il y a d'une part le conseil d'administration et d'autre part le comité de direction. Dans des proportions différentes selon les statuts de l'entreprise concernée, les membres de ces organes sont désignés soit par le gouvernement, soit par l'assemblée générale. Leur travail dans les activités de service public est évalué annuellement sur base du contrat de gestion conclu préalablement entre l'entreprise et le gouvernement.
- En collaboration avec les représentants syndicaux, un tout nouveau statut est mis en place pour les travailleurs de l'entreprise. Contrairement au secteur privé, le contrat de travail ne doit être utilisé que de manière tout à fait occasionnelle.

Pour développer leur rendement, leur efficacité et leur capacité concurrentielle, les limites de leur autonomie sont repoussées pour tout ce qui ne relève pas de l'intérêt général. Le législateur attribue une plus grande responsabilité managériale aux administrateurs et aux

¹⁹ La gestion du trafic aérien se distingue du trafic aéroportuaire en tant que tel. Jusque la transformation en 2004 de la BIAC (Brussels International Airport Company) en société privée, ce dernier était également repris au sein d'une entreprise publique autonome. Ce n'est plus le cas aujourd'hui.

²⁰ Avant même l'entrée en vigueur de la loi de 1954 sur les organismes d'intérêts publics, la téléphonie et le transport aérien disposaient déjà d'un certain régime préférentiel (M. DAMAR et P. DELAUNOIS, « Les organismes d'intérêt public en Belgique », *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1988/6, n°1191-1192, p.22). A l'inverse la SNCB, qui disposait pourtant d'un statut de SA depuis 1926, avait *de facto* moins d'autonomie (J. MODEN, *Les privatisations en Belgique : les mutations des entreprises publiques 1988-2008*, Bruxelles, Centre de Recherche et d'Information Socio-Politiques, 2008, p.128).

²¹ Article 1 §3 de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

²² Articles 101 à 109 TFUE. L'article 106 TFUE en particulier aborde la question des entreprises publiques et autres entreprises se voyant octroyer des droits spéciaux ou exclusifs par l'Etat. Les articles 107s. TFUE réglementent les aides d'Etat.

²³ P. GOFFAUX, «Entreprise publique autonome », *Dictionnaire de droit administratif*, Bruxelles, Bruylant, 2015, p.255-260.

²⁴ Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *op.cit.*, p.4-5.

²⁵ Ce point sera abordé de manière spécifique plus loin dans notre travail (voir *infra.*, section I.D.2) p.19)

dirigeants de la compagnie. Leur statut se rapproche ainsi de celui de leurs homologues privés par les responsabilités endossées²⁶.

Cette évolution n'est bien sûr pas sans conséquence sur les relations entreprise-Etat. La précédente tutelle d'opportunité dont disposait le ministre compétent est remplacée par une tutelle de contrôle²⁷²⁸. Chaque entreprise se voit attribuer un commissaire de gouvernement. Celui-ci suit les décisions prises par les organes dirigeants et, le cas échéant, en fait rapport au ministre en charge. Ce dernier peut alors décider de l'annulation d'un acte qui contreviendrait à la loi organique de l'entreprise, à ses statuts ou à son contrat de gestion. Ce changement de paradigme n'a eu lieu que grâce à l'introduction de ce nouvel instrument juridique qu'est le contrat de gestion.

Ce gain d'autonomie, l'extension des activités désormais envisageables (dont nous traiterons plus loin) et des compétences pour ces entreprises publiques leur permettent, à long terme, d'envisager une nouvelle transformation : le passage au statut de société anonyme de droit public. Ce n'est qu'alors que peut être considérée l'opportunité de s'ouvrir au secteur privé.

3) *Société anonyme de droit public*

Nous avons mis en évidence dans les points précédents les grandes modifications auxquelles avait mené la réforme de certains OIP depuis 1991. Il est cependant possible que ce changement ne soit pas en lui-même suffisant ou soit moins intéressant pour l'Etat que de recourir à une autre option, celle de la société anonyme (SA) de droit public. Le rapprochement avec les formes privées est encore plus évident. Hormis les limites légales spécifiques imposées par la loi de 1991, le Code des sociétés s'applique en tous points à ces sociétés²⁹.

La forme de la SA de droit public est adoptée sur décision du conseil d'administration. Après un rapport justificatif et un rapport d'un réviseur d'entreprise désigné par le ministre, la transformation a lieu sur approbation du Roi, par un arrêté délibéré en Conseil des Ministres.

²⁶ Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *op.cit.*, p.7.

²⁷ Article 23 § 4 de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

²⁸ Pour une tutelle d'opportunité, l'autorité vérifie tant le respect de la légalité que la rencontre de l'intérêt général par la mesure soumise à contrôle. La défense de l'intérêt général étant désormais suffisamment assurée par le contrat de gestion, on augmente l'autonomie de l'entreprise publique autonome en ne soumettant plus ses décisions qu'à un contrôle de légalité (conformité à la loi, aux statuts et au contrat de gestion) (Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *op.cit.*, p.4-5). Moins la définition de l'intérêt général sera précise dans le contrat de gestion, plus la marge d'autonomie quant à son interprétation sera grande pour l'entreprise et le contrôle de tutelle réduit d'autant (D. DE ROY, « La nature juridique des contrats de gestion d'entreprises publiques : à la recherche de l'introuvable ? », *J.T.*, 2002, p.397). Ce nouveau type de contrôle est généralement considéré comme plus efficace car plus indépendant des idéologies (A. KUMAR, *State holding companies and public enterprises in transition*, Londres, MacMillan, 1993, p.1). Pourtant, ce seul choix contient déjà une certaine connotation en ce qu'il réduit d'une certaine façon, l'intervention étatique dans la vie économique de ces entreprises.

²⁹ Article 37 de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

De nouveaux statuts sont alors rédigés et adoptés par le conseil d'administration³⁰. Le capital de la société est désormais exprimé au travers d'actions. L'ensemble de ces actions sont, de base, attribuées à l'Etat³¹. Le plus souvent pourtant, le capital est finalement ouvert. La transformation en SA de droit public est le préalable obligé à toute privatisation d'une entreprise publique³². La limitation la plus importante porte sur cette ouverture du capital aux partenaires privés. Ces sociétés anonymes préservent leur caractère public parce que les autorités publiques conservent en toute occasion un minimum de 50% plus une action du total des parts. Mais l'influence de cette modification de la structure du capital est grande. En effet, si les entreprises publiques autonomes « classiques » peuvent prendre des participations dans certaines autres sociétés, peuvent étendre leur marché, peuvent réaliser des actes commerciaux (sans pour autant pouvoir jamais tomber en faillite), etc., elles n'ont pas d'actionnaires à satisfaire si ce n'est subsister pour l'Etat. Désormais, l'autorité publique n'est plus la seule à qui il faut rendre des comptes. D'autres actionnaires, privés, sont à présent à prendre en considération. Et leurs intérêts personnels sont potentiellement divergents³³. La recherche de l'accroissement des performances et, pour ce faire, l'utilisation des méthodes managériales du « privé » s'installent de façon naturelle. Investis de cette nouvelle mission, les gestionnaires font alors des choix parfois incompris ou mal acceptés par les citoyens pour qui l'entreprise reste avant tout « publique ». Des tensions naissent ainsi entre les deux aspects de leur mission. En particulier l'entreprise va définir sa propre idée de l'intérêt général dans laquelle on constate souvent une sorte de mimétisme des structures privées³⁴.

C.- MODE DE FINANCEMENT

1) *Inscription budgétaire*

Aujourd'hui, certains services d'intérêt général sont repris par les entreprises publiques autonomes. Dans l'ancien système, les administrations qui les prestaient se voyaient imposer une comptabilité budgétaire. Cela implique avant tout d'importantes contraintes de gestion pour lesquelles l'Etat possède un droit de regard sur l'ensemble des activités de ces organismes, sur la totalité de leur fonctionnement³⁵. Mais cela engendre aussi d'importants contrôles selon un principe de « méfiance³⁶ » : contrôle de légalité, contrôle de régularité,

³⁰ *Ibid.*, article 38.

³¹ *Ibid.*, article 39 §1er.

³² M. PAQUES., *Droit administratif*, 2^{ème} fascicule, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2013-2014, p.73.

³³ H. SPINNEWYN, *Les participations publiques dans le secteur marchand en Belgique*, Bruxelles, Bureau fédéral du plan, 2000, p.20.

³⁴ Certains avancent l'idée d'une « culpabilisation » du secteur public face au secteur privé, ce qui le pousserait à accentuer son travail d'innovation et ses politiques centrées « client » (J.-L. JOLIOT, *Les entreprises publiques en questions*, Paris, Les Editions Ouvrières, 1991, p.50-52).

³⁵ P. QUERTAINMONT, « Les contrôles financiers », *Rev. dr. U.L.B.*, 2008/1, p.13-14.

³⁶ *Ibid.*, p.13.

contrôle des comptes et des états financiers, contrôle d'opportunité³⁷. Cette rigidité peut s'avérer handicapante pour la gestion quotidienne des services. Mais le poids de la contrainte étatique se ressent à d'autres niveaux, principalement d'ordre financier. Il existe une interdépendance des comptes des OIP et de l'Etat³⁸. L'organe administratif doit en effet présenter un budget annuel total à l'équilibre, or personne n'ignore que les différentes crises économiques ont conduit le gouvernement à de nombreuses coupes budgétaires. Elles se traduisent notamment par une réduction des montants alloués aux administrations et ce, quelles qu'elles soient. Ces diminutions budgétaires successives sont pourtant trop rarement accompagnées de véritables réformes structurelles³⁹. Beaucoup d'OIP ont donc dû maintenir, voire accroître leur activité avec pourtant des moyens réduits. Très souvent, la qualité des services rendus a pu s'en retrouver impactée. Les critiques d'inefficience exprimées lors de la transformation en entreprises publiques autonomes ne sont donc pas infondées.

Le changement de statut a également transformé les horizons financiers. Sans budget à établir et à respecter, les contraintes sont moindres et la liberté de gestion plus grande pour les dirigeants. Ils peuvent désormais diversifier leurs activités et trouver par là de nouvelles sources de financement. Il faut produire d'un côté les bénéfices nécessaires à combler les pertes réalisées de l'autre, notamment dans les missions de service public.

2) *Financement par actions*

La transformation en entreprise publique autonome puis le passage à un statut de véritable société anonyme, quoique « de droit public », permet un système de financement par actions. Comme pour une société classique, le capital de l'entreprise s'exprime en un certain nombre d'actions qui se voient attribuer une certaine valeur. Au départ, l'entièreté de ces actions est attribuée de façon automatique à l'Etat. Celui-ci ne peut les céder qu'à d'autres autorités publiques et uniquement à concurrence de 50%⁴⁰. Cela constitue un intérêt financier certain puisqu'une action représente potentiellement un dividende et donc une ressource financière pour son titulaire. Pour les autorités publiques autres que l'Etat, les actions sont, sous réserve de notification et du respect de certaines conditions, cessibles à des tiers. Leur vente peut également devenir une rentrée financière.

Quant à la société elle-même, elle peut décider d'émettre de nouvelles actions. Cela lui permet de procéder à une augmentation de son capital et éventuellement de répondre à certains besoins financiers. Ces augmentations sont néanmoins soumises à conditions puisque la part finale détenue par des autorités publiques doit en toute circonstance rester majoritaire⁴¹. En outre, les nouveaux actionnaires devront garder à l'esprit en achetant ces

³⁷ *Ibid.*, p.16-17.

³⁸ M. DAMAR et P. DELAUNOIS, « Les organismes d'intérêt public en Belgique », *op.cit.*, p.18.

³⁹ V. PIRLOT et F. PLISNIER, « Le phénomène parastatal en Belgique, 19^e-21^e siècle – Partie introductive », in J.-M. YANTE et P.-A. TALLIER (sous la direction de), *Guide des organismes d'intérêt public en Belgique*, t. I, Bruxelles, Archives générales du Royaume, 2008, p.210.

⁴⁰ Article 39 §3 de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

⁴¹ *Ibid.*, article 39 §4.

titres qu'ils ne pourront en aucune circonstance détenir plus de 25% des voix à l'assemblée générale⁴². Quoiqu'il en soit, il est certain que plus leur présence sera importante, plus ils pourront avoir une influence, même informelle, sur la politique de l'entreprise en dépit de la position majoritaire de l'Etat.

3) *Cotation en bourse*

Avec le temps, de plus en plus d'entreprises publiques autonomes ont adopté la forme d'une SA de droit public. En leur sein, les actionnaires privés se sont multipliés. Corollairement, la participation de l'Etat dans ces entreprises se réduit souvent à sa part la plus congrue, c'est-à-dire ce qui est légalement obligatoire. Les investisseurs privés ont cependant des objectifs bien différents. Le profit et la distribution de dividendes deviennent généralement le maître mot de leur politique commerciale. Comme nous l'avons déjà exprimé, cela a nécessairement des conséquences sur la gestion et l'organisation globale de l'entreprise. Ils veulent donner de la valeur à ces actions dont ils se sont portés acquéreurs. Elles sont parfois revendues à peine quelques années plus tard, avec à la clé des plus-values importantes⁴³. Pour certains investisseurs, il ne s'agit même que de diversifier un portefeuille d'actions. Très vite, il leur vient donc à l'esprit la possibilité de vendre ces parts sur un marché réglementé. On arrive ainsi à l'entrée en bourse d'entreprises pourtant toujours qualifiées de publiques. Belgacom a fait son entrée en bourse en 2004, la SNCB en 2007 et bpost en 2013.

Pour l'entreprise même, on perçoit certains avantages. Avant toute chose, cela permet de l'évaluer enfin à sa valeur réelle⁴⁴, selon ses pertes et ses bénéfices, selon sa structure, selon sa gestion. Quant à l'Etat, il peut espérer, par ce biais, inciter à l'investissement de partenaires institutionnels importants rattachés à d'autres secteurs, s'assurant ainsi des collaborations à plus long terme⁴⁵.

⁴² *Ibid.*, article 39 §5 *a contrario*.

