

L'Union Financière et Industrielle Liégeoise, acteur mal connu du capitalisme liégeois et wallon au XXe siècle

Auteur : Hella, Guillaume

Promoteur(s) : Geerkens, Eric

Faculté : Faculté de Philosophie et Lettres

Diplôme : Master en histoire, à finalité approfondie

Année académique : 2020-2021

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/13263>

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.



Université de Liège

Faculté de Philosophie et Lettres

Département des Sciences historiques

L'Union Financière et Industrielle Liégeoise, acteur mal connu du capitalisme liégeois et wallon au 20e siècle

Mémoire présenté en vue de l'obtention du grade de Master en Histoire par
Guillaume Hella, sous la direction de M. Eric Geerkens

Année académique 2020-2021

Table des matières

1. Introduction.....	3
a. Présentation du sujet.....	3
b. Etat de la littérature scientifique.....	4
c. Ressources archivistiques	5
d. Questionnement et intérêt de la recherche.....	5
e. Définitions et acteurs clés.....	6
I. L'U.F.I.L.....	6
II. La Banque Nagelmackers	7
III. La Société Générale de Belgique.....	8
IV. Banque mixte et holding.....	9
2. La Phase Industrielle (1917-1973) : U.F.I.L. Outil d'industrialisation de la S.G.B.	10
a. Les premiers temps	10
b. Les premières participations et investissements	11
c. L'entre-deux-guerres	13
d. 1945-1959 : continuité stratégique et opérationnelle	14
e. L'évolution de 1959-1973 situation contrastée	15
I. 1959-1964	15
II. 1964-1967	19
III. 1967-1973.....	19
3. Le tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. en période de crises économiques. Analyse d'une révolution avortée	21
a. La fusion de 1973.....	21
b. 1973-1977 : la révolution de façade.....	24
c. 1978-1983, la deuxième vague	25
d. Premières interventions de la nouvelle stratégie de développement	27
4. La fin de l'influence économique de l'U.F.I. 1983-1991/ (2021). Analyse des stratégies d'influence économique de l'actionnariat appliquée à l'U.F.I.....	30
a. La S.A. Servotomic, le sauveur inespéré du projet de soutien aux Petites et Moyennes Entreprises ?	31
b. Les projets de vente intégrale du portefeuille.....	37
I. Un V.I.V. wallon	37
II. Sacrifier l'U.F.I. pour la Synerfi.....	39
	1

c. Réalisation finale	40
5. La structure de la décision	42
a. Composition du Conseil d'Administration	42
b. Le modèle de direction	47
c. Organisation interne à l'U.F.I. pour la prise de décision	49
d. Types de prises de participations et sélections stratégiques	52
6. S.G.B. / Nagelmackers : Concurrence entre partenaires	57
a. La lutte entre administrateurs, combat inégal entre Nagelmackers et la S.G.B.	58
b. Empain pour briser le duopole ?	62
c. 1973-1981 : la concurrence dans l'actionnariat de l'U.F.I.	62
d. Evolution de l'actionnariat à travers les époques	64
e. Rémunération du capital 1918-1974	67
7. La réforme bancaire de 1934/1935 : Quel impact pour l'U.F.I.L. et son influence ?	69
a. Le développement du contrôle bancaire belge et son contexte (1931-1935)	70
b. L'impact de la réforme sur l'U.F.I.L.	71
8. Conclusion	75
a. L'analyse chronologique	75
b. Les différentes questions entourant la gestion de l'U.F.I.L.	78
c. En définitive	79
9. Abstract	81
10. Ressources bibliographiques	83
a. Sources	83
b. Travaux	83

1. Introduction

a. Présentation du sujet

Le thème de recherche de ce mémoire s'articule autour de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise, U.F.I.L. Il s'agit d'une banque mixte, filiale de la Société Générale de Belgique et de la banque Nagelmackers, accompagnés d'autres partenaires mineurs. L'Union Financière et Industrielle Liégeoise se constitue en 1917, elle représente au sein de la Société générale un sous-holding important. Notre problématique se pose donc en tant que questionnement autour de l'impact économique de l'U.F.I.L. autour de nos régions. Les banques mixtes s'articulent autour de deux rôles, le dépôt et l'investissement.¹

L'U.F.I.L. a pour vocation de s'intéresser à des sociétés liégeoises ou détenant d'importants intérêts en région liégeoise. Un des buts des promoteurs de la nouvelle entreprise était « *de faire contrepoids à l'influence de certains établissements financiers locaux ou de la capitale qui passent pour avoir des attaches allemandes* ».

La thématique de ce mémoire s'organise autour de l'influence que possède cette société sur le tissu économique liégeois et wallon. Pour se faire, l'union financière est suivie, de sa fondation, en 1917, jusqu'à la fin de son action directe sur l'économie wallonne et liégeoise en 1991. Les questions entourant ses diverses phases d'activités seront complétées par trois questions annexes, directement liées à la problématique. Elles apportent un autre éclairage sur la question de l'influence réel de cet acteur sur l'économie liégeoise et wallonne. Ces interrogations tournent autour de la structure de la décision, du poids de l'actionnariat et des réformes bancaires de 1934.

Le sujet sera traité de manière multifactorielle et en plusieurs temps. Tout d'abord, l'analyse chronologique des trois phases d'activités de la société. Celles-ci permettront de tirer des conclusions aux différents stades, ainsi qu'un bilan plus global

¹ BRION R., *La Société générale et la Belgique : 1822-1997.*, Anvers, Fonds Mercator, 1998, p. 238.

de l'impact économique. Ensuite, les questions qui découlent de la gestion de ce type d'organisation, par le biais de l'union financière, viendront compléter ces analyses.

b. Etat de la littérature scientifique

La question de la littérature scientifique doit être abordée en deux temps. Tout d'abord, les recherches sur l'Union Financière et Industrielle Liégeoise sont pratiquement inexistantes. On ne retrouve que des traces extrêmement parcellaires de son existence dans les recherches déjà réalisées sur le monde économique wallon. De manière diamétralement opposée, la Société Générale de Belgique est pourvue quant à elle d'une littérature beaucoup plus abondante.

Dans un deuxième temps, nous pouvons nous replier sur la littérature constituée autour des banques mixtes et des sociétés à portefeuille et de leur influence sur l'économie. Il existe, pour autant, deux écueils majeurs. Un temporel et un géographique. L'obstacle temporel tient au fait qu'une grande partie de cette littérature s'intéresse à la période pré-1914. La difficulté géographique tient au fait que les analyses se bornent à travailler sur la réalité Anglo-Allemande.

Deux grands courants d'opinion s'affrontent. Le premier dénonce le manque de soutien aux entreprises d'un système bancaire spécialisé comme celui de la Grande-Bretagne et affirme l'importance décisive d'un système de banques mixtes comme celui existant en Allemagne. Le second courant, inverse les perspectives, insistant sur le concours adéquat du système financier britannique aux besoins des entreprises et sur le rôle relativement faible des banques dans l'industrialisation allemande.² Notre étude permettra d'apporter une vision de la réalité belge, et plus spécialement wallonne, à travers l'union financière.

² MARGUERAT P., *Banques et grande industrie. France, Grande-Bretagne, Allemagne, 1880-1930*, Paris, Presses de Sciences Po, 2015, pp 10-15.

c. Ressources archivistiques

La dimension archivistique doit être abordée de plusieurs manières. Tout d'abord, le caractère inédit des archives fait la richesse de ce travail et son caractère unique. Il s'agit d'archives jamais exploitées auparavant.³ Les archives sont riches, elles sont constituées des différents dépôts de la Société Générale de Belgique et d'une partie des archives de la famille Nagelmackers.

d. Questionnement et intérêt de la recherche

L'étude de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise permettra d'analyser son influence sur le tissu industriel liégeois. Une deuxième thématique permettra d'observer sa réorganisation après la législation de 1934 sur la séparation des opérations bancaires et dès lors, la disparition des banques mixtes. Un autre axe de la recherche s'articule autour de la question de la consistance temporelle de son importance dans la Société générale. La question de la structure de la décision sera aussi abordée. Enfin, un dernier axe d'interrogation se tourne sur la transition d'U.F.I.L. à U.F.I., et de ce fait la perte de son caractère exclusivement liégeois. Notre problématique se définit donc comme l'étude de l'impact économique de l'U.F.I.L. en région wallonne et liégeoise.