⁴³ Une bonne illustration est, par exemple, le cas de l'introduction en bourse de bpost. Après trois années seulement, son actionnaire privé le plus important, CVC Funds, décida de mettre ses parts en vente sur un marché coté, doublant pratiquement sa mise de départ (Communiqué de presse du 23 mai 2013 de bpost SA de droit public; O. BAILLY, « Bpost : la libéralisation au pied de la lettre », *Politique*, janvier/février 2013, n°78, p.73 ; Reportage du 23 mai 2013 de la RTBF, disponible sur <http://www.rtbef.be/auvio/embed/media?id=1826147> (dernière fois consulté le 13 avril 2016)).

⁴⁴ Article de presse « Trois scénarios pour une vente annoncée » du 19 mai 2000 de C. SIMON pour le Soir, disponible sur <http://archives.lesoir.be/belgacom-la-bourse-ou-la-vente-dossier-trois-scenarios-t-20000519-Z0J7VU.html> (dernière fois consulté le 25 avril 2016) ; Article de presse « La Bourse, destination inéluctable pour les entreprises publiques ? » du 6 juin 2013 de S. VANDENDOOREN pour Trends Tendances, disponible sur <http://trends.levif.be/economie/entreprises/la-bourse-destination-ineluctable-pour-les-entreprises-publiques/article-normal-173027.html> (dernière fois consulté le 28 avril 2016).

⁴⁵ Article de presse « Ces affaires qui vont ébranler la Belgique en 2015 » du 3 janvier 2015 de Y. CAVALIER *et al.* pour La Libre, disponible sur <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/ces-affaires-qui-vont-ebbranler-la-belgique-en-2015-54a833863570e9972551c8d8> (dernière fois consulté le 28 avril 2016).

Quoiqu'il en soit, ces introductions en bourse ne se font pas sans la rédaction d'un contrat de gestion bien cadenassé et ne remet pas en cause la participation publique dans la compagnie⁴⁶.

D.- ACTIVITES ECONOMIQUES

1) Activités de service public

Il est un constat évident : si la totalité des activités est laissée au marché, certaines d'entre elles seront délaissées. Que leurs rendements soient trop faibles, que les coûts d'installation soient trop importants (cas des monopoles naturels)⁴⁷, quoi qu'il en soit, elles seront abandonnées⁴⁸. Or certaines d'entre elles sont d'une importance cruciale pour les citoyens. L'Etat les reprend donc à sa charge en plus de certaines fonctions qui ne peuvent être accomplies que par ses soins. C'est ainsi que nous touchons à la notion de service public, c'est-à-dire des biens et services dont la fourniture est réglée par l'Etat pour satisfaire les besoins immédiats du citoyen⁴⁹.

Les activités de services publics sont définies par le constituant ou par le législateur mais le plus souvent elles s'imposent par certaines contraintes techniques ou organisationnelles. Leur gestion n'est pas nécessairement étatique. Elles peuvent autant être prises en charge par une administration organique ou une autre structure parastatale, qu'être dévolues à l'un ou l'autre opérateur privé. Parfois les deux systèmes coexistent pour la fourniture d'un même service⁵⁰. Dans tous les cas, les fournisseurs se voient soumis au respect des trois lois fondamentales du service public, à savoir⁵¹ :

- la loi de continuité (permanence de l'action de l'Etat) ;
- la loi du changement (nécessité d'adapter le service fourni selon l'évolution de l'intérêt général) ;
- la loi d'égalité des usagers (l'égalité et la non-discrimination des utilisateurs ne peut s'accommoder que des distinctions objectives de catégorie).

⁴⁶ Article de presse « Entrée en bourse de Bpost : les conditions restent plutôt floues » du 24 mai 2013 de la RTBF avec Belga, disponible sur http://www.rtbf.be/info/belgique/detail_les-conditions-d-entree-en-bourse-de-bpost-se-precisent-oupas?id=8002616 (dernière fois consulté le 13 avril 2016); Reportage « Bpost rentre en bourse », *op.cit.*

⁴⁷ H. SPINNEWYN, *Les participations publiques dans le secteur marchand en Belgique*, *op.cit.*, p.6.

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ M. PAQUES, *Droit administratif*, 1^{er} fascicule, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2013-2014, p.136.

⁵⁰ *Ibid.*, p.146.

⁵¹ M. DAMAR et P. DELAUNOIS, « Les organismes d'intérêt public en Belgique », *op.cit.*, p.6.

La réalisation de ces missions est soumise à contrôle. Par nature cependant, ce contrôle est nécessairement moins étendu sur une structure privée que sur une structure publique⁵².

L'Union européenne a reconnu l'existence de certains services nécessaires. Elle les rassemble sous l'appellation « services d'intérêt général » (SIG)⁵³. D'une manière générale, elle introduit de façon indifférenciée la règle de la mise en concurrence. Ce qu'elle protège, c'est bien le service en soi et non l'entreprise publique⁵⁴. L'Etat ne peut désormais suppléer le secteur privé dans la fourniture du service que s'il peut démontrer que ce secteur n'y parvient pas de façon satisfaisante (que ce soit insuffisance ou défaillance – cas des marchés incomplets⁵⁵)⁵⁶. Un principe de subsidiarité de l'action étatique au profit de l'initiative privée s'est en réalité introduit. Les délégations se font alors selon les cas par des concessions⁵⁷ ou par des agréments⁵⁸. L'Union, en cela aidée par la Cour de Justice de l'Union européenne, a donc travaillé pour aligner un maximum, dans les secteurs concurrentiels, les situations juridiques du public et du privé⁵⁹.

Les OIP d'origine étaient de ces organes administratifs en charge de la réalisation de certains services d'intérêt général. Le droit européen a imposé leur mise en concurrence. Ce fut la base de la loi de 1991 instituant les entreprises publiques autonomes. Mais cela n'a pas remis en cause la nature même de certains services qu'ils fournissaient : entre autres, un service postal universel, le transport de voyageurs ou l'assistance à la navigation aérienne. Comme attendu, le secteur privé ne s'est pas investi dans toutes ces activités de la même manière. Dès lors, l'Etat a dû s'assurer que ses propres entreprises continueraient, en dépit du peu d'attractivité que ces activités présentaient, à assurer leur mission première. A côté de l'autonomie qui leur est accordée, les entreprises publiques se sont vue liées par un instrument d'un nouveau genre, le contrat de gestion, afin d'accomplir ces fonctions nécessaires au citoyen. Vu la déficience

⁵² M. PAQUES, *Droit administratif*, 1^{er} fascicule, *op.cit.*, p.148. Par exemple, on ne pourra que sanctionner un acte pris par le privé en contravention des missions attribuées, alors que, s'il est posé par un organe public, on pourra l'annuler.

⁵³ Livre vert COM(2003)270 présenté par la Commission du 21 mai 2003, sur les services d'intérêt général, p.19. Voir aussi P. CRAIG et G. DE BURCA, *EU Law : text, cases, and materials*, *op.cit.*, p.1074.

⁵⁴ D. YERNAULT, *L'Etat et la propriété*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p.812.

L'Union européenne considère le service public uniquement sous son aspect fonctionnel – *Idem* p.995.

⁵⁵ H. SPINNEWYN, *Les participations publiques dans le secteur marchand en Belgique*, *op.cit.*, p.7.

⁵⁶ L'intensité requise est cependant différente selon les Etats. Ainsi la France est beaucoup plus stricte que la Belgique pour laquelle l'insuffisance ne doit être démontrée que si l'Etat entend attribuer une situation privilégiée au dispensateur de services publics (M. PAQUES, *Droit administratif*, 1^{er} fascicule, *op.cit.*, p.143).

Voir aussi P. CRAIG et G. DE BURCA, *EU Law : text, cases, and materials*, *op.cit.*, 2011, p.1080-1082.

⁵⁷ La concession de service public est un contrat entre une autorité administrative et une personne concessionnaire afin de gérer un service public. Cette gestion est exécutée aux frais du concessionnaire mais aussi à ses risques et périls, sous le contrôle toutefois de certaines modalités déterminées. Le financement se fait moyennant une redevance des usagers ou moyennant un prix payé par le concédant. L'acte de concession est un acte mixte, à la fois réglementaire et contractuel (P. GOFFAUX, « Concession de service public », *Dictionnaire de droit administratif*, *op.cit.*, p.157-160).

⁵⁸ L'agrément est un acte administratif unilatéral qui marque l'association de l'administration et d'une autre personne, de droit privé ou de droit public, pour la gestion d'un service public ou d'une mission d'utilité publique. Il confère à cette dernière certains pouvoirs (comme par exemple une position monopolistique ou oligistique) mais aussi certaines obligations (P. GOFFAUX, « Agrément », *Dictionnaire de droit administratif*, *op.cit.*, p.59-61).

⁵⁹ D. YERNAULT, « La contractualisation (forcée ?) du droit administratif de l'économie et l'organisation des modes de gestion du service public », *Rev.dr.U.L.B.*, 2006/1, p.71.

du secteur privé en la matière, l'Etat a pu justifier son action et accorder une certaine compensation aux sociétés tenues par un tel contrat⁶⁰.

2) *Contrat de gestion*

Pour assurer la prestation de services publics déficitaires, le législateur crée un nouvel instrument juridique. Par-delà l'autonomie accordée aux nouvelles entreprises publiques, le contrat de gestion les contraint à remplir, dans un cadre fixé, certains services minimaux⁶¹. Ce contrat est négocié pour plusieurs années (trois ou cinq ans selon les cas) entre le comité de direction de l'entreprise et le gouvernement. Il est ensuite soumis à l'approbation du conseil d'administration, puis à concertation avec la commission paritaire et enfin à l'approbation du Roi par arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres. Un rapport annuel doit par ailleurs attester de sa bonne mise en œuvre par les dirigeants⁶². C'est la signature de ce contrat de gestion par l'OIP qui, selon la loi de 1991, lui attribue son statut d'entreprise publique autonome⁶³.

La nature de ce nouvel instrument juridique a cependant soulevé de nombreuses controverses : relève-t-il du domaine privé, comme tout contrat classique, ou au contraire du domaine public ? Ce contrat constitue-t-il un élément caractéristique de ce qui fait l'entreprise publique autonome ? S'il s'agit bien d'une condition nécessaire à cette existence, est-il pour autant suffisant ? La doctrine se partage. La loi elle-même présente le contrat de gestion comme un contrat authentique. Pourtant, elle limite par ailleurs certaines applications du droit commun des contrats⁶⁴. En outre, par d'autres caractéristiques, le contrat de gestion se rapproche sensiblement de l'instrument administratif. D'abord, il s'attache à la défense de l'intérêt général. Ensuite il est approuvé par arrêté royal et publié pour l'information des tiers. Enfin, les points qui peuvent y être abordés sont limitativement énumérés tout comme les entités susceptibles de conclure cet accord⁶⁵. Ces derniers éléments soulevés, il semble que le principe du consensualisme, qui règle habituellement les contrats privés, soit contredit. Quant à voir le contrat de gestion comme un élément caractéristique de l'entreprise publique autonome, on doit constater que le recours à cet instrument s'est généralisé pour formaliser les relations entre l'Etat (ou ses entités fédérées) et ses émanations administratives les plus

⁶⁰ L'affaire *Corbeau* traitait justement de cette question (monopole légal accordé à la Régie des postes). La Cour de justice des Communautés européennes établit les circonstances dans lesquelles ce genre de monopole ne se justifie pas au regard de l'article 90 TFUE (ancienne numérotation) mais en laisse l'appréciation concrète à la juridiction de renvoi (CJCE, 19 mai 1993, *Corbeau*, C-320/91, Rec. p.I-02533, point 19).

⁶¹ Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *op.cit.*, p.4.

Voir aussi D. DE ROY, « La nature juridique des contrats de gestion d'entreprises publiques (...) », *op.cit.*, p.393.

⁶² Article 23 §5 et §6 de la loi du 21 mars 1991 sur les entreprises publiques économiques.

⁶³ *Ibid.*, article 1 §1er.

⁶⁴ *Ibid.*, article 3 §5 et §3 al.2.

⁶⁵ *Ibid.*, article 4.

Voir aussi I. BOCK, P. DEBROUX, Y. POULLET, R. QUECK, C. THIRAN et F. VAN DER MENSBRUGGHE, *La production de services par les institutions publiques : le contrat de gestion, ses limites et ses potentialités*, Programme de recherche en sciences sociales, Bruxelles, Services fédéraux des affaires scientifiques, techniques et culturelles, 1995, p.143.

commerciales que celles-ci soient ou non des entreprises publiques⁶⁶. Il permet en effet de combiner agréablement autonomie et contrôle, favorisant ainsi l'incorporation de plus en plus grande de l'administration à la logique de marché.

D'autres instruments existent, pourtant moins privilégiés par l'Etat, comme par exemple les cahiers de charges. Contrairement aux contrats de gestion, ceux-ci n'envisagent pas la situation de façon globale. Ils ne sont conclus qu'en séparant les différents éléments de l'activité de l'exécutant. Le contrôle sur sa mise en œuvre est dès lors moins aisé et certainement moins cohérent. Ces cahiers de charges sont généralement utilisés pour coordonner un secteur dans lequel plusieurs acteurs fournissent le même service⁶⁷.

3) *Extension des activités*

La création des entreprises publiques autonomes a marqué une grande césure dans le monde des services publics belges. En effet, toute activité organisée par une émanation publique ne constitue plus nécessairement un service public à proprement parler : le service public organique ne fournit plus uniquement des services publics fonctionnels⁶⁸. La notion distingue désormais les activités soumises à un régime de droit administratif de celles soumises à un régime de droit commun⁶⁹.

L'ouverture au marché concurrentiel est l'origine de nouveaux défis : laissés comme tels, les services proposés ne sont certainement pas concurrentiels mais la question est de les améliorer et de simultanément s'assurer qu'ils ne soient plus déficitaires. De grandes vagues de réformes structurelles sont mises en place mais parallèlement, c'est surtout l'ouverture à de nouveaux marchés, à de nouveaux services et à de nouveaux produits qui permet aux entreprises publiques de désormais pouvoir faire jeu (presque) égal avec leurs équivalents privés en leur dégageant de nouvelles ressources. En outre les bénéfices qu'elles peuvent finalement générer seront aussi à l'avantage de l'Etat pour qui, souvent en tant qu'actionnaire, ils constituent des recettes.

Comme prise de participation à de nouveaux marchés, on a pu constater le développement de la téléphonie mobile, de l'internet, etc., mais aussi divers investissements dans des filiales privées, des entreprises étrangères voire certains concurrents européens, cela dans le cadre de l'autonomie attribuée aux entreprises par le législateur.

⁶⁶ D. DE ROY, « La nature juridique des contrats de gestion d'entreprises publiques (...) », *op.cit.*, p.394.

Voir aussi M. PAQUES., *Droit administratif*, 2^{ème} fascicule, *op.cit.*, p.75-77.

⁶⁷ I. BOCK, P. DEBROUX, Y. POULLET, R. QUECK, C. THIRAN et F. VAN DER MENSBRUGGHE, *La production de services par les institutions publiques (...)*, *op.cit.*, p.144.

⁶⁸ Le service public organique désigne l'administration ou l'institution, quel que soit son statut juridique, en charge de la fourniture de services publics. Ce service peut, dans certains cas, se voir attribuer une personnalité juridique distincte de celle de l'Etat. Le service public fonctionnel se réfère quant à lui à « l'activité ou la tâche dont l'accomplissement est considéré par le législateur, nécessaire à la réalisation du bien commun ou à la satisfaction de l'intérêt général(...) » (M. DAMAR et P. DELAUNOIS, « Les organismes d'intérêt public en Belgique », *op.cit.*, p.5).

⁶⁹ M. PAQUES., *Droit administratif*, 2^{ème} fascicule, *op.cit.*, p.72.

E.- CRISE DE 2008

En 2008 la crise des *subprimes* surgit aux Etats-Unis mais s'étend très rapidement au reste de l'économie mondiale. Certaines pratiques entrepreneuriales incontrôlées et non-régulées sont mises à jour. L'opinion publique est spécialement choquée qu'une telle liberté ait été laissée aux plus puissants de l'économie mondiale alors que cette même liberté est ce qui a conduit de très nombreuses entreprises ou personnes à être ruinées.

Pour relancer l'économie, les politiciens de tous les pays s'emploient alors à redonner de la confiance au marché, de la confiance aux investisseurs. Différentes approches sont mises en place : c'est l'avènement des codes de bonne gouvernance, la mise en place de règles de plus en plus nombreuses de *soft law* et surtout d'un encadrement plus rigoureux des informations transmises, sur la transparence des opérations.

Dans le secteur public également, les entreprises sont touchées par les remous économiques. Vu la position dominante qu'il détient, l'Etat doit les aider à encaisser le choc. C'est notamment le sauvetage très médiatique de certaines grandes institutions financières. Mais cela a pour conséquence de créer un trou budgétaire important. Par ailleurs, plusieurs grands dirigeants d'entreprise sont licenciés ou démissionnent. Ils quittent l'entreprise avec d'importantes primes de départ, des « parachutes dorés ». Le citoyen voit cette somme comme une récompense pour un travail mal fait. Il comprend mal qu'une entreprise liée au secteur public, au service du plus grand nombre, soit l'occasion pour certains de gagner autant d'argent. Simultanément à ce problème de primes, c'est le système entier de la rémunération des dirigeants de ces entreprises au service de l'Etat qui pose question, en particulier une fois que l'importance de l'écart salarial entre patron et travailleurs est lui aussi mis en lumière. Si appartenir au public ne peut justifier d'être inefficace dans l'exécution de ses missions, un fonctionnement « comme le privé » ne justifie pas non plus la disparition d'un certain contrôle démocratique sur le fonctionnement de l'entreprise⁷⁰.

⁷⁰ A.-C. MARTINET, « Gouvernance et management stratégique. Une nouvelle science morale et politique », *Revue française de gestion*, 2008/3, n°183, p.104-105.

En matière de démocratie, il ne faut pas tenir compte du seul intérêt des actionnaires. Il est important d'également prêter attention à celui des *stakeholders*, par exemple par un intérêt accru pour la protection de l'emploi (M. J. ROE, *Political determinants of corporate governance. Political context, corporate impact*, Oxford, Oxford University Press, 2003, p.12 et p.23).

II.- LA BONNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES PUBLIQUES AUTONOMES : RÉGLEMENTATION DES RÉMUNÉRATIONS

Nous avons jusqu'à présent analysé comment l'évolution du projet européen et la libéralisation à laquelle elle a conduit, ont transformé la configuration des services publics en Belgique. Nous nous sommes concentrés sur les nouvelles structures en charge de la fourniture de ces services, sur leur fonctionnement, sur leur financement et sur leurs activités. Par cette étude, nous avons voulu démontrer une tendance inéluctable au rapprochement des secteurs publics et privés.

Nous allons désormais nous attacher à l'aspect plus spécifique de la rémunération des dirigeants. Nous développerons d'abord certaines théories relatives à cette rémunération. Ensuite, nous présenterons les mesures prises par les gouvernements pour encadrer ce sujet : les codes de bonne gouvernance, puis la loi du 6 avril 2010. Enfin, nous examinerons d'autres règles plus ou moins formelles existant à côté de ce qui est légalement prévu, qui impactent également la rémunération des dirigeants d'entreprises publiques.

A.- THEORIES DES REMUNERATIONS

1) Sujet de débat

Chercher à adopter et à mettre en place des conditions optimales d'exercice du pouvoir managérial n'est pas chose nouvelle. Dès que les entreprises sont devenues assez grandes pour opérer des délégations, elles se sont préoccupées de les rendre les plus efficaces possibles. Cela en tenant compte des caractéristiques propres à l'environnement économique et financier dans lequel chacune évoluait⁷¹. Une polémique s'est cependant créée autour des rémunérations accordées aux dirigeants de ces entreprises. En effet, leurs montants sont apparus à certains excessivement élevés. En outre, alors qu'on cherchait à leur attribuer un caractère incitatif, la question s'est posée de savoir quelle était la meilleure façon d'y parvenir⁷². Ce débat illustre la vision dichotomique que porte le monde économique sur la place et le rôle de la rémunération du dirigeant. Il existe à ce sujet deux approches qui opposent les priorités éthiques (ce qui serait moralement acceptable) et les priorités économiques (ce qui constituerait un incitant adéquat)⁷³.

⁷¹ A. AUTENNE, « Comment réguler les rémunérations managériales ? », *op.cit.*, p.349.

⁷² « La définition et le contrôle des politiques de rémunérations constituent un élément clé du dispositif d'encadrement des latitudes managériales » (C. PIOT, « Les comités de rémunération et de sélection sont-ils perçus comme des mécanismes de contrôle en France ? », *Comptabilité et connaissances*, mai 2005, France, p.6).

⁷³ A. AUTENNE, « Comment réguler les rémunérations managériales ? », *op.cit.*, p.349.

En réalité, ce débat est issu d'un problème rencontré dans la vie économique aux Etats-Unis, à savoir le problème d'agence. Ce point, que nous aborderons plus loin dans notre travail, explore les techniques les plus adéquates afin d'assurer une certaine cohérence et une certaine fidélité entre la direction d'une société et ses propriétaires distincts et potentiellement très éloignés.

Sous ce titre, nous approcherons donc deux des grandes théories traitant de la rémunération des dirigeants d'entreprise. Nous présenterons d'abord les principales différences contextuelles existant entre les grandes puissances occidentales. Nous expliquerons ensuite les origines de ces théories puis en tracerons les grandes lignes tout en tentant de fournir quelques éléments d'analyse critique quant à leur effectivité.

2) *Différence des marchés européen et nord-américain*

En comparant les sociétés aux Etats-Unis et en Europe, on remarque une importante différence dans leurs structures actionnariales. En réalité, celle-ci correspond plus exactement à la distinction classique entre les systèmes de *common law*, en vigueur dans les pays anglo-saxons, et ceux de *civil law*⁷⁴. Une explication quant à l'origine de ces structures tient peut-être dans l'organe détenteur du pouvoir de décision au sein de ces sociétés. En effet, de manière historique, les systèmes de *common law* ont concentré ce pouvoir ultime dans les organes de direction, spécifiquement dans le conseil d'administration⁷⁵. En plus de cela, le système américain prévoit annuellement un renouvellement par tiers des membres de ce conseil. Cela implique qu'il est beaucoup plus difficile de provoquer un renversement dans ce genre de structure, leur stabilité est grandement favorisée⁷⁶. A l'inverse, les sociétés d'Europe continentale et les systèmes de *civil law* concentrent le pouvoir de décision finale dans l'assemblée générale des actionnaires⁷⁷. En outre, cette dernière dispose d'un pouvoir de révocation *ad nutum* des administrateurs. Ils sont donc nettement moins indépendants et doivent nécessairement tenir compte des attentes des actionnaires⁷⁸. De cette répartition des pouvoirs découle le fait que les actionnaires européens sont beaucoup moins enclins à céder leurs parts, celles-ci leur conférant un levier de pouvoir : dès lors, l'actionnariat en Europe est très concentré, généralement un ou deux gros actionnaires (souvent des grands groupes, certaines grosses fortunes familiales⁷⁹ ou des « banques universelles »)⁸⁰ et très peu de petits.

⁷⁴ Le Royaume-Uni se rapproche donc en la matière plus des Etats-Unis que de l'Europe continentale.

⁷⁵ S. COOLS, « La répartition juridique des pouvoirs au sein des sociétés d'Europe continentale et des sociétés américaines », *Rev. prat. Soc.*, 2007/2, p.154.

⁷⁶ *Ibid.*, p.168-175.

⁷⁷ *Ibid.*, p.155.

⁷⁸ *Ibid.*, p.167. En Belgique, c'est ce dernier pouvoir beaucoup plus que la rémunération qui joue comme mode privilégié de discipline des patrons (A. AUTENNE et L. CULOT, « La normalisation des pratiques de rémunérations managériales : la réglementation récente et ses enjeux », in *Droit des sociétés – Millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p.159).

⁷⁹ L. RENNEBOOG, « Ownership, management control and the government of companies listed on the Brussels Stock exchange », in R. A. I. VAN FREDERIKSLUST, J. S. ANG et P. SUDI SUDARSANAM (sous la direction de) *Corporate governance and corporate finance. A European perspective*, London-New-York, Routledge, 2008, p.292.

A l'inverse, les actionnaires américains, mêmes petits, sont très bien protégés en comparaison aux actionnaires minoritaires européens⁸¹. Leurs actions représentent une part de capital mais pourtant très peu de pouvoir de contrôle. Les gros propriétaires d'origine n'hésitent donc pas à les céder, étant certains de pouvoir conserver leur emprise déjà installée sur la direction de l'entreprise. L'actionnariat qui en résulte est beaucoup plus dispersé⁸². Il est possible d'envisager ce raisonnement dans l'autre sens (c'est à dire que la vente d'actions ou au contraire leur maintien au sein du giron familial aurait conditionné les pouvoirs de l'organe décisionnel), cependant des éléments historiques dans les deux traditions juridiques semblent plutôt pencher pour la première hypothèse⁸³.

L'actionnariat dispersé américain a donné lieu à un problème important : le problème d'agence⁸⁴. Ces actionnaires isolés disposent individuellement de très peu d'influence⁸⁵. Comment s'assurer alors la collaboration des meilleurs managers ? Comment s'attacher leur fidélité ? Et comment être sûr qu'ils ne délaisseront pas l'intérêt de ces actionnaires qu'ils ne côtoient pas, pour poursuivre un intérêt propre⁸⁶ ? Il faut pouvoir déléguer dans une même culture et dans un même état d'esprit, selon certains principes clairs pour éviter les zones grises et les déviations⁸⁷. Une solution trouvée est l'adoption de salaires attractifs comprenant ou combinés à des parts variables, évaluées selon des critères prédéfinis de performance. On essaye ainsi de se démarquer sur le marché des *CEO* pour attirer les plus convoités tout en les incitant à donner le meilleur d'eux-mêmes au bénéfice de l'entreprise. En effet, on estime généralement que « la rémunération incitative des dirigeants constitue un élément clé du dispositif d'encadrement des divergences d'intérêts entre gestionnaire et propriétaires⁸⁸ ».

Les entreprises européennes et leurs quelques gros actionnaires majoritaires ne sont pas confrontés au même problème de « fidélité » des managers. Il est beaucoup plus aisé, dans cette configuration, de trouver un dirigeant qui obtienne l'agrément de tous, et surtout de mettre en place un système efficace de « *check and balances*⁸⁹ ». Leur problème d'agent-principal se déroule le plus souvent dans la relation actionnaires majoritaires - actionnaires minoritaires. Outre des procédés légaux visant à solutionner ce point spécifique, ces entreprises transposent souvent également, sans beaucoup plus de questions, les modèles

⁸⁰ S. COOLS, « La répartition juridique des pouvoirs au sein des (...) », *op.cit.*, p.180.

⁸¹ F. MAGNUS, *Les groupes de sociétés et la protection des intérêts catégoriels*, Bruxelles, Les dossiers du Journal des Tribunaux, n°81, Larcier, p.25.

⁸² *Ibid.*, p.183.

⁸³ S. COOLS, « La répartition juridique des pouvoirs au sein des (...) », *op.cit.*, p.187.

⁸⁴ Cette théorie du problème principal-agent est déjà évoquée en 1776 par Adam Smith dans ses *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*.

⁸⁵ K. A. KIM, J. R. NOFSINGER et D. J. MOHR, *Corporate governance*, 3ème éd., Upper Saddle River, Pearson, 2010, p.14.

⁸⁶ « The principal's problem is to design a compensation and control (monitoring) system that attracts and retains good agents and motivates them to behave appropriately (in the principal's interest) » (P. MILGROM et J. ROBERTS, « An economic approach to influence activities in organizations », *American journal of Sociology*, 1988, vol. 94, Supplement : organizations and institutions : sociological and economic approaches to the analysis of social structure, Chicago, University of Chicago, p.156).

⁸⁷ L. VAN DEN BERGHE en collaboration avec L. STERCKX et H. BEN SALAH, *Internal governance*, Cambridge, Coll. Guberna Governance Insights, Intersentia, 2015, p.6-9.

⁸⁸ C. PIOT, « Les comités de rémunération et de sélection (...) », *op.cit.*, p.7.

⁸⁹ M. WEIDENBAUM et M. JENSEN, « Modern corporations and private property », *Society*, 1992, vol. 30(1), p.102.