Ce sujet permet l'étude d'un large éventail de questions sur les réalités économiques d'un tel acteur économique. Ces différentes questions nous permettront d'aborder la problématique centrale de notre sujet, l'impact économique de cette société méconnue sur l'économie liégeoise et wallonne.

L'organisation en sous-holding de la Société Générale de Belgique soulève la question de l'actionnariat et des liens possibles avec les investissements réalisés pour permettre un contrôle croisé. L'évolution de l'actionnariat sera l'un des points à évaluer.

³ L'inventaire dédié n'a été ajouté au logiciel de recherche des A.G.R. qu'après mes remarques concernant son absence.

Parmi ces nombreuses questions, celle de l'influence de la S.G.B. sur la stratégie déployée par l'U.F.I.L. dans ses prises de participations. L'union financière se contente-t-elle d'appliquer le modèle bruxellois à la réalité liégeoise ou a-t-elle une stratégie propre d'acquisition ?

Une autre problématique abordée est celle du contrôle des entreprises patronnées. Quel est le positionnement de l'U.F.I.L. par rapport à ses sociétés, cette attitude est-elle similaire à celle de la S.G.B. ? La question du contrôle ouvre aussi la voie à l'étude des types de participations prises dans les entreprises.

Ce sujet permet l'approche pionnière de cet acteur mal connu de nos régions. L'union financière n'a jamais attiré le regard de la recherche, cela se constate jusque dans le classement des archives et l'absence de l'inventaire de la base de données des A.G.R. Cette méconnaissance de cette structure importante illustre qu'il s'agit d'un secteur de recherche peu exploité en Belgique. Les différentes acquisitions que réalisent l'U.F.I.L., et les acteurs derrière sa fondation, illustrent qu'il s'agit pourtant d'un acteur important de cette époque.

L'U.F.I.L. a aussi un rôle de lien entre plusieurs groupes déjà bien étudiés. Cette étude permet de combler cette lacune historiographique dans l'analyse de leurs relations.

e. Définitions et acteurs clés

I. L'U.F.I.L.

On peut définir l'histoire de l'union financière en trois périodes. Une première se déroulant de la création à 1973. Dans celle-ci, la société est intervenue financièrement au profit d'entreprises souvent importantes de la région liégeoise ; elle s'est constitué des réserves financières.

Une deuxième période entre 1973-1983. Durant cette décennie, la société a réorienté son action vers les entreprises de taille petite et moyenne de l'ensemble de la région wallonne ; elle a dû faire face à la crise spécialement dans le chef des entreprises les moins résistantes entrées dans son portefeuille avant 1973, tandis que les meilleurs de ses participations anciennes, conservées en partie, lui procuraient

encore quelques moyens d'action. Cette période a coûté aux environs des 500 millions de FB.

Et enfin, une troisième période de 1983 à nos jours où la société perd tout impact sur le monde économique.

Au mois de juin 1917, La Société Générale de Belgique conclut un accord avec la Banque Nagelmackers pour la fondation de l'Union financière et Industrielle Liégeoise au capital de 10 millions de FB. La répartition est la suivante : 5 millions sont souscrits par la Société Générale, 3 millions par la Banque générale de Liège et 2 millions par Nagelmackers. Présidé par Jadot, le conseil d'administration est composé de personnalités en vue du monde des affaires liégeois. Gustave Trassenster, directeur général du groupe sidérurgique Ougrée-Marihaye, accède à la vice-présidence.⁴ Au gouvernement du Havre qui s'interroge sur cette création, Carton de Wiart la présente comme un organisme industriel destiné à aider les industriels en fournissant pour les crédits la deuxième signature indispensable et dont un des buts est « de faire contrepoids à l'influence de certains établissements financiers locaux et de la capitale qui passent pour avoir des attaches allemandes ». Cet accord avec des banques liégeoises ne fut toutefois conclu qu'à la condition que l'U.F.I.L. conserve un caractère régionaliste.⁵

II. La Banque Nagelmackers

La Banque Nagelmackers est fondée en 1747, ce qui en fait la plus ancienne du pays. De sa fondation à nos jours, elle a été constamment gérée par des membres de la famille Nagelmackers. La Banque s'est associée à des nombreuses reprises à la S.G.B. comme partenaire financier. Toutefois, elle est toujours restée indépendante au cours de sa longue existence.

La famille Nagelmackers a pris une part importante dans le développement industriel du pays de Liège. Sa principale activité est celle de banque commerciale,

⁵ BUYST E., CASSIERS I., HOUTMAN-DE SMET H., VAN DER WEE H. (DIR.), *La Générale de Banque 1822-1997*, Bruxelles, Racine, 1997, p. 213.

pour laquelle, outre son siège social situé à Liège, elle dispose d'un siège à Bruxelles et d'une vingtaine d'agences et bureaux auxiliaires.⁶

Durant l'entre-deux guerres, la banque maintient sa présence dans l'économie locale. Elle prend de nouvelles participations dans le monde économique liégeois, dont une significative dans l'Union Financière et Industrielle Liégeoise constituée en 1917.⁷

III. La Société Générale de Belgique

La Société Générale de Belgique a été fondée en 1822 sur l'initiative du roi Guillaume Ier des Pays-Bas sous le nom d'*Algemeene Nederlandsche Maatschappij ter Begunstiging van de Volksvlijt*, en français *Société des Pays-Bas pour Favoriser le Développement de l'Industrie Nationale*. Elle est donc plus ancienne que la Belgique elle-même et est une des premières banques d'Europe fondée sous le statut de société anonyme.

Les initiatives de la Société Générale de Belgique pour préparer la restauration économique commencent dès avant la fin de la guerre. Après avoir procédé, ainsi que plusieurs de ses filiales, à d'importantes augmentations de capital, la Banque, soucieuse de l'avenir de la région liégeoise, crée, en 1917, avec le groupe Nagelmackers, l'Union Financière et Industrielle Liégeoise en vue d'assurer le relèvement rapide de certaines sociétés de la région liégeoise.⁸

A la suite des réformes bancaires de 1934, la Société Générale de Belgique n'est donc plus une banque mixte mais est un holding industriel et financier avec des participations extrêmement diversifiées dans nombre de secteurs : charbon et

⁶ *Morphologie Des Groupes Financiers*, Bruxelles, Centre de recherche et d'information socio-politiques (C.R.I.S.P.), 1966, p. 70.

⁷ CAULIER-MATHY N., « Nagelmackers Famille », in KURGAN, JAUMAIN, MONTENS., *Dictionnaire des patrons en Belgique*, Bruxelles, Edition De Boeck Supérieur, 2015 pp. 480-483.

⁸ HASQUIN H., *La Wallonie le pays et les hommes : histoire - économies - sociétés. Tome 2. De 1830 à nos jours.*, 2e éd. rev. et corr., Bruxelles, La Renaissance du Livre, 1980, p. 237.

sidérurgie comme au XIXe siècle, mais aussi transports, chimie, textile, ciment, construction métallique...⁹

IV. Banque mixte et holding

Quelques éléments de définition sont nécessaires pour aborder la thématique du sujet. Tout d'abord, la banque mixte est une banque qui allie les activités classiques de banque, le dépôt, à celles de société à portefeuille. L'activité de collecte de l'épargne est donc combinée à celle d'investissements sur le marché.