économiques d'outre-Atlantique⁹⁰. Ce n'est qu'avec le temps et l'expérience que des problèmes se soulèvent, principalement déontologiques, et que ces entreprises tentent de mettre en place un meilleur encadrement des pratiques, pour les rendre plus adaptées à leur propre réalité. Avant 2008, contrairement au marché américain déjà fortement réglementé, le marché européen péchait par sa vision trop souvent court-termiste, qui démontrait peut-être d'un certain laxisme⁹¹.

3) *Théorie du tournoi*

a) **Principe**

Cette théorie, dont les principaux instigateurs furent Sherwin Rosen et Edward P. Lazear, est née à la fin des années 1970 pour se développer dans le courant des années 1980 (ce qui correspond parfaitement à la période néo-libérale). Elle se base sur un principe : pour qu'un travailleur donne le meilleur de lui-même, il faut avant toute chose que sa rémunération ne soit pas « rigide » mais « variable » pour constituer un incitant adéquat⁹².

La théorie démarre de l'hypothèse que chaque individu possède les mêmes capacités. En outre, chacun travaille indépendamment des autres et sans connaître leurs résultats individuels. Leur employeur les observe sur une période donnée (par exemple, une semaine ou un mois). A la fin de chacune de ces périodes, deux rémunérations sont possibles : une rémunération d'un montant A pour le meilleur des travailleurs et d'un montant B pour tous les autres. La différence entre ces deux montants est substantielle, elle est supérieure au supplément d'utilité marginale fourni par le meilleur des travailleurs par rapport au second⁹³. Chacun continue pourtant de prendre part à cette compétition. Vu qu'ils ont tous les mêmes capacités, ils sont tous potentiellement capables de gagner le « gros lot ». En outre, plus la différence entre les montants A et B est grande, plus les concurrents sont motivés par la perspective d'un gain plus important⁹⁴. Par rapport à un système de rémunération qui paie au nombre de pièces produites par le travailleur, celui-ci possède deux avantages. Tout d'abord, il est beaucoup plus facile d'évaluer le travail final : il ne faut pas évaluer le résultat du travail fourni par chacun des travailleurs mais uniquement déterminer leur position relative et voir lequel est « le meilleur »⁹⁵. Ensuite, une méthode de rémunération basée sur les taux de

⁹⁰ C. WEBER et P.-Y. GOMEZ, « Les mutations du gouvernement d'entreprise », *L'expansion management review*, 2008/4, n°131, p.21-22.

⁹¹ P. WATY et A. GUDIENS, « Executive compensation. HR & Corporate Governance – Time to re-calibrate ? », in *Gouvernance d'entreprise : carcan ou clé du succès ?*, Bruxelles-Antwerpen, coll. Le droit des affaires en évolution, Bruylant-Kluwer, 2010, p.144.

⁹² Il est absolument nécessaire de continuer à lier la rémunération à un certain résultat de travail. En l'absence de tout lien, l'agent cesserait de fournir le moindre effort (E. P. LAZEAR, *Incentives and wage rigidity*, Working paper n°1299, Cambridge MA, National bureau of economic research, 1984, p.3).

⁹³ E. P. LAZEAR et S. ROSEN, *Rank-order tournaments as optimum labor contracts*, Working paper n°401, Cambridge MA, National bureau of economic research, 1979, p.4-7.

⁹⁴ *Ibid.*, p.33.

⁹⁵ *Ibid.*, p.43.

production individuels (*piece rate system*) est difficilement applicable à des travaux immatériels dont le résultat n'est pas aisément individualisable⁹⁶. Comparer la position relative de ces résultats est bien plus facile. On remarque aussi que selon le niveau de risque inhérent à la profession, les résultats donnés par l'un ou l'autre système peuvent plus ou moins varier. Le système du tournoi sera plus rapidement et plus facilement adopté dans les milieux où le risque lié au travail exécuté est important.

Cependant, l'hypothèse de départ est irréaliste : tous les travailleurs ne sont pas égaux dans leurs capacités⁹⁷. Pourtant, tous ont envie de travailler avec des gens de qualité ou qui produisent de bons résultats. Cependant, ils ne sont pas tous à même de fournir un travail du niveau requis. La collaboration peut s'avérer totalement inefficace. Les seuls principes économiques ne suffisent pas à effectuer un tri efficace en empêchant les travailleurs « de moins bonne qualité » d'entrer dans les firmes de « haut niveau ». La solution obtenue n'est donc plus optimale. C'est ainsi qu'on remarque la constitution progressive de deux types de sociétés : des entreprises « premières » et des entreprises « réserves »⁹⁸. Ces dernières fournissent une expérience et des informations de référence pour les personnes désirant se faire ensuite employer dans les premières.

Ce schéma se répète à différents niveaux de l'entreprise et, cette théorie vise finalement, par le biais des rémunérations, à pousser chaque travailleur à donner le meilleur de lui-même. Ne disposant que d'une information parcellaire sur les capacités et sur le travail des autres, chaque agent utilisera et améliorera systématiquement ses propres compétences pour pouvoir se situer au mieux dans la compétition. C'est en effet sa position relative dans la course et uniquement celle-ci qui doit être prise en compte. Les coûts d'évaluation des résultats pour l'entreprise sont aussi réduits puisqu'elle se concentre uniquement sur la position des uns par rapport aux autres et non plus sur les niveaux de production individuels⁹⁹.

b) Efficacité

Il est évidemment difficile de tester scientifiquement la validité d'une théorie économique. Le marché n'est pas un vase clos et le domaine des rémunérations ne fait pas exception. En effet, la théorie du tournoi s'articule sur deux types de données : d'une part, la fonction d'utilité des agents pour l'entreprise et, d'autre part, la valeur des récompenses qui leur sont offertes. Or ces deux informations sont rarement disponibles pour l'observateur extérieur. Certaines expériences « en laboratoire » ont bien été menées mais en nombre trop insuffisant pour que leurs résultats soient définitifs et absolument concluants¹⁰⁰.

⁹⁶ *Ibid.*, p.12. ; E. P. LAZEAR, *Incentives and wage rigidity*, *op.cit.*, p.4.

⁹⁷ M. A. LEEDS, « Rank-order tournaments and worker incentives », *Atlantic economic journal*, Juin 1988, vol. XVI, n°2, p.76.

⁹⁸ E. P. LAZEAR et S. ROSEN, *Rank-order tournaments as optimum labor contracts*, *op.cit.*, p.18.

⁹⁹ *Ibid.*, p.43.

¹⁰⁰ C. BULL, A. SCHOTTER et K. WEIGELT, « Tournaments and piece rates : an experimental study », *Journal of political economy*, 1987, vol.95, n°1, University of Chicago, p.2.

En 1987, Clive Bull, Andrew Schotter et Keith Weigelt ont tenté de démontrer la validité des théories de Lazear et Rosen. Ils ont comparé les résultats des équations mathématiques énoncées par ces deux économistes au niveau d'effort et de travail effectivement fourni par leurs propres groupes témoins. Ils ont ensuite comparé ces résultats à ce que fournit un système de rémunération *piece rate*¹⁰¹. Ils constatent en premier lieu un effort moyen des agents participants équivalent à ce que prédisaient les calculs théoriques. Cependant, ils notent aussi que la variance des comportements individuels est importante, et plus grande pour le système du tournoi que pour le système de rémunération lié aux taux de production. Ainsi les agents les plus désavantagés du point de vue de leurs capacités ou de leurs compétences fournissent généralement un effort plus grand qu'attendu pour pouvoir rentrer dans le jeu¹⁰² (contrebalancé par un effort moindre de la part des plus compétents, ce qui explique l'équilibre moyen final). Ces variances significatives de comportement doivent être prises en compte au moment d'établir la politique de rémunération d'une entreprise, surtout si l'on veut que celle-ci soit incitative. Une incertitude sur ces comportements peut en effet occasionner des coûts supplémentaires importants pour l'entreprise¹⁰³. Mais la théorie ne parvient toujours pas à fournir des précisions suffisantes à ce sujet pour trouver les corrections adéquates.

Parallèlement, selon les conditions externes, notamment le type d'activité de l'entreprise, d'autres auteurs ont mis en exergue que, la théorie du tournoi n'est pas toujours la méthode incitative qui donne les meilleurs résultats¹⁰⁴. Par ailleurs, puisqu'il s'agit d'une compétition, on constate que les participants, c'est-à-dire les travailleurs, mettent souvent en place des stratégies. Le risque de complicité et d'accords pris entre les agents n'est donc pas à exclure. Or ces ententes biaisent les résultats et peuvent mener à la domination du système par certains groupes¹⁰⁵, en délaissant toute idée d'une solution la plus efficiente.

Enfin, les données du milieu professionnel disponibles, en nombre limité comme précisé ci-dessus, ne permettent pas de définir une corrélation certaine entre l'application de cette méthode de rémunération et les performances de l'entreprise dans son ensemble. La tendance semble néanmoins favoriser la pratique d'écarts salariaux importants comme étant celle donnant les meilleurs résultats¹⁰⁶.

¹⁰¹ Ce type de système d'évaluation reste cependant le plus utilisé en matière de rémunérations (E. P. LAZEAR, *Incentives and wage rigidity*, *op.cit.*, p.1).

¹⁰² C. BULL, A. SCHOTTER et K. WEIGELT, « Tournaments and piece rates : an experimental study », *op.cit.*, p.3.

¹⁰³ *Ibid.*, p.29.

¹⁰⁴ E. P. LAZEAR et S. ROSEN, *Rank-order tournaments as optimum labor contracts*, *op.cit.*, p.44.

¹⁰⁵ B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *Journal of labor economics*, 1993, vol. 11, n°4, University of Chicago, p.609.

¹⁰⁶ *Ibid.*, p.624.

Voir aussi P. MILGROM et J. ROBERTS, « An economic approach to influence activities in organizations », *op.cit.*, p.S170.

4) *Théorie du « travail d'équipe »*

La théorie du tournoi dont nous venons de parler joue sur l'attrait historique de l'homme pour la compétition. Elle place le gain comme appât et travaille sur cette envie innée qui fait que « les hommes joueurs achètent des tickets de loterie (...) alors que peu d'entre eux gagneront de grands prix¹⁰⁷ ». Cette théorie semble, dans certaines circonstances, brutale et agressive. A l'inverse, la théorie du « travail d'équipe » veut jouer sur l'entraide entre les différents membres d'une entreprise. Cette théorie semble cependant minoritaire.

a) **Principe**

La théorie du tournoi n'est pas la seule à se développer. Certains économistes l'estiment d'une part inadaptée et d'autre part inappropriée spécifiquement dans certains contextes. Elle crée une compétition permanente au sein de l'entreprise. Cette compétition peut susciter d'importantes tensions, une atmosphère lourde et difficile à supporter sur le long-terme. Certaines personnes peuvent ne pas résister psychologiquement à cette ambiance délétère, et finalement être éconduites par le système alors même qu'elles sont compétentes. En outre, le tournoi peut mener à trois sortes de revers. Tout d'abord, les agents peuvent passer un certain temps à améliorer leurs compétences pour être plus efficaces et plus productifs. Le risque est alors que cela se fasse au détriment de leur temps de travail, sans pour autant que cela ne puisse être détecté par les employeurs (ils ne disposent pas de toutes les informations, ce qui les empêche de le constater)¹⁰⁸. Ensuite, il peut y avoir sabotage entre les membres du personnel réduisant les efforts des uns et des autres à néant ou, à tout le moins, en les désorientant de leur objectif premier¹⁰⁹ : l'intérêt et la productivité de l'entreprise. Enfin, certaines ententes peuvent se créer entre les travailleurs, de manière à fausser volontairement les résultats du tournoi¹¹⁰.

La théorie du « travail d'équipe » est en réalité une théorie de la compression des salaires. Elle vise à enrayer le climat anxiogène suscité par une importante compétition salariale et à favoriser au contraire la coopération et le travail d'équipe. On vise à l'émulation de chacun des membres en se basant sur le principe que l'ensemble vaut plus que la somme des éléments. Si l'écart salarial entre les postes aux hautes responsabilités et les autres est faible, cela permet de supprimer ce qui provoque la compétition entre les travailleurs. L'enjeu serait alors trop faible pour en valoir vraiment la peine¹¹¹. En revanche, le regard que porte chaque employé sur le travail de ses collègues et leur importance respective comme maillons de la

¹⁰⁷ E. P. LAZEAR et S. ROSEN, *Rank-order tournaments as optimum labor contracts*, *op.cit.*, p.30 (traduction par nos soins).

¹⁰⁸ P. MILGROM et J. ROBERTS, « An economic approach to influence activities in organizations », *op.cit.*, p.S159-160.

¹⁰⁹ *Ibid.*, p.S160.

¹¹⁰ B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *op.cit.*, p.609.

¹¹¹ P. MILGROM et J. ROBERTS, « An economic approach to influence activities in organizations », *op.cit.*, p.S161-162.

chaîne, vont inciter les agents à donner le meilleur d'eux-mêmes au bénéfice de l'entreprise et de l'organisation. Le point important est la combinaison des compétences de chacun pour arriver à une solution plus efficiente.

En réalité, on remarque que le marché du travail, en ce compris le thème de la rémunération, n'est pas constitué que de règles économiques mais aussi de rapports sociaux. L'homme a une tendance naturelle à la comparaison, en se basant en premier lieu sur ce qu'il connaît, c'est-à-dire sa propre expérience¹¹². Dès lors, une rémunération plus importante chez un autre sujet, qui ne se mérite pas sur base d'un critère objectif, suscite un sentiment d'injustice¹¹³. Ce genre de sentiment, s'il n'est pas spécialement handicapant dans le cas d'un travail essentiellement individuel (si ce n'est sur la question du bien-être au travail), constitue un frein important dans le cas d'un travail collaboratif. Dans ce type d'emploi, les différents niveaux de rémunération sont plus vite rediscutés et remis en cause¹¹⁴. Réduire l'écart salarial, même dans le cas des organes de direction, peut donc s'avérer plus productif.

b) Efficacité

Une fois de plus, les études menées se basent sur des données presque exclusivement fournies par le milieu professionnel. Elles ne sont donc pas suffisamment fiables pour donner des résultats scientifiquement représentatifs. En outre, beaucoup d'études ne portent que sur un seul milieu, voire parfois même sur une seule entreprise¹¹⁵. On ne peut donc rien affirmer ou infirmer avec certitude. Cependant, on remarque que, globalement, par rapport à la théorie du tournoi, les résultats donnés par la théorie du « travail d'équipe » sont généralement soit similaires, soit moins bons¹¹⁶. En revanche, si on se concentre plus particulièrement sur des emplois où la collaboration entre les membres de l'entreprise est un élément clé, alors les résultats d'une telle politique de rémunération se font positivement ressentir. Bien sûr la productivité est améliorée, mais c'est surtout la qualité de vie au travail qui est mise en avant par les membres de l'échantillon¹¹⁷.