Ensuite, les holdings sont des sociétés d'investissement. Ces sociétés ne possèdent pas d'installations industrielles proprement dites mais elles ont des participations dans des différentes sociétés. Le système de holding peut être reproduit par la holding dans la création de nouveaux échelons par la création de sous-holdings. Les holdings ont pour intérêt de permettre un contrôle plus aisé par une minorité d'actionnaire l'ensemble des capitaux réunis dans plusieurs sociétés anonymes avec des moyens propres relativement réduits.¹⁰

⁹ MABILLE X., TULKENS C. H. ET VINCENT A., *La Société Générale de Belgique 1822-1997. Le pouvoir d'un groupe à travers l'histoire*, Bruxelles, Crisp, 1997, p. 78.

¹⁰ JOYE P., *Les trusts en Belgique : la concentration capitaliste*, Société populaire d'éditions, 1961, pp. 109-110.

2. La Phase Industrielle (1917-1973) : U.F.I.L. Outil d'industrialisation de la S.G.B.

Ce chapitre entame la première partie de l'analyse autour de l'Union Financière et Industrielle liégeoise. Elle est centrée sur un suivi chronologique des différentes étapes de la vie de l'union financière et de leur impact sur la problématique de son influence sur le tissu économique liégeois puis wallon. Le cadre temporel reprend la période couvrant sa fondation jusqu'à la période de réorganisation et de modification des objectifs de la société. Cette périodicité est aussi celle définie par l'U.F.I. lorsqu'elle porte un regard rétrospectif sur son action.

Cette première étape de notre étude s'attarde d'abord sur une zone géographique limitée à la région liégeoise. En effet, comme indiqué dans son appellation, la société ne s'intéresse qu'aux potentiels investissements de la région liégeoise. Elle est appelée à y devenir le moyen d'action de la Société Générale de Belgique dans la région. Son association à des acteurs locaux, tels que le groupe Nagelmackers et la banque de Liège, doivent lui permettre une facilitation de son action.

a. Les premiers temps

L'union financière et industrielle liégeoise est fondée dans un but précis, redresser la région liégeoise après les dégâts occasionnés par l'occupation allemande durant la première guerre mondiale. Les débuts de la réflexion autour du projet permettent de mettre en avant l'optimisme des membres fondateurs. En effet, ceux-ci s'attellent à définir les priorités de la reconstruction dès 1917, la Belgique n'étant libérée qu'à la fin 1918.

Les limites de l'action de l'union financière se trouve autour de sa capacité de financement. Il s'agit là d'une constante tout au long de son histoire. Cette difficulté est renforcée par le fait que même le capital investi n'est pas toujours intégralement disponible immédiatement pour le redistribuer dans de nouveaux projets. La capitalisation originelle, par exemple, se fait à hauteur de 10 millions, mais le montant

immédiatement libéré n'est que moitié moins élevé. La situation est identique pour l'augmentation de capital de 1924.

Les augmentations de capital seront un outil régulièrement utilisé pour remédier aux limitations d'investissements. On retrouve ainsi des augmentations de capital via l'appel des fonds restants en 1919, 1924, 1926, 1929, 1930 et 1936¹¹. Ces différentes augmentations sont réparties en fonction de l'actionnariat, elles ne sont pas l'occasion d'une réorganisation. A côté de ces deuxièmes vagues de financement, nous retrouvons des augmentations de capital plus classique en 1919, 1924, 1929 et 1964. Celles-ci font successivement passer le capital de 10 à 20, puis à 40, ensuite jusqu'à 80 et enfin à 192 millions de FB.

b. Les premières participations et investissements

Les premières participations de l'union financière et industrielle suivent la mission qui lui a été assignée. Elle investit dans des entreprises liées au monde de l'énergie, du charbonnage, des métaux. De plus, lorsque le partenaire idéal n'est pas disponible, l'union financière n'hésite pas à favoriser l'émergence d'une nouvelle société. Elle reprend aussi la F.N. des mains des Allemands. Cette reprise reprend la volonté de dominer des outils industriels mais nous sommes ici dans un secteur économique assez différent. Cette première salve d'investissement conduit l'union financière jusqu'en 1924. A l'issue de ces investissements, l'U.F.I.L. a épuisé l'ensemble de sa première capitulation.

Les discussions commencent bien avant l'arrêt des combats. Le 28 juillet 1917, Jean Jadot, reçoit un mandat pour conclure un accord d'investissement avec la société d'Athus Grivegnée.¹²Un accord d'investissement est déjà validé au 7 mai 1918.¹³ Nous

¹¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Comptes rendus des conseils d'administration 1919-1936.

¹² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 28 juillet 1917.

¹³Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 7 mai 1918.

pouvons aussi relever une opération conclue le 19 février 1918. A cette date, l'U.F.I.L. participe à l'augmentation de capital de la Compagnie Internationale d'Electricité à Liège, à hauteur de 1 million FB.¹⁴ Toujours en 1918, le 11 novembre, Laloux est chargé de discuter de la reprise de la F.N. avec les Allemands¹⁵. Enfin dans ce premier sprint, l'U.F.I.L. conclut deux accords d'investissements le 8 mai 1919. Tout d'abord elle acte la fondation de la Compagnie belge des Mines, Minerais et Métaux. Ensuite, elle finalise l'augmentation de capital d'Hoboken en coopération avec la S.G.B.¹⁶

Après cette première salve, l'union financière prend le temps d'examiner une nouvelle série d'investissements. Le conseil d'administration effectue de manière systématique des recherches pour trouver une opportunité et certaines demandes de sociétés sont refusées. l'U.F.I.L. décide aussi d'appeler les 50% non souscrit de la capitalisation initiale.

Une fois les fonds réunis et les cibles d'acquisitions identifiées, l'union financière conclut rapidement deux nouveaux accords. Le 12 juillet 1922, elle conclut un accord avec les Usines à Cuivre et à Zinc, pour une augmentation de capital afin de faire place à l'U.F.I.L. dans l'actionnariat.¹⁷ En Outre, le 9 janvier 1924, l'union financière obtient un accord avec la société en commandite Englebert pour porter son capital de 8 à 16 millions de FB.¹⁸

L'U.F.I.L. investit rapidement dans ces différents secteurs. Cette capacité à identifier rapidement des sociétés cibles et à procéder à l'opération définie est une des

¹⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 19 février 1918.

¹⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 11 novembre 1918.

¹⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 8 mai 1919.

¹⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 12 juillet 1922.

¹⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du janvier 1924.

caractéristiques de l'union financière. Cette aptitude à gouverner et agir de manière décisive contraste fortement avec le futur de la société.

L'union financière poursuit une stratégie d'investissement similaire à celle de la Société générale de Belgique. Son objectif est d'investir dans un nombre restreint de sociétés qui auront capacité à coopérer. Cette méthode suit la stratégie du groupe et permet de maximiser l'effet de l'investissement.

c. L'entre-deux-guerres

Après l'immédiate après-guerre, les investissements de soutien de l'U.F.I.L. ne se tarissent pas. La stratégie dans ce deuxième acte est de renforcer la présence de l'union financière au sein des entreprises déjà patronnées. L'U.F.I.L. se place dans une poursuite de prise de contrôle progressive des entreprises dans lesquelles elle a investi. Ainsi, le 23 septembre 1925, Galopin conclut des augmentations de capital à la fois pour la F.N. et la société des Mines, minerais et métaux.¹⁹ L'aide à la F.N. se poursuit le 28 avril 1926 avec la souscription de 60.000 nouvelles actions de 500 FB.²⁰ Enfin, une dernière augmentation de capital est réalisée pour les Pieux Franki. Le 10 mars 1928, le conseil d'administration décide d'y souscrire à hauteur de 2 millions.

Toutefois, on trouve aussi des participations dans de nouvelles entreprises mais celles-ci sont effectuées dans le but de favoriser les précédentes participations. Le deuxième type d'investissement est représenté par une prise de participation dans l'Hoir de Chénée. En effet, l'union financière s'intéresse à hauteur de 10% du capital de l'entreprise pour favoriser une convergence avec les Usines à Cuivre et à Zinc.²¹

¹⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 23 septembre 1925.

²⁰ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 28 avril 1926.

²¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 8 février 1928.

L'année 1929 marque un premier ralentissement de l'activité économique de l'U.F.I.L., ce n'est pas étonnant puisqu'il s'agit des premiers remous du krach de 1929. L'union financière elle-même doit procéder à une réduction de capital et réduit la voilure. Elle ne procédera à plus aucune intervention économique majeure avant la deuxième guerre mondiale. Ses capacités financières ne lui permettent tout simplement plus de remplir totalement son rôle. Toutefois, elle garde ses participations principales et œuvre, avec succès, à maintenir l'activité industrielle de ces entreprises.

d. 1945-1959 : continuité stratégique et opérationnelle

La deuxième guerre mondiale fait essentiellement office de pause dans l'activité de l'union financière. Les réunions du conseil d'administration sont suspendues pendant l'occupation. Cet arrêt n'implique pas une réorientation stratégique pour l'après-guerre. L'activité économique de l'union financière et industrielle liégeoise dans la période 1945-1959 est beaucoup plus mesurée que la période suivant la sortie de guerre en 1918.

Certaines de ses participations n'ont pas besoin de soutien pour relancer leur activité économique. C'est le cas des Poudreries Réunies de Belgique. La relance de ses activités s'effectua grâce à sa participation aux opérations de destructions des munitions de guerres et surtout aux programmes de fabrications militaires dans le cadre des contrats « off-shore » qui tendaient à reconstituer les stocks de défense européens au début des années 1950.²²

L'union financière est elle-même dans une situation économique plus compliquée et utilise les réseaux de la Société Générale de Belgique dans la recherche de soutien politique. Elle obtient le 9 février 1946, un accord avec le ministre des Finances pour ne payer l'impôt sur le capital que sur les créances et pas sur le portefeuille.²³

²² VINCENT A., *Les groupes d'entreprises en Belgique. Le domaine des principaux groupes privés*, Bruxelles, Editions du Crisp, 1990, pp. 170-173.

²³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 9 février 1949.

L'U.F.I.L. continue sa stratégie de développement dans le milieu des charbonnages. Le 12 janvier 1948, elle conclut un accord de soutien avec la S.A. John Cockerill à hauteur de 5 millions.

e. L'évolution de 1959-1973 situation contrastée

I. 1959-1964

Tant en raison des dispositions fiscales défavorables, qu'en raison de la nature même de son portefeuille-titres, l'U.F.I.L. n'a pu, pendant longtemps intervenir comme il eut été désirable, dans le financement de nouvelles affaires intéressant la région liégeoise.

Grâce à la Loi du 15 juillet 1959²⁴ et à l'opportunité qui lui fut donnée de céder tout ou parties de ses participations dans les sociétés Englebert et Capsuleries et laminoirs de Chaudfontaine, l'U.F.I.L. est intervenue plus activement dans des opérations.

Après une tentative avortée auprès d'un groupe suisse²⁵, l'U.F.I.L. obtient une proposition ferme, dans une offre conjointe entre un groupe américain et un groupe belge, pour la société de Chaudfontaine, celle-ci s'élève à 300 millions dont 37.5 reviendrait à l'union financière.²⁶ La vente des participations du groupe Englebert se réalise dans le courant de l'année 1963. Le conseil d'administration reçoit une

²⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5873 Dossier concernant l'augmentation de capital de 1964, Texte de la loi du 15 juillet 1949.

L'article 2 et 3, de la loi du 15 juillet 1959 (R. 957), stipule :

« Lorsque le total des plus-values réalisés pendant la période imposable sur valeurs de portefeuilles et participations est supérieur à 25 millions de francs et que l'investissement de ces plus-values ne s'opère pas intégralement en immeubles et outillages professionnels, l'immunité prévue aux paragraphes 1 et 2 n'est accordée que si le redevable établit qu'un cinquième au moins de ce montant a été investi ;

a. Soit en actions souscrites lors de la constitution ou de l'augmentation en capital d'une société ayant son siège social ou son principal établissement en Belgique (...)

b. Soit en actions souscrites lors de la constitution ou de l'augmentation du capital d'une société nationale d'investissement (...).

²⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 5 février 1960.

²⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 16 mai 1961.

proposition pour vendre 8414 actions Englebert à 7.000 FB, soit 58.898.000 FB. L'union financière garde quant à elle 1.000 actions pour le maintien des relations financières.

Ces deux opérations combinées procurent 96.398.000 FB à l'union financière. Ici encore, le manque de fonds est un des facteurs limitant de l'impact de la société. L'intégralité de cette somme est réinvestie dans le tissu économique liégeois. De plus, lui est adjoint une partie des revenus perçus des participations dans d'autres entreprises.²⁷

Le manque de fonds est aussi dû à la rémunération de ses actionnaires, durant cette même période, elle rémunère ses actionnaires à hauteur de 95.2 millions FB, soit presque autant que les montants investis.²⁸

Une fois l'obstacle législatif et financier levé, l'union financière va réinvestir près de 108 millions FB entre 1959 et 1964. Ses cibles d'acquisitions ne changent pas, elles restent concentrées sur une poignée d'entreprises de la région liégeoise. Ainsi, elle participe à la fondation d'Aleurope et à la constitution de General Mediacal Balteau. Elle prend part dans les augmentations de capital des Pieux-Franki, des Usines à Cuivre et à Zinc de Liège et de Sodecom.²⁹

Une fois ces opérations réalisées, l'U.F.I.L. se retrouve à nouveau sans capacité d'investissements majeurs. Le Conseil d'administration estime les besoins, dans un délai extrêmement rapproché, entre 50 et 75 millions de FB. Cet apport devrait se faire via une augmentation de capital.³⁰ Celle-ci a lieu dans la foulée, en 1964, le capital passe de 80 millions à 192 millions de FB.

Le secteur d'investissement qui verra le plus d'activités est celui de l'armement. L'investissement dans ce secteur est un choix rationnel pour l'union financière. Pour deux raisons, tout d'abord nous assistons à un retour des investissements militaires

²⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5873 Dossier concernant l'augmentation de capital de 1964, Note à l'adresse de Neef de Sainval du 3 mars 1964.

²⁸ *Idem.*

²⁹ *Idem.*

³⁰ *Idem.*

massifs en Europe. Ensuite la F.N. est un des symboles de la réussite de l'union financière. Elle fournit une grande partie des revenus de la société, sa part est croissante et atteint entre 50 et 60% durant cette période. Le but de ces nouvelles participations dans ce milieu est de favoriser une plus grande convergence. Cela permettra, à terme, d'envisager la réalisation de la stratégie de concentration et fusion de sa société-mère.

Le 11 juin 1959, la Société Générale de Belgique annonce à l'union financière qu'elle a réussi à obtenir un contrat pour la S.A. Métallurgia. Ce contrat sera réalisé par les Poudreries Réunies. Il s'agit d'une commande de la République fédérale d'Allemagne pour un total de 79.890.480 DM. La S.G.B. finance la réalisation de cette commande par un crédit de 700 millions FB. L'U.F.I.L. doit la couvrir à hauteur de sa participation au sein des PRB, c'est-à-dire 40%.³¹

Ce dernier projet est la dernière réalisation majeure de l'union financière. De 1959 à 1964 sa situation financière continuera à s'améliorer. Le succès de la stratégie de ses investissements depuis sa création semble alors évident. Elle a non seulement permis à un certain nombre d'entreprises majeures dans l'industrie liégeoise de se développer ou de simplement survivre aux crises par des augmentations de capital et prises de participations.

Seulement, il faut le souligner que ces revenus sont constitués à concurrence de 50 à 60% selon les exercices, par le seul dividende de la Fabrique Nationale d'Armes de Guerre. La réussite de l'union financière est donc en léger trompe l'œil. En effet, même en retirant l'action F.N., l'union financière reste bénéficiaire, mais de manière beaucoup moins prononcée. De plus, on ne peut lui retirer le mérite d'avoir misé sur le bon cheval en 1917 et d'avoir continué à investir dans cette société.

³¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 11 juin 1959.

Proportion des revenus des 5 sociétés les plus rentables entre 1959 et 1963³²

	1959	1960	1961	1962	1963
F.N.	62.13	59.69	52.56	50.80	55.54
Pieux Franki	7.85	7.84	8.81	10.61	11.79
PRB	/	6.92	10.87	12.76	11.97
Cuivre et Zinc	15.93	13.52	14.18	14.64	12.51
Générale des Minerais	3.54	4.04	4.88	4.63	3.55
Proportions des participations du big 5	89.45	92.01	91.3	93.44	95.36
Revenus totaux	23.924.019	26.954.279	28.280.969	26.095.630	28.932.963

Ce relevé des revenus perçus indique clairement la situation dangereuse dans laquelle se trouve l'union financière. Sa capacité financière et donc son potentiel à impacter l'économie est très largement liée au résultat de 5 entreprises, avec une proportion monumentale pour la F.N. Et si pour cette dernière société, les résultats de l'exercice 1963/64 seront exceptionnellement brillants, il pourrait ne plus en être de même pour les exercices ultérieurs par suite de la cessation brutale des commandes de moteurs d'avion pour des besoins militaires. Il en résulte de prévisions prudentes qui ont été établies, qu'il est probable que le dividende du titre F.N. doive être ramené, dans deux/ trois ans à 140 FB. Ceci amènerait une diminution de 4.820.760 frs.³³

³² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5873 Dossier concernant l'augmentation de capital de 1964, Tableau récapitulatif des participations 1958-1963.

³³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5873 Dossier concernant l'augmentation de capital de 1964, Tableau récapitulatif des participations 1958-1963, Union financière et industrielle liégeoise. Augmentation du capital 23 juillet 1964.

II. 1964-1967

Cette deuxième période est à nouveau beaucoup plus calme. Après une période marquée par une nouvelle accélération des investissements, l'U.F.I.L repasse dans une période de moindre activité.

III. 1967-1973

Cette dernière période l'U.F.I.L. est marquée par peu de mouvements opératoires. Cet immobilisme trouve son origine dans la trajectoire de la F.N. Nous l'avons vu plus tôt, la F.N. représente une part extrêmement importante des revenus de l'union financière. Or, son ralentissement débuté au tournant de l'année 1967 continue de s'amplifier pour se transformer progressivement en perte. A la fin des années 1970, après une décennie qui avait vu une croissance importante de son chiffre d'affaires (exporté à près de 80% hors de la Communauté européenne, en particulier aux Etats-Unis pour les armes de chasse et dans des pays du Tiers-Monde pour les armes de défense), les bénéfices réalisés par la F.N. firent place à des pertes. Ces difficultés financières sont synchrones avec celle de l'U.F.I.L.³⁴

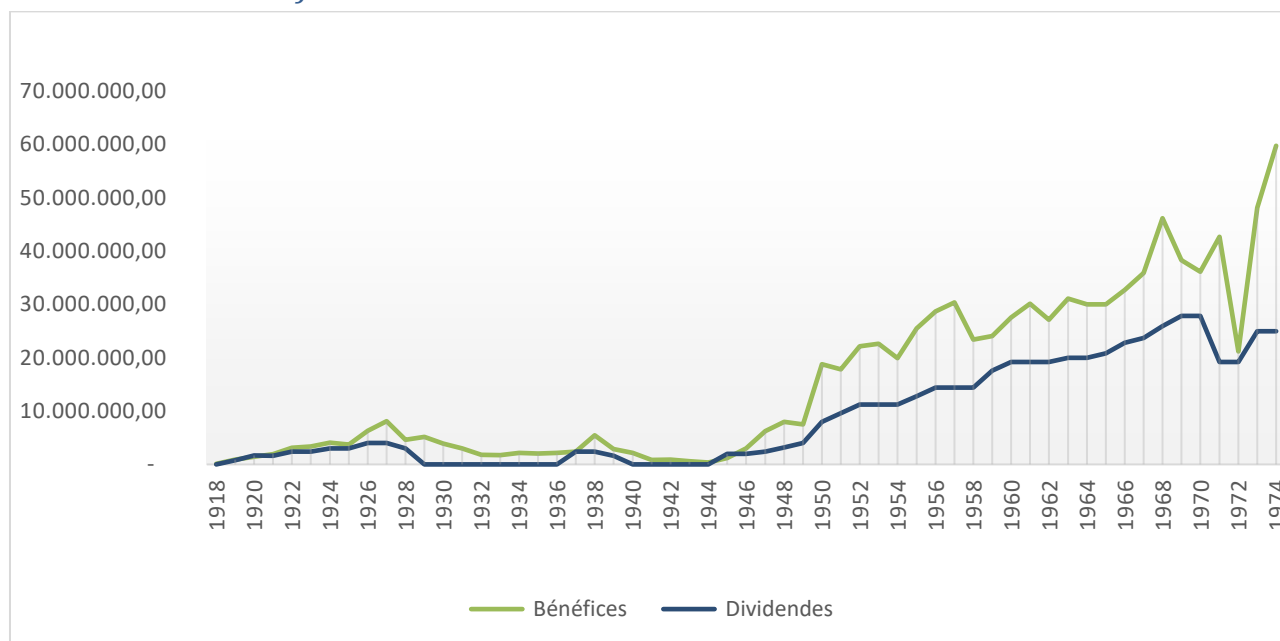
La fin des années 60 marque la fin de la période réussie de l'U.F.I.L., les exercices de 1967 et 1968 étant le moment de bascule vers une situation économique qui ne cessera de se détériorer.

Les difficultés que rencontre l'U.F.I.L. à réunir des fonds propres pour investir peuvent s'expliquer par le très haut niveau de rémunérations des sociétés actionnaires. En effet, nous pouvons constater un très faible écart entre les bénéfices perçus par l'union financière et les sommes renvoyées vers ses actionnaires. L'appel à l'aide auprès de ses banquiers en 1955 renforce ce constat. L'union financière recourt aux crédits auprès de ses actionnaires pour pouvoir les rémunérer.³⁵

³⁴ VINCENT A., *Les groupes d'entreprises en Belgique. Le domaine des principaux groupes privés*, Bruxelles, Editions du Crisp, 1990, pp. 178-180.

³⁵ Il s'agit d'une avance de 4.6 millions FB.

Evolution des bénéfices et dividendes



Cette période conclut l'existence de l'union financière sous sa forme exclusivement liégeoise et ouvre la porte à l'élargissement géographique de son action. Ce long temps économique dominé par un nombre restreint d'entreprises dans lesquelles l'union financière investit va laisser place à une période plus chaotique. Les difficultés économiques ne laisseront plus le luxe de la patience à l'U.F.I.L. et de poursuivre sa stratégie de prise de contrôle progressive. La fin de cette période marque aussi la fin d'une vision stratégique élaborée et appliquée.

3. Le tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. en période de crises économiques. Analyse d'une révolution avortée

Le choix de cette périodisation se justifie en deux points, premièrement par la présence de deux moments majeurs de l'histoire économique que sont les chocs pétroliers de 1973 et 1983. La justification se poursuit par un deuxième point, cette période coïncide avec la fusion de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise et de la Société Financière Luxembourg Meuse. La fin de cette délimitation temporelle se situe quant à elle au moment du début des négociations pour une prise de contrôle renforcée et puis totale par la Société Générale de Belgique³⁶. Enfin, on peut constater que l'U.F.I. elle-même reprend cette périodisation pour décrire son existence.