Les auteurs de ces études admettent que les problèmes suscités par la dispersion salariale proviennent en partie du fait que les acteurs des différents niveaux savent ce que gagnent les

¹¹² C'est ce qu'on appelle un phénomène d'ancrage (B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *op.cit.*, p.618).

¹¹³ J. PFEFFER et N. LANGTON, « The effect of wage dispersion on satisfaction, productivity, and working collaboratively : evidence from College and University faculty », *Administrative science quarterly*, septembre 1993, vol.38, n°3, Cornell University, p.184-186.

Or la méthode du tournoi procure au « vainqueur » une rémunération supérieure au supplément d'utilité marginale fourni par le bénéficiaire. Le critère de mérite ou de proportionnalité n'est donc pas rencontré, alors que ça pourrait éventuellement être le cas dans un système de *piece rate*.

¹¹⁴ Pourtant le travail des managers repose souvent sur une collaboration plus que sur de l'individualisme (B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *op.cit.*, p.619).

¹¹⁵ J. PFEFFER et N. LANGTON, « The effect of wage dispersion (...) », *op.cit.*, p.383.

¹¹⁶ B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *op.cit.*, p.622.

¹¹⁷ J. PFEFFER et N. LANGTON, « The effect of wage dispersion (...) », *op.cit.*, p.384.

autres¹¹⁸. Si les plus hauts salaires n'ont pas à s'en plaindre, les plus bas en revanche sont mécontents. Dans un milieu où cette information n'est pas disponible, l'aspect psychologique d'une « récompense méritée » n'intervient pas de la même manière. Il faut cependant constater que dans le secteur public (administration, enseignement, etc.¹¹⁹), la publicité des montants est généralement la règle. L'information étant disponible, la question est donc pertinente.

5) *Choix pragmatique ou idéologique*

Ces théories ne sont pas les seules qui existent. Les discussions sur la manière de définir un système de rémunération adéquat sont longues et dépendent du contexte de chaque entreprise : leur activité, leur histoire, leur structure organisationnelle, leur culture managériale parmi d'autres facteurs¹²⁰.

Dans notre cas bien précis, on remarque assez vite le moment où les raisonnements divergent pour aboutir à des solutions radicalement opposées. La théorie du tournoi envisage la chose selon un aspect purement économique. Même si elle peut prendre en compte différents facteurs (le risque ou l'aversion au risque, des travailleurs non-égaux, une information qui n'est pas toujours disponible, etc.), elle ne considère l'homme qu'en tant qu'agent économique. Le seul véritable incitant dont elle tient compte est l'argent, le montant du salaire et la manière dont chaque personne va chercher à maximiser son profit¹²¹. L'homme est libre mais on attend de lui qu'il produise des choix rationnels, répondant à une certaine logique de marché. En dépit de certains biais, les résultats seront donc assez prévisibles et l'application des modèles mathématiques décrits apportera une solution efficiente pour tous, selon ses attentes et ses capacités, du patron au sommet de l'entreprise à l'employé tout en bas de la pyramide, en passant par la compagnie elle-même.

L'économie est cependant une science humaine. Cette notion est d'autant plus prégnante sur le marché du travail¹²². Plusieurs auteurs ont donc voulu prendre en compte ce facteur humain, la psychologie, qui peut biaiser les prédictions théoriques. Ils se sont attardés au ressenti de ces personnes dont la rémunération et le travail étaient en jeu et ont observé de quelle manière la structure et l'environnement dans lequel ils évoluaient pouvaient affecter leurs sentiments, ceux-ci influençant leurs choix. En introduisant cet élément, on remarque aisément que l'homme n'est pas toujours rationnel mais surtout que l'argent n'est pas toujours son unique motivation ou son seul objectif dans la vie. Il se combine le plus souvent à d'autres paramètres comme la qualité de vie, le milieu socio-économique, le bien-être au travail, etc.

¹¹⁸ *Ibid.*, p.386.

¹¹⁹ Et entreprises publiques? – *Ibid.*

¹²⁰ Ainsi la théorie du tournoi se rencontre par exemple plus fréquemment dans le cadre d'un travail individuel ou encore dans une structure actionnariale particulièrement déconcentrée (A. AUTENNE, « Comment réguler les rémunérations managériales ? », *op.cit.*, p.351).

¹²¹ B. G. M. MAIN, C. A. III O'REILLY et J. WADE, « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *op.cit.*, p.624.

¹²² *Ibid.*, p.625.

Faire le choix d'une certaine politique de rémunération, c'est dès lors aussi faire le choix d'une certaine vision de la société et de ses membres, en particulier des travailleurs, qu'ils appartiennent à la base ou aux instances de direction. Ces visions sont nécessairement teintées d'une certaine idéologie selon la manière dont on envisage les relations homme-marché. Quand vient le moment pour l'Etat de décider pour ses propres entreprises, il pose un signal fort et politiquement orienté.

B.- CORPORATE GOVERNANCE ET CODES DE BONNE GOUVERNANCE

Issues des théories économiques anglo-saxonnes¹²³, des nouvelles règles de *soft law* se sont développées dans le monde des sociétés. Celles-ci jouent un rôle crucial dans la mise en œuvre de la *corporate governance*. Elles sont avant tout édictées par des professionnels. Plus informés des réalités de l'entreprise, ils peuvent plus adéquatement concevoir les actions requises pour leur milieu. Ces règles reprennent toutes sortes de principes, de modèles et d'outils pour une meilleure gestion de l'entreprise. Il s'agit de mieux informer l'actionnaire, les investisseurs potentiels et les différentes catégories de *stakeholders*. Il peut également s'agir d'assurer une certaine parité de représentation dans les organes dirigeants, d'assurer l'indépendance des administrateurs, de prévenir certains conflits d'intérêts ou tout simplement de prévoir des mécanismes internes de contrôle. Par ces différents points, l'objectif premier reste de rétablir au maximum l'équilibre dans l'information des différents acteurs et de réduire ainsi les coûts d'agence.

Toutes ces règles reposent sur un postulat de liberté. Chaque entreprise choisit quelles directives elle souhaite appliquer. On constate cependant qu'elle s'alignera sur ses concurrents. Si elle manque de transparence, elle paraîtra suspecte aux investisseurs. C'est donc naturellement que tous les acteurs auront tendance à se conformer à ces principes de transparence et de bonne administration, au risque de susciter une méfiance des marchés¹²⁴.

En Belgique une Commission *Corporate Governance* a été instaurée. Avec l'aide d'une commission d'experts et la collaboration de la FSMA, d'Euronext Brussels et de la FEB, elle a pu publier deux types de codes de bonne gouvernance¹²⁵. En 2004, le Code « Lippens » traite des sociétés cotées. Une refonte a lieu en 2009 et le code prend alors l'appellation Code « 2009 ». Parallèlement, en 2005, sort un code à destination des sociétés non cotées, le Code « Buysse ». Celui-ci a également été remplacé en 2009 par le Code « Buysse II ». Il existe une

¹²³ A. AUTENNE et R. AYDOGDU, « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise – la “corporate governance”, entre autosuffisance du marché et omnipotence de l'Etat », *Dr. banc. & fin.*, 2013/3, p.166.

¹²⁴ A. SOTIROPOULOU, *Les obligations d'information des sociétés cotées en droit de l'Union européenne*, Bruxelles, Larcier, 2012, p.65-66.

Ceci crée une sorte de « sélection naturelle », soulignée dans de nombreux travaux économiques (R. AYDOGDU, « Mais où sont les neiges d'antan ? Le Code des sociétés à l'ère de la *corporate governance* », *J.T.*, 2011, p.199).

¹²⁵ O. CAPRASSE, *Droit des sociétés*, 1^{ère} partie, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2014-2015, p.74. Voir aussi la préface du Code « Buysse II ».

différence majeure entre ces deux codes. En effet, contrairement au premier, le code de bonne gouvernance à destination des sociétés non cotées ne repose sur aucune sanction économique¹²⁶. Il ne s'agit que de bonnes pratiques pour un meilleur développement des activités de l'entreprise¹²⁷. En dépit de cela, ce code, qui a fait office de première mondiale, a inspiré d'autres textes de ce genre à travers le monde¹²⁸. On constate cependant que ces codes ont longtemps été plus volontairement adoptés dans les sociétés où l'actionnariat était le plus dispersé¹²⁹.

Pour une meilleure effectivité de ces règles, un principe de *comply or explain* a très vite été adopté. Selon ce dernier, la société mentionne le code de bonne gouvernance auquel elle se réfère puis explique dans son rapport annuel les points pour lesquels elle s'en écarte ainsi que les raisons qui le justifie. Cela représente assez bien la souplesse et la plasticité que l'on reconnaît habituellement à la *soft law*. Les règles peuvent être suivies ou non, voire adaptées, selon la réalité de l'entreprise (sa taille, ses activités, ses besoins). En outre, il est facile de les modifier pour répondre rapidement aux innovations et aux évolutions du marché¹³⁰. Pour plus de certitude, ce principe a parfois trouvé une valeur légale. D'un point de vue de l'effectivité pourtant, on se rend compte que celle-ci est fort variable selon le pays ou le type de société. Alors que certains pays atteignent un taux d'effectivité de pratiquement 100% (soit d'application, soit de justification explicite – il s'agit principalement des pays de *common law*), on constate que dans d'autres, le taux est bien plus faible et les justifications avancées souvent purement formelles. La question s'est donc posée de savoir s'il ne vaudrait pas mieux insérer ces règles dans un cadre plus contraignant ou à tout le moins y apporter un certain contrôle.

Pour certains de ces principes de bonne gouvernance, le législateur a décidé de les reconnaître en les incorporant dans son propre ordre juridique. Ainsi, par exemple, il a attribué une existence légale au comité de direction¹³¹. Pour d'autres de ces principes, il a pris conscience de la nécessité de la qualité des informations transmises, pour que la « sanction du marché » sur laquelle ils reposent soit effective. En effet, cette sanction, peut-être trop aléatoire¹³², et un manque de confiance dans l'autorégulation, sont à l'origine d'un désir accru de

¹²⁶ *Ibid.*, p.78.

Voir aussi l'article 1.7 du Code « Buysse II » : ce n'est pas le marché qui va pousser ces entreprises à adopter des principes de bonne gouvernance. L'impulsion doit venir des actionnaires eux-mêmes et uniquement dans la mesure où ils le souhaitent.

¹²⁷ « En tant que tel, le Code veut être un important outil pour une gestion d'entreprise efficace et solide. Il veut proposer à nos chefs d'entreprise une méthode pratique, qui leur permettra de réaliser une croissance lucrative et durable. (...) Nous sommes fiers de pouvoir offrir à nos entrepreneurs un certain nombre de directives et de suggestions, (...) » (Préface du Code « Buysse II »).

¹²⁸ O. CAPRASSE, *Droit des sociétés*, 1^{ère} partie, *op.cit.*, p.78.

¹²⁹ A. AUTENNE et R. AYDOGDU, « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 (...) », *op.cit.*, p.168.

¹³⁰ O. CAPRASSE, *Droit des sociétés*, 1^{ère} partie, *op.cit.*, p.74 ; A. AUTENNE et R. AYDOGDU, « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 (...) », *op.cit.*, p.167.

¹³¹ Article 524bis du Code des sociétés, inséré par la L. du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publication des participations importantes, dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisitions, *M.B.*, 22 août 2002, p.36555, également appelée loi de *corporate governance*.

¹³² Les dernières évènements ne permettent plus de croire en une parfaite autosuffisance du marché pour sanctionner efficacement les règles de *soft law* (R. AYDOGDU, « Mais où sont les neiges d'antan ? (...) », *op.cit.*, p.202)

réglementation¹³³. Si des Etats ou des projets prévoient que les informations données soient soumises au contrôle d'autorités de régulation, ce système n'est pas encore généralisé¹³⁴. Certains craignent la déviance des entreprises qui donneraient des informations pour répondre à une obligation et non plus dans l'intérêt des observateurs extérieurs. Comme compromis, le législateur a souvent opté pour ne réglementer que certains sujets particuliers¹³⁵. C'est dans ce contexte, par exemple, qu'est adoptée la directive 2006/46/CE du 14 juin 2006¹³⁶ et en transposition, la loi du 6 avril 2010 que nous étudierons ci-après. Outre le fait qu'elle reprenne à son compte et incorpore des éléments du Code « 2009 », c'est surtout au principe du *comply or explain* qu'elle donne une valeur juridique¹³⁷ : se conformer ou se justifier n'est plus juste une bonne pratique mais, dans certains domaines, une véritable obligation légale, soumise à sanction. On assure ainsi aux actionnaires une information optimale, par exemple sur la politique de rémunération, en l'insérant dans le rapport annuel de gestion.

En dehors des cadres légaux, survient aussi la question de savoir si les actionnaires eux-mêmes ont pu décider de donner une force obligatoire aux règles de bonne gouvernance¹³⁸. Dans certains cas en effet, l'assemblée générale a pris la décision d'insérer ces principes dans ses statuts. Le cas particulier de l'affaire *Fortis* en 2008 a soulevé ce problème. Les statuts de la société renvoyaient explicitement à une certaine charte de bonne gouvernance, or cette charte prévoyait que toute cession importante d'actifs requérait l'approbation de l'assemblée générale. Pourtant quand la crise survient, les Etats du Bénélux ont procédé à une importante restructuration de l'institution bancaire sans en référer aux porteurs de parts. Ceux-ci se sont estimés lésés et ont introduit en référé une action en annulation. Si le juge de première instance refusa de reconnaître aux dispositions de la charte une quelconque valeur juridique intrinsèque¹³⁹, la Cour d'appel a réformé la décision¹⁴⁰ : puisque les statuts y faisaient référence, cette charte se voyait conférer la même valeur juridique contraignante que celle habituellement reconnue aux clauses statutaires¹⁴¹.