Ce chapitre analysera les processus de réorganisation de l'union financière et l'impact de la fusion dans sa volonté de soutien à l'économie wallonne. La crise financière qui frappe la Wallonie à cette époque servira de révélateur à l'efficacité des investissements et prises de participation de l'U.F.I.

a. La fusion de 1973

Tout d'abord, au moment d'aborder le processus de fusion, l'U.F.I.L. est une société saine. Au 31 décembre 1972, la société a encore généré un bénéfice de 16.970.945 FB. Toutefois, nous devons constater qu'il est en baisse de 8 millions sur un an et de 13 millions sur deux ans, et suit, de manière générale, une tendance à la baisse depuis 1967.³⁷

Par ailleurs, la Société Financière Luxembourg-Meuse, fondée en 1957 par la Société Générale de Belgique, vit sans difficultés des prêts d'investissement qu'elle consent aux petits industriels et commerçants du Luxembourg et du Namurois. Elle ne

³⁶ Voir le chapitre 6. S.G.B. / Nagelmackers : Concurrence entre partenaires.

³⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, Rapport spécial du conseil d'administration relatif à l'absorption de la s.a. Société Financière Luxembourg-Meuse.

connaît aucune défaillance de débiteurs et rémunère régulièrement son capital. La société Financière Luxembourg-Meuse ne possède que des actifs monétaires. La S.F.L.M. quant à elle génère un bénéfice stable autour de 750.000 FB ces trois dernières années.³⁸

En 1973, l'actionnariat de la SFLM est réparti comme suit, la Société Générale de Belgique possède 960 actions soit 66%, la Coopérative de développement industriel 160 soit 11%, le reste appartient à des petits porteurs³⁹

En 1973, « consciente des problèmes que pose le développement des petites et moyennes entreprises wallonnes et convaincue du rôle essentiel que doit jouer l'initiative privée », la Société générale de Belgique, avec le concours du groupe Nagelmackers, œuvre pour le regroupement de ses deux filiales. l'U.F.I.L. devient U.F.I. Son capital passe de 192.5 à 199.5 millions à la suite de l'absorption par elle de la Société Financière Luxembourg-Meuse.

L'U.F.I. se donne pour tâche d'aider des entreprises où œuvrent des hommes compétents mais ne disposant pas des moyens financiers requis pour faire face à une expansion ou à une reconversion. Et dans ce sens, l'U.F.I. remplira son rôle si on omet la première condition évoquée dans le paragraphe précédent.

En effet, si on se limite à cette deuxième fonction, la révolution de l'U.F.I. n'en est pas une, il s'agit plus simplement d'une continuation de sa mission originelle, simplement étendue à l'ensemble de la Wallonie cette fois-ci.

L'U.F.I. est dotée de moyens financiers nouveaux sous formes d'un prêt convertible de 156 millions souscrit par ses actionnaires et de lignes de crédit de 250 M que lui consentent ses deux banquiers, la Société Générale de Belgique et la Banque Nagelmackers. L'absorption en 1973 de la Société Financière Luxembourg-

³⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, Rapport spécial du conseil d'administration relatif à l'absorption de la s.a. Société Financière Luxembourg-Meuse.

³⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Compte-rendu du conseil d'administration du 16 janvier 1973.

Meuse est censée concentrer un portefeuille de 700 millions, rapidement mobilisable comme moyen d'action.⁴⁰

L'année 1973 marque un tournant majeur dans la trajectoire de l'Union financière. En effet, la structure fusionne avec la société financière Luxembourg-Meuse, et voit ses missions évoluer. L'évolution du nom, avec la perte du L indique clairement la volonté désormais régionale des investissements.

A première vue l'U.F.I.L. désormais U.F.I. ne semble pas être l'outil d'investissement adéquat pour la mission qui est maintenant la sienne. La société s'est spécialisée dans le soutien à des groupes majeurs tels que la Fabrique Nationale d'armes de guerre, Englebert, Pieux Franki ou encore Cockerill-Ougrée⁴¹. La fusion est donc opérée dans le but de faciliter cette transition. La société Luxembourg-Meuse réalisait déjà auparavant cette nouvelle mission. Il est donc judicieux de prendre appui sur l'expérience acquise par cette société. Et elle doit désormais accompagner le plan de redressement du gouvernement wallon visant à soutenir le tissu industriel via les P.M.E.

L'année 1973 marque aussi le début d'une période économique difficile avec les différents chocs pétroliers, il s'agit de la raison invoquée pour cette nouvelle affectation. L'hypothèse de base défendue par la générale et la famille Nagelmackers est simple, l'U.F.I. ne génère des revenus que par la collecte de ses dividendes. Or, une crise financière globale est en train de s'abattre sur l'économie wallonne. Il en résulte une diminution des revenus et une augmentation des dépenses, dès lors l'U.F.I. doit se réinventer pour survivre.

Ce positionnement défendu par les actionnaires à cette époque, et jamais remis en question par la suite oublie un point capital pour la réalité de l'U.F.I. En effet, les difficultés rencontrées par l'union financière ne remontent pas à l'époque des chocs pétroliers mais à quelques années auparavant. Son déclin est entamé depuis 1967 et

⁴⁰ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, Rapport spécial du conseil d'administration relatif à l'absorption de la s.a. Société Financière Luxembourg-Meuse.

⁴¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Portefeuille au 15 novembre 1966.

le ralentissement des versements des dividendes de la F.N. Les chocs pétroliers ne jouent, dans son cas, qu'un accélérateur par la dégradation générale de la situation économique.

b. 1973-1977 : la révolution de façade

Le plan wallon est essentiellement utilisé comme couverture à ce « changement ». Il donne une possibilité idéale pour négocier des aides gouvernementales. Néanmoins, cette aide gouvernementale, essentiellement la SRIW n'interviendra que bien plus tard au début des années 1990.⁴²

Cette couverture est manifeste, en effet ce changement d'orientation profond n'est que peu visible dans un premier temps. A la fin de cette sous-période, en 1977, l'U.F.I. possède des participations dans 29 sociétés. Parmi celles-ci on retrouve des participations dans des entreprises tels que les Pieux Franki ou encore la Fabrique Nationale. Ces participations sont certes historiquement présente pour l'union financière mais elles ne sont plus censées détenir une telle part de son portefeuille. Les participations de l'U.F.I. ne semblent pas tellement évoluer dans cette période.

Cet échec est d'ailleurs relevé par Michel Oury lors du Conseil d'administration du 26 juillet 1976.⁴³ « *Ils illustrent que notre politique de rencontres des PME n'est pas payante. On en retient que l'U.F.I. devrait s'entendre avec ses deux banquiers en vue d'une approche plus systématique et de la mise au point d'un système de filtrage.* »

On le constate, l'échec est acté et l'absence de vision stratégique est pointée. La cannibalisation par la Société Générale de Belgique est d'ailleurs aussi pointée du doigt, la générale se réservant toutes les bonnes affaires et ne laissant que des miettes

⁴² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3420 Gestion de la participation dans Servotomic Ltd, Note à l'attention de Ugeux, Directeur financier.

⁴³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Procès-verbal de la réunion du 26 juillet 1976.

pour l'U.F.I. M. Goblet : « on a trop tendance à considérer nos deux entreprises (la deuxième est la Sofina) comme des dépotoirs. ». ⁴⁴

Cet échec initial entraîne des répercussions à plus long terme. Les difficultés financières ne laissent plus place pour une formulation stratégique systématique. La réflexion stratégique fut menée au coup par coup. Elle visait à transformer en opportunités certaines des nombreuses contraintes rencontrées. Deux essais de systématisation furent néanmoins entrepris, dont l'un avec le support de consultants extérieurs (Mackinsey), mais sans succès.⁴⁵

Toutefois, certaines tentatives de redressement de la trésorerie sont envisagées. Ainsi, l'U.F.I. a déjà pratiqué des opérations visant à mobiliser de nouveaux moyens de trésorerie. C'est ainsi qu'en 1977, la moitié de la participation F.N. a été cédée pour 89 millions.⁴⁶

c. 1978-1983, la deuxième vague

Le deuxième choc tarit de manière définitive les revenus de l'union financière. De plus, les ventes continuent à réduire sa capacité potentielle de captation de revenus. L'U.F.I. déjà à la peine pour réorienter son action reçoit donc un deuxième coup. Les comptes clôturant la fin de l'exercice 1977/78 indiquent une diminution de deux-tiers des dividendes perçus par rapport à leur niveau de l'année précédente, la baisse étant essentiellement due aux Pieux Franki et la F.N. La situation présente de l'U.F.I. fait que cette dernière n'est plus à même que de jouer un rôle de simple relais.⁴⁷

⁴⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Procès-verbal de la réunion du 26 juillet 1976.

⁴⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3417 Trésorerie et Situation financière, Note en réponse à la lettre de Monsieur le Gouverneur, du 5 novembre 1982, relative à la mise en place d'une cellule de gestion stratégique.

⁴⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Exposé sur la situation économique de l'UFI, avril 1979.

⁴⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Exposé sur la situation économique de l'UFI, avril 1979.

Cette fois-ci les sociétés patronnées ont épuisé leurs réserves propres et ont besoin de soutien. Un bon nombre de sociétés affiliées sont durement touchées et font très largement appel au soutien de l'U.F.I. qui déploie de multiples efforts de consolidation, de restructuration et de redressement, même lorsqu'elle ne détient qu'un intérêt très minoritaire. Ces différentes aides permettent le maintien de près de 8.000 emplois. Dès lors, nous pouvons dire que son action a eu un effet mais pas celui recherché, ni même dans le type d'activité recherché.⁴⁸

La première période d'investissement de l'U.F.I. avait permis d'illustrer que son impact était limité par manque de fonds. L'entreprise était bénéficiaire et rentable mais limitée dans son développement. Bien entendu, ce manque de fonds propres associés à un tarissement des revenus des grandes sociétés patronnées limitent encore plus l'ambition possible.

La responsabilité de ces limitations pourrait déjà être donnée à la S.G.B. Mais elle ne s'arrête pas là. En effet, la solution retenue par la Société Générale de Belgique, et dans une moindre mesure les partenaires, est l'emprunt. Ces emprunts sont bien entendus souscrits auprès des banques en relation avec la S.G.B. et le groupe Nagelmackers. L'accès est aisé mais les conditions sont extrêmement dangereuses. Les taux pratiqués, plus de 7%, obligent un retour sur investissement rapide, peu compatible avec la nouvelle mission de l'U.F.I. De plus, des clauses annuelles de paiements sont prévues, entraînant très rapidement une spirale infernale de laquelle l'U.F.I. ne peut sortir. Si le remboursement de l'intégralité de l'avance n'est pas perçu à la fin de l'année, le taux est augmenté de 1.375% l'an.⁴⁹ L'U.F.I. est asphyxiée financièrement par ses charges ; elle a été cannibalisée par la Société Générale de Belgique.

⁴⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3418 Restructuration de la société 1980-1986, UFI Agir plus et mieux.

⁴⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Note concernant une ouverture de crédit pour 180 millions maximum, 10 mai 1983.

d. Premières interventions de la nouvelle stratégie de développement

Il serait pour autant faux d'affirmer que l'U.F.I. ne put conclure le moindre accord de développement avec une série de nouvelles entreprises. Mais leur nombre limité et la taille des investissements ne rencontrent pas vraiment l'objectif recherché.

Mais malgré la crise, l'U.F.I. peut dépasser les actions de soutien aux entreprises où elle a pris des intérêts. Nous pouvons relever comme participation pionnière de cette « nouvelle » tendance, la S.A. Safak à Sclessin. Il s'agit d'un investissement sous forme de prêt subordonné de 45 millions. Elle crée à Arlon, la S.A. Eximar au capital de 20 millions, complété par une avance de 20 millions également, société qui va ériger un vaste immeuble de bureaux et d'appartements pour abriter le personnel et les services des administrations appelées à être décentralisées et des investisseurs désireux de s'implanter dans les parcs industriels voisins. A la recherche de l'exploitation d'une synergie possible avec les affaires D.E.F., où la crise s'annonce, l'U.F.I. prend une participation de 21% dans l'équipement technique du bâtiment. L'union financière poursuit son expansion géographique, elle prend par ailleurs le relais de Cockerill dans le capital de Belref.⁵⁰

Ces différents exemples sont ceux repris par le conseil d'administration pour mettre en avant leur nouvelle politique. La simple lecture des montants nous indique clairement que la révolution est toute relative. Le constat d'échec du changement de stratégie n'est même pas possible à masquer dans la documentation de promotion interne.

L'U.F.I. et à travers elle la S.G.B. n'a eu de cesse de miser sur un retournement de la situation financière. Pourtant, les signes ne plaident pas dans ce sens, avec une

⁵⁰ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, lettres concernant le soutien de nouvelles sociétés, 19 novembre 1980.

décennie entière de pertes consécutives. Seules les projections de 1982 semblaient receler un espoir de redressement.⁵¹

Les investissements de l'U.F.I. dépassent très largement sa capacité financière. La société est capitalisée à hauteur de 199 millions, pourtant ces investissements sur la période vont dépasser le milliard de francs. Ces montants investis dans des structures fragiles associés à l'absence de ressources propres et aux conditions dangereuses des emprunts sont la garantie d'un effondrement.

Sur la période 1973, le total des sociétés au profit desquelles l'U.F.I. est intervenue financièrement et qui ne lui étaient pas affiliées auparavant est de 24.⁵² Le montant investi n'est pas précisé, tout au plus doit-on constater leur absence des bilans de participations, reprenant des sociétés non-cotées, dont la plus faible s'élève à 300.000 francs. Une liste des interventions n'est même pas fournie, nous devons nous contenter d'une carte de la Belgique complétée à la main avec les emplacements des entreprises.

On constate que la présence liégeoise y est massive avec 9 des 24 entreprises et que 20 des 24 suivent le sillon Sambre et Meuse, ce qui semble indiquer que la fusion a conservé ses différentes zones d'influence.

Pour conclure, cette période d'investissement fut un cuisant échec pour l'Union financière et industrielle. L'impact à terme du holding en termes de redéploiement économique et de maintien de l'emploi en Wallonie fut limité. Certes, certaines interventions permirent de ralentir le déclin d'un certains nombres de sociétés mais le résultat final resta extrêmement constant, la faillite ou une restructuration massive.

Toutes ces interventions laissèrent l'U.F.I. encore plus exsangue qu'avant le redéploiement. La Société Générale estime en effet qu'entre 74 et 83, il y eu une perte

⁵¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de l'UFI du lundi 12 octobre 1982.

⁵² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Vue schématique de l'UFI dans la crise, mars 1986.

de 500 millions pour l'U.F.I. La S.G.B. se prépare d'ailleurs à envisager une modification de la stratégie de cette holding régionale.⁵³

Mais surtout, l'U.F.I. ne remplit absolument pas la mission qui lui fut dévouée. Certes son portefeuille se désindustrialisa avec des réductions de participations dans les différents grands groupes qui avaient fait sa réussite. Mais cette réduction ne fut effectuée que pour rembourser les emprunts contractés pour sauver d'autres entreprises en difficultés.

L'échec est immense, la synthèse de la période envoyée par Marcel Goblet l'illustre parfaitement. A l'heure de lister les « tentatives multiples de sauvetages » Le vice-président de l'U.F.I. n'est pas capable de citer un exemple de réussite, tout au plus se rabat-il sur une entreprise plus large (FRANKI) pour ne pas laisser une impression trop négative. Nous rappelons que l'U.F.I. définit sa mission comme un soutien au plan de soutien et de développement des PME dirigés par la région wallonne.