Les normes de *corporate governance* ont force obligatoire pour autant que et uniquement si l'Etat la leur reconnaît. Autrement dit, hormis certains cas exceptionnels, tant le fait

¹³³ H. MINTZBERG, *Pouvoir et gouvernement d'entreprise*, Paris, d'Organisation, 2004, p.90.

¹³⁴ En Belgique par exemple, aucun contrôle substantiel n'est organisé pour vérifier l'argumentation des justifications données dans les cas de dérogation (A. AUTENNE et R. AYDOGDU, « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 (...) », *op.cit.*, p.174).

¹³⁵ *Ibid.*.

¹³⁶ Directive (CE) 2006/46/CE du Parlement européen et de la Commission du 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers, et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance, *J.O.U.E.*, L 224 du 16 août 2006, p.1.

¹³⁷ Le principe du *comply or explain* est soumis à un régime obligatoire de transparence dans l'objectif d'une meilleure information pour une meilleure sanction (A. AUTENNE et R. AYDOGDU, « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 (...) », *op.cit.*, p.168).

¹³⁸ *Ibid.*, p.170.

¹³⁹ Comm. Bruxelles (réf.), 18 novembre 2008, *J.T.*, 2008, p.704-705.

¹⁴⁰ Bruxelles (18^{ème} ch., réf.), 12 décembre 2008, *J.T.*, 2009, p.64.

La doctrine n'approuve cependant pas unanimement ce revirement. Voir par exemple R. AYDOGDU, « Mais où sont les neiges d'antan ? (...) », *op.cit.*, p.200-201.

¹⁴¹ Article 522 du Code des sociétés.

d'informer que le contenu de cette information sont laissés libres à l'entreprise et ne relèvent que d'une obligation éthique ou morale voire, peut-être, d'une opération stratégique ou de marketing.

C.- LOI DU 6 AVRIL 2010

1) Structure d'une rémunération

Avant d'aller plus loin, il est essentiel de comprendre que la rémunération des dirigeants ne se définit pas d'un seul bloc mais se constitue au contraire de plusieurs volets. On distingue classiquement deux grandes catégories d'éléments rémunérateurs : les fixes et les variables. Les théories économiques jouent surtout sur ces derniers pour donner son caractère incitatif à la rémunération du manager¹⁴².

Les éléments rémunérateurs pris en compte par les différentes réglementations sont¹⁴³ :

- la rémunération de base de la personne concernée (dirigeant, administrateur, etc.) ;
- la rémunération variable, attribuée selon l'accomplissement de certaines performances préalablement établies ;
- les primes versées au fond de pension ;
- les valeurs d'assurances et éventuels autres avantages en nature.

En outre, bien que ce ne soient pas à proprement parler des éléments de rémunération, la fonction de dirigeant ou d'administrateur s'accompagne souvent de certains avantages : un nombre clé d'actions, des options sur actions ou autres droits sur celles-ci.

C'est principalement sur la partie variable de la rémunération et sur les droits accordés relativement à certaines actions que s'est concentré le travail du législateur. Toute partie de la rémunération qui se fondera sur des critères de prestation sera considérée comme variable même si elle se rattache à certaines actions. Tout autre type de rémunération, non lié à des critères de prestation, fera donc partie de la rémunération de base¹⁴⁴.

¹⁴² J.-L. DAVAIN, « Les rémunérations variables et les stock-options : nouveaux critères d'attribution », in O. DEBRAY (sous la présidence de), *Les nouveaux principes de rémunération des dirigeants : transparence et équité, parachutes dorés, loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes*, Coll. Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, Vanham & Vanham, 2010, p.3.

¹⁴³ Article 3 §3 6° de la loi du 6 avril 2010 sur le gouvernement d'entreprise (voir *infra.*, note 146 pour la référence complète).

¹⁴⁴ Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2009-2010, n°2336/001 du 22 décembre 2009, p.25, commentaire de l'article 14.

2) Situation antérieure

Préalablement à l'adoption de la loi du 6 avril 2010, quelles que soient les entreprises, la bonne gouvernance était assurée uniquement par les Codes de *corporate governance* adoptés par les organisations elles-mêmes. Les entreprises publiques autonomes ne font pas défaut. Vu leur position particulière et leur exposition au joug de la critique, très vite elles se mettent elles aussi à adopter ces pratiques de bonne gouvernance¹⁴⁵. Aujourd'hui, les entreprises cotées y sont nécessairement soumises, comme nous le verrons plus loin, mais parmi les entreprises publiques autonomes, même les non cotées se soumettent à ces codes comme elles en font mention dans leur rapport annuel.

3) Contenu

La loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier¹⁴⁶ se compose en réalité de trois parties. La première partie transpose la directive européenne 2006/46/CE du 14 juin 2006 relative aux comptes annuels de certaines formes de sociétés qui impose la communication de plusieurs informations spécifiques ainsi que la mise en place d'un comité de rémunération. Le texte contient également certaines obligations relatives au système de rémunération, attribuant notamment plus de pouvoir de décision et de contrôle à l'assemblée des actionnaires. Dans la seconde partie, les entreprises publiques autonomes se voient intégrées dans le champ d'application de ces mesures. Le texte porte en effet modification de leur loi constitutive du 21 mars 1991, pour y insérer des règles équivalentes. La troisième partie enfin contient de nouvelles dispositions sur les interdictions professionnelles dans le secteur bancaire.

a) Renforcement de la gouvernance

Comme expliqué ci-dessus, le manque de transparence et le faible niveau de partage de l'information au sein des sociétés a suscité de nombreux débats. Tous les niveaux de pouvoir ont pris conscience qu'ils avaient le devoir de les mettre en avant auprès des compagnies. Tout en apportant une solution à ce problème, il fallait cependant maintenir l'équilibre entre d'une part, les normes internationales déjà bien élaborées et d'autre part, le besoin nécessaire

¹⁴⁵ Ainsi dès l'année 2002, alors qu'aucune obligation ne lui incombait, La Poste fait déjà référence à certains principes de *Corporate Governance*. Au fur et à mesure des rapports annuels, ces règles de bonnes gouvernances se font de plus en plus détaillées jusqu'à se voir dédier un point spécifique et une référence explicite à un Code de gouvernance (Code 2004 « Lippens », traitant pourtant en principe des sociétés cotées) en 2006.

¹⁴⁶ L. du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *M.B.*, 23 avril 2010, p.22709.

des entreprises de pouvoir attirer des personnalités de renommée mondiale dans leurs organes de gestion, le cas échéant en y mettant la rémunération adéquate¹⁴⁷.

L'Union européenne avait déjà fait mention de cette nécessité dans différentes recommandations¹⁴⁸, le législateur belge en a tenu compte. Aujourd'hui, la loi renforce les renvois à des Codes de gouvernance déterminés. Elle fournit de manière plus détaillée les contenus des rapports de gestion à joindre aux comptes annuels de ces entreprises¹⁴⁹, mais avant tout pour les sociétés cotées en bourse.

Le texte de la loi du 6 avril 2010 prévoit la mise en place d'un comité de rémunération. Celui-ci se compose nécessairement d'administrateurs non exécutifs (c'est-à-dire écartés du comité de direction ou de la gestion journalière) et qui, pour la majorité, répondent aux critères d'indépendance établis à l'article 526ter du Code des Sociétés¹⁵⁰. De manière générale, il a pour mission de dessiner la politique de rémunération de la compagnie en veillant au respect des critères légaux en la matière¹⁵¹. En effet, de nombreuses conditions encadrent désormais l'attribution d'une part variable dans la rémunération. Les critères d'attribution doivent être inscrits de manière expresse dans le contrat de la personne concernée. Ils sont prédéterminés et objectivement mesurables sur un, deux ou trois ans. Sauf pour une rémunération variable qui représenterait moins de 50% de la rémunération totale, l'échelonnement doit être de 25% au minimum sur la deuxième année mais aussi sur la troisième année¹⁵². Seuls les statuts ou l'assemblée générale des actionnaires peuvent décider de déroger à cette disposition. Pour procéder au paiement de cette rémunération, les critères doivent avoir été atteints pour la période de référence. Par conséquent, le paiement peut s'étaler sur trois années, selon les critères d'évaluation choisis pour la part variable. Dans le cas contraire, c'est-à-dire si le paiement a été effectué alors que les critères n'avaient pas été pleinement rencontrés, la sanction est la non-prise en compte de cette rémunération dans le calcul de l'indemnité de départ¹⁵³.

Le montant des primes de départ est lui aussi encadré. Une convention qui conviendrait d'une indemnité supérieure à douze mois de rémunération (ou supérieure à dix-huit mois sur avis motivé du comité de rémunération) doit nécessairement, sous peine de nullité, recevoir l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires^{154,155}.

¹⁴⁷ Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise (...), *op.cit.*, p.5.

¹⁴⁸ Recommandation (CE) 2009/385/CE de la Commission du 30 avril 2009, complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime des rémunérations des administrateurs des sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 120, 15 mai 2009, p.28. Cette dernière se réfère à la recommandation (CE) 2005/162 /CE de la Commission du 15 février 2005, concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *J.O.U.E.*, L 52 du 25 février 2005, p.51 ; et à la recommandation (CE) 2004/913/CE de la Commission du 14 décembre 2004, encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 385, 29 décembre 2004, p.55.

¹⁴⁹ Article 3 de la loi du 6 avril 2010 sur le gouvernement d'entreprise.

¹⁵⁰ *Ibid.*, article 7 §2.

¹⁵¹ *Ibid.*, article 7 §5.

¹⁵² *Ibid.*, article 14 al.2.

¹⁵³ *Ibid.*, article 13 *in fine*.

¹⁵⁴ *Ibid.*, article 9 al.2.

¹⁵⁵ Il est à noter que la notion « d'indemnité de départ » n'est nulle part définie dans la loi (C. DARVILLE-FINET, « Nouveautés dans les organes – Comité de rémunération, comité d'audit et gestion journalière », *in Le*

Chaque année enfin, le comité de rémunération prépare un rapport de rémunération. Une fois élaboré, ce rapport est inséré dans le rapport de gestion et joint aux comptes annuels de l'entreprise pour publication auprès de la Banque nationale de Belgique.

b) Extension aux entreprises publiques autonomes

La réglementation de base ne vise que les sociétés aux actions cotées en bourse. Certaines des entreprises publiques autonomes sont donc directement visées¹⁵⁶. Cependant, vu l'importance de ces mesures et surtout de la transparence dans le secteur public, des obligations similaires sont adoptées pour les autres entreprises publiques par le biais d'une modification de la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques. Le parallélisme existant entre ces dispositions est très marqué : instauration d'un comité de rémunération, même principe d'étalement de la rémunération variable, limitation identique des primes de départ. La principale différence touche en fait à ces primes¹⁵⁷ : la dérogation pour des montants supérieurs à douze mois (ou à dix-huit mois) de rémunération peut également être accordée par le ministre en charge de l'entreprise publique concernée. En outre, cette demande de dérogation doit être préalablement communiquée pour avis à la commission paritaire ou, à défaut, aux représentants du personnel¹⁵⁸.

c) Réglementation du secteur bancaire

La loi modifie également les interdictions professionnelles existant dans le secteur bancaire. Nous n'étudierons pas ce volet dans notre travail.

4) *Champ d'application*

On remarquera que, s'agissant du secteur privé, le législateur se concentre principalement sur les sociétés dont les actions sont négociées sur les marchés réglementés qu'il s'agisse de sociétés anonymes (SA), de sociétés en commandite par actions (SCA) ou de sociétés européennes (SE). Par la nature du risque qu'ils prennent, on cherche surtout à protéger les actionnaires¹⁵⁹ (plus que les créanciers ou les détenteurs de titres obligataires par exemple). Or dans les sociétés non cotées, l'actionnariat est généralement beaucoup plus concentré que dans celles évoluant sur les marchés boursiers. Le problème du manque d'information a par

point sur le droit des sociétés – Questions choisies, Coll. Commission royale droit et vie des affaires Fac. dr. Liège, Bruxelles, Bruylant, 2011, p.82, point 113).

¹⁵⁶ Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise (...), *op.cit.*, p.26.

¹⁵⁷ *Ibid.*, p.27, commentaire de l'article 22.

¹⁵⁸ Article 22 de la loi du 6 avril 2010 sur le gouvernement d'entreprise.

¹⁵⁹ Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise (...), *op.cit.*, p.6.

conséquent moins de retentissements¹⁶⁰. Les entreprises publiques autonomes, même non cotées en bourse, sont également incluses dans le champ d'application de la loi. Leur statut particulier les soumet à un important contrôle d'opinion. Il serait donc peu acceptable qu'elles ne soient pas soumises aux règles de transparence les plus avancées du milieu économique. Le citoyen estime en effet avoir, par le biais de ses représentants mais aussi par d'autres voies, un droit de regard sur ces compagnies au service du bien public, au service de tous¹⁶¹.

D'un point de vue personnel, sont visés par ce texte tant les membres du conseil d'administration que tous les autres dirigeants effectifs de l'entreprise, c'est-à-dire le comité de direction. La figure du *CEO* est particulièrement concernée. Il est le véritable visage de l'entreprise. Ce dernier possède la responsabilité ultime des décisions du comité de direction ou de la gestion journalière. Tout ce qui se rattache à lui comporte donc nécessairement une dimension symbolique dont il faut tenir compte¹⁶². C'est pour cette raison que leurs parachutes dorés, considérés comme des filets de sécurité, sont d'autant plus mal perçus qu'ils récompensent des personnes qui auraient failli à leur tâche. Les réglementer est devenu particulièrement important¹⁶³.

D.- AUTRES REGLEMENTATIONS

Selon les principes des bonnes gouvernances que nous avons étudiés et après cette loi du 6 avril 2010 que nous avons présentée, la rémunération des chefs d'entreprise a pu devenir l'objet d'une information publique. Le problème de sa transparence a été solutionné. Néanmoins, spécifiquement dans le secteur public, bien que les primes de départ aient été limitées et réduites en même temps que celles du secteur privé, la question fondamentale du montant de ces rémunérations n'a toujours pas été abordée¹⁶⁴. Le gouvernement Di Rupo (2011-2014) s'est donc penché sur ce dossier. Dans un gouvernement de coalition comme celui-là¹⁶⁵, sur un sujet aussi fortement politisé, l'accord n'était pas évident à conclure. En effet, en introduisant une telle limitation, le rôle de l'Etat et sa place dans l'économie étaient mis en question. Une entreprise publique peut-elle adopter toutes les méthodes du privé ? Ou

¹⁶⁰ *Ibid.*, p.19.

¹⁶¹ Rapport fait au nom de la commission chargée des problèmes de droit commercial et économique sur le projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2009-2010, n°2336/005 du 11 février 2010, p.11.

¹⁶² Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise (...), *op.cit.*, p.12, commentaire de l'article 4.

¹⁶³ *Ibid.*, p.19, commentaire de l'article 9.

¹⁶⁴ D'une manière générale, on constate des lacunes en matière d'éthique, notamment s'agissant des rémunérations. Cependant dans la vision aujourd'hui adoptée en matière de gouvernance, les règles ne sont pas prescriptives. Le sujet est donc laissé à la libre appréciation des entreprises (S. BLOOMFIELD, *Theory and practice of corporate governance : an intergated approach*, Cambridge, University Press Cambridge, 2013, p.).

¹⁶⁵ Ce gouvernement, entré en fonction en décembre 2011 après 541 jours de crise politique, a rassemblé six partis différents (CD&V, cdH, MR, Open VLD, PS, SPa) de trois tendances politiques différentes.

relève-t-il du rôle de l'Etat de poser certaines contraintes, comme par exemple en matière de rémunération ?

Malgré divers efforts, aucun nouveau texte de loi n'a abouti en la matière. Aujourd'hui, la rémunération des dirigeants d'entreprise publique est limitée à 290 000€ (+10% variable)¹⁶⁶. Mais il ne s'agit là que d'un accord gouvernemental, un accord informel sans portée juridique¹⁶⁷ auquel, par ailleurs, on fait divers reproches. Par exemple, il ne régirait pas uniformément toutes les situations existantes, sa mise en œuvre varierait selon les entreprises et selon les contrats en cours. Ou encore, le montant de 290 000€ aurait été déterminé de manière aléatoire¹⁶⁸. Sous cette nouvelle législature¹⁶⁹, l'accord même est donc remis en cause¹⁷⁰. Cependant, les membres du gouvernement n'ont pas tous voulu réinscrire le point à l'ordre du jour, bien conscients qu'on entrerait là dans de nouveaux débats houleux. Le ministre Alexander De Croo a pourtant finalement présenté un avant-projet de loi visant à modifier la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques¹⁷¹. Adopté par la loi du 16 décembre 2015¹⁷², ce texte tend vers une libéralisation et une privatisation plus poussées des « entreprises actives dans les secteurs ouverts à concurrence¹⁷³ » : le régime statutaire des employés s'amointrit au profit d'un régime contractuel, la liberté d'action sur les marchés concurrentiels est plus grande, le contrôle de l'Etat – par le biais de son commissaire ou par le biais de son pouvoir de nomination d'un nombre non-proportionnel d'administrateurs – est également supprimé, le passage sous le seuil des 50% d'actions détenues est facilité, or sans ce seuil, l'entreprise ne relève plus du champ d'application de la loi. Il devient de plus en plus facile de se défaire des contraintes d'une gestion publique, écartant également de cette manière la problématique du montant des rémunérations. Avec l'arrivée d'un nouveau ministre des entreprises publiques, la situation peut encore évoluer¹⁷⁴.

¹⁶⁶ Article de presse « Salaire des CEO : comment jeter inutilement de l'huile sur le feu » du 26 novembre 2014 de G. QUOISTIAUX pour Trends Tendence, disponible sur <http://trends.levif.be/economie/politique-economique/salaire-des-ceo-comment-jeter-inutilement-de-l-huile-sur-le-feu/article-opinion-355091.html> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

¹⁶⁷ *Ibid.*

¹⁶⁸ *Ibid.*

¹⁶⁹ En fonction depuis octobre 2014, ce gouvernement rassemble quatre formations politiques dans une configuration inédite (CD&V, MR, N-VA, Open VLD).

¹⁷⁰ Article de presse « Déplafonner les salaires des top managers : Galant contredit De Croo » du 26 novembre 2014 du Soir, disponible sur <http://www.lesoir.be/717635/article/actualite/belgique/politique/2014-11-26/deplafonner-salaires-des-top-managers-galant-contredit-croo> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

¹⁷¹ Communiqué du 8 mai 2015 du Conseil des ministres, disponible sur <http://www.presscenter.org/fr/pressrelease/20150508/modification-de-la-loi-portant-reforme-de-certaines-entreprises-publiques-econ> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

¹⁷² L. du 16 décembre 2015 modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *M.B.*, 12 janvier 2016, p.763.

¹⁷³ Article 4 de la loi du 16 décembre 2015 modifiant la loi du 21 mars 1991.

¹⁷⁴ M. François Bellot remplace, depuis le 18 avril 2016, Mme. Jacqueline Galant en tant que ministre des entreprises publiques.

CONCLUSION

A l'issue de ce travail, nous pouvons constater l'influence importante sur la politique publique que peut avoir l'adhésion d'un gouvernement à l'une ou l'autre mouvance économique. Les grands changements survenus sur le continent européen, au sein de la Communauté européenne et ensuite de l'Union européenne, sont le résultat des positions gouvernementales. Comme toutes les sciences humaines, l'économie et les solutions qu'elle propose dépendent grandement de multiples facteurs : culturels, temporels, conjoncturels, etc. La grande libéralisation mise en œuvre n'était certainement pas la seule solution envisageable pour répondre aux problèmes socio-économiques de l'époque. Elle était, par contre, probablement la plus en adéquation avec la ligne de conduite néo-libérale des puissances politiques de l'époque.

L'Union européenne n'entendait pas toucher au régime de la propriété dans les Etats membres, fût-elle publique¹⁷⁵. Pourtant la politique de libéralisation des marchés menée a radicalement changé le paysage économique de ces Etats, et en particulier pour leurs entreprises publiques. En Belgique plus particulièrement, certains services publics auparavant prestés par des administrations ont été externalisés dans de nouvelles structures plus autonomes. Ces nouvelles entreprises publiques ont peu à peu adopté des modes de fonctionnement privés, ouvrant leur capital à de nouveaux investisseurs voire le soumettant à la cotation boursière. Face à des intérêts potentiellement fort divergents des siens, l'autorité publique a mis en place divers garde-fous pour assurer la fourniture aux citoyens des services publics concernés : avant tout le contrat de gestion mais aussi une politique qui vise à maintenir une partie du capital de ces entreprises dans le giron de l'Etat. La contradiction inhérente à la nature du service public et des intérêts privés, même minoritaires dans l'entreprise, influence nécessairement les politiques de compétitivité et de management.

Dans le privé également, les modes de gestion en usage ont commencé à faire l'objet de différentes critiques. Celles-ci ont conduit à la mise en œuvre de bonnes pratiques et à l'adoption de certaines normes légales en matière notamment de transparence. Pour les sociétés cotées de même que pour les entreprises publiques autonomes, les primes de départ de leurs dirigeants ont finalement été limitées et leurs rémunérations soumises à certaines conditions de structure mais surtout à une publication annuelle. Cependant, la critique persiste et n'a toujours pas trouvé de réponse satisfaisante dans l'esprit du citoyen : « un chef d'entreprise publique ne devrait pas gagner autant » ou « dans une entreprise dite publique, il n'est pas normal que les écarts salariaux soient aussi importants ». Nous avons, à la base, des principes de *corporate governance* qui n'avaient, pour ainsi dire, aucune portée juridique si ce n'est celle de clauses statutaires dans les cas, plutôt rares, où une société décidait de les incorporer. Au mieux, avaient-ils un impact économique. La loi du 6 avril 2010, que nous avons décidé d'analyser dans notre travail, a finalement apporté peu de solutions : si elle assure désormais un statut légal à l'obligation d'information et de transparence sur les rémunérations des dirigeants de toutes les entreprises publiques autonomes, que celles-ci soient cotées ou non, elle n'envisage encore d'aucune façon la question de leur limitation. A

¹⁷⁵ Article 345 TFUE.

ce jour, seul un accord gouvernemental a abordé la problématique mais celui-ci n'a que peu de force formelle : il n'a pas de réel statut légal et un simple changement de gouvernement peut entièrement le remettre en cause.

En outre, en regroupant les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes sous un même régime légal de rémunération, le législateur renforce d'autant le rapprochement des secteurs privé et public. Un tel rapprochement est-il bon ou mauvais ? Ce point de vue est finalement plus idéologique que réellement scientifique. Le fait est que la libéralisation des marchés européens continue de s'amplifier. Au regard des politiques de droite actuellement menée par le gouvernement, il est probable que cette libéralisation ira de pair avec une plus grande privatisation. En définitive, il est primordial de définir quelle image du service public l'Etat entend encore donner à son citoyen mais aussi de définir le contenu et les modes de fourniture de ce service. Doit-il rester une prestation de l'autorité publique ou son exercice peut-il être cédé au privé et si oui, dans quel(s) cadre(s) ?

Aujourd'hui, ces débats restent en suspens, comme un élément symbolique auquel il ne convient pas de toucher. La place de l'Etat dans l'économie, comme acteur ou comme simple régulateur, est un point d'achoppement crucial. Les tendances politiques qui se dessinent pour l'instant en Europe semblent nous conduire vers cette dernière option d'un Etat régulateur avec une privatisation croissante. Cependant, tant que cette transformation ne sera pas totalement effective, le thème de la rémunération des dirigeants d'entreprise publique reste important et doit être abordé. Nonobstant les grands principes de liberté, notamment contractuelle, qui régissent notre société, il serait peut-être bon que le secteur public, en tant que vitrine de l'action de l'Etat dans la société, accentue une certaine dimension éthique. Le sujet des salaires est dès lors une occasion rêvée pour se démarquer et démontrer de la probité de ses intervenants.

« La valeur d'un dirigeant est toujours relative, contextuelle et socialement construite¹⁷⁶ ».

¹⁷⁶ A. AUTENNE, « Comment réguler les rémunérations managériales ? », *op.cit.*, p.354.

BIBLIOGRAPHIE

LEGISLATION

UNION EUROPEENNE

Livre blanc COM(85)310 de la Commission à l'intention du Conseil européen du 14 juin 1985, relatif à l'achèvement du marché intérieur.

Livre vert COM(2003)270 présenté par la Commission du 21 mai 2003, sur les services d'intérêt général.

Recommandation (CE) 2004/913/CE de la Commission du 14 décembre 2004, encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 385, 29 décembre 2004, p.55.

Recommandation (CE) 2005/162 /CE de la Commission du 15 février 2005, concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *J.O.U.E.*, L 52 du 25 février 2005, p.51.

Recommandation (CE) 2009/385/CE de la Commission du 30 avril 2009, complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime des rémunérations des administrateurs des sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 120, 15 mai 2009, p.28.

Directive (CE) 2006/46/CE du Parlement européen et de la Commission du 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers, et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance, *J.O.U.E.*, L 224 du 16 août 2006, p.1.

BELGIQUE

L. du 16 mars 1954 relative au contrôle de certains organismes d'intérêt public, *M.B.*, 24 mars 1954, p.2210.

Projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 1989-1990, n°1287/1 du 24 septembre 1990.

Rapport fait au nom de la commission de l'infrastructure sur le projet de loi portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 1989-1990, n°1287/10 du 10 décembre 1990.

L. du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *M.B.*, 27 mars 1991, p.6155.

L. du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publication des participations importantes, dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisitions, *M.B.*, 22 août 2002, p.36555.

Projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2009-2010, n°2336/001 du 22 décembre 2009.

Rapport fait au nom de la commission chargée des problèmes de droit commercial et économique sur le projet de loi visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *Doc. Parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2009-2010, n°2336/005 du 11 février 2010.

L. du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier, *M.B.*, 23 avril 2010, p.22709.

L. du 16 décembre 2015 modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques économiques, *M.B.*, 12 janvier 2016, p.763.

JURISPRUDENCE

CJCE, 19 mai 1993, Corbeau, C-320/91, Rec. p.I-02533

Comm. Bruxelles (réf.), 18 novembre 2008, *J.T.*, 2008, p.703-707.

Bruxelles (18^{ème} ch., réf.), 12 décembre 2008, *J.T.*, 2009, p.62-69.

DOCTRINE

ALMEIDA, L., « The level and structure of CEO compensation : does ownership matter ? », *Revue d'économie politique*, 2014/4, vol.124, Dalloz, p.653-666.

AT, C., CHAPPE, N, MORAND, P.-H. et THOMAS, L., « Efficacité et compétences spécifiques des dirigeants : l'arbitrage entre incitations externes et incitations internes », *Annals of economics and statistics*, avril/septembre 2009, n°93/94, p.301-326.

AUTENNE, A., « Comment réguler les rémunérations managériales ? », in Y. DE CORDT (sous la direction de), *Le statut du dirigeant d'entreprise*, Bruxelles, Larcier, 2009, p.349-364.

AUTENNE, A., « Le gouvernement d'entreprise en Belgique », in *Rapports belges au Congrès de l'Académie internationale de droit comparé à Washington*, Bruxelles, Bruylant, 2011, p.389-446.

AUTENNE, A. et AYDOGDU, R., « La transparence dans la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise – la “corporate governance”, entre autosuffisance du marché et omnipotence de l'Etat », *Dr. banc. & fin.*, 2013/3, p.157-184.

AUTENNE, A. et CULOT, L., « La normalisation des pratiques de rémunérations managériales : la réglementation récente et ses enjeux », in *Droit des sociétés – Millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p.119-160.

- AYDOGDU, R., « Mais où sont les neiges d'antan ? Le Code des sociétés à l'ère de la *corporate governance* », *J.T.*, 2011, p.198-202.
- BACHE, I., GEORGE, S. et BULMER, S., *Politics in the European Union*, 3^{ème} éd., Oxford, Oxford University press, 2011.
- BARTOLIE, A. ET BLATRIX, C., *Management dans les organisations publiques : défis et logiques d'action*, 4^{ème} éd., Paris, Dunod, 2015.
- BATSELE, D. et SCARCEZ, M., *Abrégé de droit administratif*, Bruxelles, Larcier, 2015.
- BIHAIN, L., « Les nouvelles mesures visant à renforcer la transparence des rémunérations dans les sociétés cotées », in O. DEBRAY (sous la présidence de), *Les nouveaux principes de rémunération des dirigeants : transparence et équité, parachutes dorés, loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes*, Coll. Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, Vanham & Vanham, 2010.
- BLOOMFIELD, S., *Theory and practice of corporate governance : an intergated approach*, Cambridge, University Press Cambridge, 2013.
- BOCK, I., DEBROUX, P., POULLET, Y., QUECK, R., THIRAN, C. et VAN DER MENSBRUGGHE, F., *La production de services par les institutions publiques : le contrat de gestion, ses limites et ses potentialités*, Programme de recherche en sciences sociales, Bruxelles, Services fédéraux des affaires scientifiques, techniques et culturelles, 1995.
- BOUCKAERT, G. ET POLLITT, C., *Public management reform : a comparative analysis – new public management, governance, and the neo-weberian state*, 3^{ème} éd., Oxford, Oxford University press, 2011.
- BULL, C., SCHOTTER, A. et WEIGELT, K., « Tournaments and piece rates : an experimental study », *Journal of political economy*, 1987, vol.95, n°1, University of Chicago, p.606-628.
- BUREAU, D., « Le “gouvernement” des entreprises publiques », *Revue française d'économie*, 1997, vol.12, n°2, p.57-95.
- CAPRASSE, O., *Droit des sociétés*, 1^{ère} partie, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2014-2015.
- COENRAETS, P., « Nature et étendue du contrôle de certains organismes d'intérêt public », *Rev.dr.U.L.B.*, 2008/1, p.95-106.
- COOLS, S., « La répartition juridique des pouvoirs au sein des sociétés d'Europe continentale et des sociétés américaines », *Rev. prat. Soc.*, 2007/2, p.149-200.
- CRAIG, P. et DE BURCA, G., *EU Law : text, cases, and materials*, 5^{ème} éd., Oxord, Oxford University press, 2011.
- DAMAR, M. et DELAUNOIS, P., « Les organismes d'intérêt public en Belgique », *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1988/6, n°1191-1192, p.3-54.
- DARVILLE-FINET, C., « Nouveautés dans les organes – Comité de rémunération, comité d'audit et gestion journalière », in *Le point sur le droit des sociétés – Questions choisies*, Coll.

Commission royale droit et vie des affaires Fac. dr. Liège, Bruxelles, Bruylant, 2011, p.35-101.

DAVAIN, J.-L., « Les rémunérations variables et les stock-options : nouveaux critères d'attribution », in O. DEBRAY (sous la présidence de), *Les nouveaux principes de rémunération des dirigeants : transparence et équité, parachutes dorés, loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes*, Coll. Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, Vanham & Vanham, 2010.

DE ROY, D., « La nature juridique des contrats de gestion d'entreprises publiques : à la recherche de l'introuvable ? », *J.T.*, 2002, p.393-401.

DEBRAY, O., « Les indemnités de départ du dirigeant : la fin des parachutes dorés ? », in O. DEBRAY (sous la présidence de), *Les nouveaux principes de rémunération des dirigeants : transparence et équité, parachutes dorés, loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes*, Coll. Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, Vanham & Vanham, 2010.

DELPERE F. et DEPRE S., « L'entreprise publique autonome », *Rép.not.*, Tome XIV, Le droit public et administratif, Livre 1, Système constitutionnel de la Belgique, Bruxelles, Larcier 1998, n°328.

FLYNN, N., *Public sector management*, 3^{ème} éd., Londres, Prentice Hall Hemel Hempstead, 1997.

FRANÇOIS-MARSAL, F., *Le dépérissement des entreprises publiques*, Paris, Calmann-Lévy, 1973.

GOFFAUX, P., *Dictionnaire de droit administratif*, Bruxelles, Bruylant, 2015.

JENSEN, M. C. et MURPHY, K. J., « Performance pay and top-management incentives », *Journal of political economy*, 1990, vol. 98, n°2, University of Chicago.

JOLIOT, J.-L., *Les entreprises publiques en questions*, Paris, Les Editions Ouvrières, 1991.

KIM, K. A., NOFSINGER, J. R. et MOHR, D. J., *Corporate governance*, 3^{ème} éd., Upper Saddle River, Pearson, 2010.

KONSTANTINOS, S., « EU corporate governance : a new supervisory mechanism for the "comply or explain" principle ? », *European Company and Financial Law Review*, 2013, vol.10(3), p.394-431.

KUMAR, A., *State holding companies and public enterprises in transition*, Londres, MacMillan, 1993.

LAZEAR, E. P., *Incentives and wage rigidity*, Working paper n°1299, Cambridge MA, National bureau of economic research, 1984.

LAZEAR, E. P. et ROSEN, S., *Rank-order tournaments as optimum labor contracts*, Working paper n°401, Cambridge MA, National bureau of economic research, 1979.

LEEDS, M. A., « Rank-order tournaments and worker incentives », *Atlantic economic journal*, Juin 1988, vol. XVI, n°2, p.74-77.

- MAGNUS, F., *Les groupes de sociétés et la protection des intérêts catégoriels*, Bruxelles, Les dossiers du Journal des Tribunaux, n°81, Larcier, p.25.
- MAIN, B. G. M., O'REILLY, C. A. III et WADE, J., « Top executive pay : tournament or teamwork ? », *Journal of labor economics*, 1993, vol. 11, n°4, University of Chicago.
- MALHERBE, P., en collaboration avec DE LIEDEKERKE, I., « Les actionnaires atypiques (Etat, salariés, fonds de pension) », in G.-A. DAL (sous la direction de) *Contrôle, stabilité et structure de l'actionnariat*, Bruxelles, Coll. de la Conférence du Jeune barreau de Bruxelles, Larcier, 2009, p.86-117.
- MALLIN, C. A., *Corporate governance*, 3ème éd., Oxford, Oxford University Press, 2010.
- MARNET, O., *Behaviour and rationality in corporate governance*, London-New-York, Routledge, 2008.
- MARTINET, A.-C., « Gouvernance et management stratégique. Une nouvelle science morale et politique », *Revue française de gestion*, 2008/3, n°183, p.95-110.
- MILGROM, P. et ROBERTS, J., « An economic approach to influence activities in organizations », *American journal of Sociology*, 1988, vol. 94, Supplement : organizations and institutions : sociological and economic approaches to the analysis of social structure, Chicago, University of Chicago, p.S154-S179.
- MINTZBERG, H., *Pouvoir et gouvernement d'entreprise*, Paris, d'Organisation, 2004.
- MODEN, J., *Les privatisations en Belgique : les mutations des entreprises publiques 1988-2008*, Bruxelles, Centre de Recherche et d'Information Socio-Politiques, 2008.
- PAQUES, M., *Droit administratif*, 1^{er} fascicule, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2013-2014.
- PAQUES, M., *Droit administratif*, 2^{ème} fascicule, Liège, Presses Universitaires de Liège, 2013-2014.
- PFEFFER, J. et LANGTON, N., « The effect of wage dispersion on satisfaction, productivity, and working collaboratively : evidence from College and University faculty », *Administrative science quarterly*, septembre 1993, vol.38, n°3, Cornell University, p.382-407.
- PIOT, C., « Les comités de rémunération et de sélection sont-ils perçus comme des mécanismes de contrôle en France ? », *Comptabilité et connaissances*, mai 2005, France.
- PIRLOT, V. et PLISNIER, F., « Le phénomène parastatal en Belgique, 19^e-21^e siècle – Partie introductive », in J.-M. YANTE et P.-A. TALLIER (sous la direction de), *Guide des organismes d'intérêt public en Belgique*, t. I, Bruxelles, Archives générales du Royaume, 2008.
- QUERTAINMONT, P., *Droit public économique : l'interventionnisme économique des pouvoirs publics*, 4^{ème} éd., Waterloo, Kluwer, 2007.
- QUERTAINMONT, P., « Les contrôles financiers », *Rev. dr. U.L.B.*, 2008/1, p.13-50.
- RENNEBOOG, L., « Ownership, management control and the government of companies listed on the Brussels Stock exchange », in R. A. I. VAN FREDERIKSLUST, J. S. ANG et P. SUDI SUDARSANAM (sous la direction de) *Corporate governance and corporate finance. A European perspective*, London-New-York, Routledge, 2008, p.285-312.

ROE, M. J., *Political determinants of corporate governance. Political context, corporate impact*, Oxford, Oxford University Press, 2003.

SOTIROPOULOU, A., *Les obligations d'information des sociétés cotées en droit de l'Union européenne*, Bruxelles, Larcier, 2012.

SPINNEWYN, H., *Les participations publiques dans le secteur marchand en Belgique*, Bruxelles, Bureau fédéral du plan, 2000.

VAN DEN BERGHE, L. en collaboration avec STERCKX, L. et BEN SALAH, H., *Internal governance*, Cambridge, Coll. Guberna Governance Insights, Intersentia, 2015.

VAN GYSEGEM, J., « Statut des dirigeants et principes de corporate governance », in O. DEBRAY (sous la présidence de), *Les dirigeants d'entreprise : statut social, politique de rémunération, responsabilités*, Coll. Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, Vanham & Vanham, 2008.

WATY, P. et GUDIENS, A., « Executive compensation. HR & Corporate Governance – Time to re-calibrate ? », in *Gouvernance d'entreprise : carcan ou clé du succès ?*, Bruxelles-Antwerpen, Coll. Le droit des affaires en évolution, Bruylant-Kluwer, 2010, p.139-175.

WEBER, C. et GOMEZ, P.-Y., « Les mutations du gouvernement d'entreprise », *L'expansion management review*, 2008/4, n°131, p.20-26.

WEIDENBAUM, M. et JENSEN, M., « Modern corporations and private property », *Society*, 1992, vol. 30(1), p.101-106.

WIRTZ, P., « L'attrait psychologique des codes de “meilleures pratiques” en France », in *Revue française de gestion*, Lavoisier, 2008, p.51-71.

YERNAULT, D., *L'Etat et la propriété*, Bruxelles, Bruylant, 2013.

YERNAULT, D., « La contractualisation (forcée ?) du droit administratif de l'économie et l'organisation des modes de gestion du service public », *Rev. dr. U.L.B.*, 2006/1, p.67-206.

AUTRES

ARTICLES DE PRESSE

Article de presse « Trois scénarios pour une vente annoncée » du 19 mai 2000 de C. SIMON pour le Soir, disponible sur <http://archives.lesoir.be/belgacom-la-bourse-ou-la-vente-dossier-trois-scenarios-t-20000519-Z0J7VU.html> (dernière fois consulté le 25 avril 2016).

BAILLY, O., « Bpost : la libéralisation au pied de la lettre », *Politique*, janvier/février 2013, n°78, p.72-82.

Communiqué de presse du 23 mai 2013 de bpost SA de droit public.

Reportage « Bpost rentre en bourse » du 23 mai 2013 de la RTBF, disponible sur <http://www.rtbef.be/auvio/embed/media?id=1826147> (dernière fois consulté le 13 avril 2016).

Article de presse « Entrée en bourse de Bpost : les conditions restent plutôt floues » du 24 mai 2013 de RTBF avec Belga, disponible sur http://www.rtbef.be/info/belgique/detail_les-

[conditions-d-entree-en-bourse-de-bpost-se-precisent-oupas?id=8002616](#) (dernière fois consulté le 13 avril 2016).

Article de presse « La Bourse, destination inéluctable pour les entreprises publiques ? » du 6 juin 2013 de S. VANDENDOOREN pour Trends Tendence, disponible sur <http://trends.levif.be/economie/entreprises/la-bourse-destination-ineluctable-pour-les-entreprises-publiques/article-normal-173027.html> (dernière fois consulté le 28 avril 2016).

Article de presse « Salaire des CEO : comment jeter inutilement de l'huile sur le feu » du 26 novembre 2014 de G. QUOISTIAUX pour Trends Tendence, disponible sur <http://trends.levif.be/economie/politique-economique/salaire-des-ceo-comment-jeter-inutilement-de-l-huile-sur-le-feu/article-opinion-355091.html> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

Article de presse « Déplafonner les salaires des top managers : Galant contredit De Croo » du 26 novembre 2014 du Soir, disponible sur <http://www.lesoir.be/717635/article/actualite/belgique/politique/2014-11-26/deplafonner-salaires-des-top-managers-galant-contredit-croo> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

Article de presse « Ces affaires qui vont ébranler la Belgique en 2015 » du 3 janvier 2015 de Y. CAVALIER ea. pour La Libre, disponible sur <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/ces-affaires-qui-vont-ebanler-la-belgique-en-2015-54a833863570e9972551c8d8> (dernière fois consulté le 28 avril 2016).

Communiqué du 8 mai 2015 du Conseil des ministres, disponible sur <http://www.presscenter.org/fr/pressrelease/20150508/modification-de-la-loi-portant-reforme-de-certaines-entreprises-publiques-econ> (dernière fois consulté le 23 avril 2016).

RAPPORTS DE GESTION

Rapports annuels de Belgocontrol, disponibles sur <https://www.belgocontrol.be/fr/annual-reports> (dernière fois consultés le 23 avril 2016).

Rapports annuels de bpost, disponibles sur http://www.bpost.be/site/fr/postgroup/prestations/annual_reports/ (dernière fois consultés le 23 avril 2016).

Rapports annuels de Infrabel, disponibles sur <http://www.rapportannuel-infrabel.be/2014/fr> (dernière fois consultés le 23 avril 2016).

Rapports annuels de Proximus, disponibles sur <https://www.proximus.com/fr/investors/reports-and-results> (dernière fois consultés le 23 avril 2016).

Rapports annuels de la SNCB, disponibles sur http://www.belgianrail.be/fr/corporate/Publications/rapport_annuel/archives.aspx (dernière fois consultés le 23 avril 2016).

DIVERS

« Activités commerciales exercées par le secteur public », in *Revue de l'OCDE sur le droit et la politique de la concurrence*, vol.7/3, OCDE, 2006.

Board Practices : Incentives and Governing Risks, Corporate Governance, OECD Publishing, 2011.