L'U.F.I. est désormais une société sans moyens d'actions, ayant perdu une grande part de ses investissements et toujours liée à des entreprises déficitaires. Sa situation s'est fortement détériorée et elle ne la surmontera jamais. Les pertes liées à 6 entreprises se lèvent à 567 millions sur la période la crise, seuls des ventes de participations dans la plupart des grandes entreprises ont permis à l'U.F.I. de traverser cette crise. Au total, le conseil d'administration estime que l'union financière a subi une perte de substance de 421.062.559 FB. Les besoins de l'U.F.I. sont estimés à 300 millions pour pouvoir enfin se transitionner vers son nouveau cœur de métier.

⁵³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Compte-rendu du conseil d'administration du 6 mars 1983.

4. La fin de l'influence économique de l'U.F.I. 1983-1991/ (2021). Analyse des stratégies d'influence économique de l'actionnariat appliquée à l'U.F.I.

La troisième et dernière période, permettant une analyse pertinente, de l'Union Financière et Industrielle se déroule entre 1983 et 1991. Il est tout à fait possible d'étendre cette périodisation à nos jours mais nous nous limiterons à analyser la situation de l'U.F.I. jusqu'en 1991, l'analyse de la période postérieure étant peu pertinente au sujet comme nous le verrons. Il s'agit ici d'une périodisation non reprise par l'union financière, celle-ci cessant de porter un regard rétrospectif sur son histoire après les tentatives que nous allons analyser.

La période se poursuit sans une date de fin car bien qu'étant désormais une coquille vide propriété du groupe Suez, son existence est toujours à ce jour d'actualité. L'U.F.I. a d'ailleurs essuyé une perte de 12.941 € sur l'année 2020 et possède un capital propre de 1,9 millions €. Elle est même en perte sur deux années comptables consécutives et les actionnaires ont dès lors dû se prononcer sur la poursuite de l'activité. L'entreprise est actuellement, depuis l'an 2000, sans aucune activité opérationnelle.⁵⁴

La période 1983-1991 correspond aux différentes tentatives de redéploiement de l'U.F.I. et non plus de l'économie Wallonne. Nous changeons dès lors de niveau d'analyse puisque l'U.F.I. n'est plus, à ce moment, la société à exercer une influence sur le tissu économique wallon et bruxellois. C'est elle qui désormais subit les tentatives de relance décidées par ses actionnaires. Nous nous retrouvons dans une inversion de la perspective, l'acteur économique devient le sujet de l'expérimentation de la relance. Cet autre regard apporte une analyse de la vision de ces actionnaires sur notre problématique, lorsqu'ils sont directement impactés par celle-ci.

⁵⁴ Assemblée générale de Union Financière et industrielle SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, UFI, *Companyweb*, [en ligne], <https://www.companyweb.be/societe/union-financiere-et-industrielle/sa/402365601> | *Companyweb*, page consultée le 10/08/21.

Durant cette période, plusieurs solutions à la situation de l'union financière se dégagent. L'analyse de cette période permet d'analyser la vision de la Société Générale de Belgique sur le redéploiement économique et comment elle imagine influencer sur le tissu économique. Ce chapitre nous permet de conclure l'étude de l'impact économique de l'Union financière sur l'économie à travers sa situation propre, l'analyse est ainsi décalée d'un étage hiérarchique dans la structure de la société générale de Belgique et dans une moindre mesure le groupe Nagelmackers toujours présent pour un certain temps mais très nettement en retrait au moment de diriger la relance de l'union financière.

L'analyse posée en 1973 sur la nécessité de soutenir le tissu économique à travers les petites et moyennes entreprises est maintenu, seules les modalités explorées et les niveaux d'exécution vont évoluer. Les actionnaires restent donc fidèles à leur ambition de soutenir le plan de redéploiement économique wallon.

Ce chapitre se concentrera sur les trois voies envisagées. Pour commencer, la première solution est la poursuite du projet P.M.E. Ensuite, nous examinerons les deux projets de vente du portefeuille de l'U.F.I. pour amener tout d'abord à la création potentielle d'un V.I.V., Vlaamse Investeringsvennootschap⁵⁵, en Wallonie ; et dans l'autre hypothèse la fondation d'un projet nouveau autour d'une nouvelle entité dénommée Synerfi.

[a. La S.A. Servotomic, le sauveur inespéré du projet de soutien aux Petites et Moyennes Entreprises ?](#)

Tout d'abord, le premier projet envisagé est la continuation du projet de soutien aux P.M.E. Le fait que cette hypothèse soit encore défendue en 1984 peut paraître surprenante au vu de l'échec retentissant du déploiement de ce projet en cours depuis 1973⁵⁶. Il faut insister sur le fait que ce soutien est toujours à l'état de projet, dix ans après la décision de 1973.

⁵⁵ Littéralement la Société flamande d'investissement.

⁵⁶ L'analyse plus complète se trouvant au chapitre 3, Le tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. en période de crises économiques. Analyse d'une révolution avortée.

Cette possibilité, semble plus réaliste si nous précisons, qu'enfin, la Société Générale de Belgique et le groupe Nagelmackers ont identifié un problème majeur dans l'exécution du projet. Le manque de financement et donc de moyen financier de l'union financière, empêche tout investissement et dès lors toute réussite du projet. De plus, ils constatent que la stratégie de vente des participations du groupe à un rythme similaire aux remboursements des différentes dettes n'allait jamais permettre un changement de cap.

Une participation particulière est identifiée pour ce projet ou plutôt une participation particulière s'identifie pour sauver l'union financière. Le projet de cession de la participation dans Servotomic⁵⁷, en 1984, fournirait à l'Union Financière et Industrielle les moyens financiers requis pour accomplir la mission qui lui a été impartie en 1973. Ses dividendes ont déjà à eux seuls, générés 200 millions entre 1981 et 1984.⁵⁸

Cette opération pourrait générer 550 millions FB de plus-value pour l'union financière. L'U.F.I. possède une participation dans Servotomic depuis un investissement à hauteur de 154 millions FB en 1980. Nous parlons donc d'une opération flirtant avec les 700 millions de FB.⁵⁹

Paradoxalement, Servotomic illustre la non-transition de l'union financière, il ne s'agit pas du tout du type d'investissement pour laquelle elle est désormais mandatée. De par son ampleur, elle conviendrait bien plus à la période industrielle de l'union financière. De plus, Servotomic est actif sur le marché anglais, investir dans celle-ci ne semble donc pas le moyen le plus efficace de soutenir le tissu économique wallon.

Pour référence, l'union financière a complètement utilisé et même dépassé les lignes de crédit qu'elle possède auprès de la S.G.B. et de Nagelmackers pour un total

⁵⁷ Servotomic est une société spécialisée dans le chauffage opérant sur le marché anglais, l'U.F.I. a obtenu des participations à travers sa filiale Europ SRC.

⁵⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Relevé des éléments qui ont permis à l'UFI de traverser la crise, mars 1986.

⁵⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Compte-rendu du conseil d'administration du 7 octobre 1986.

combiné de 525 millions FB.⁶⁰ Nous pouvons donc constater que cette opportunité tient du miracle, a elle seule elle pourrait sortir de l'U.F.I. de l'endettement dans lequel la société s'est enfermée depuis le ralentissement économique de ses grandes participations. L'union financière est impatiente de réaliser cette opération à l'issue de laquelle, avec l'accord de ses actionnaires, elle espère s'intéresser à une série d'affaires de petites tailles et dès lors finalement remplir son nouveau rôle. En effet, cette opération permettrait même de restaurer un peu de fonds propres mobilisables pour la société et d'enfin lancer le projet P.M.E.

Toutefois, l'acheteur potentiel, Bowater, qui s'était fait connaître à l'U.F.I., se retire. Il pointe l'absence actuelle de perspective de croissance pour le marché du chauffage central en Grande-Bretagne. Il relève aussi la relative faiblesse des actifs matériels de Servotomic face à un coût d'acquisition élevé dans l'absolu, justifiant son attention toute spéciale aux perspectives de profit.⁶¹ Il convient de préciser que celui-ci n'a pas été démarché par la société et qu'elle ne possède donc pas de plan B.

Malheureusement, Bowater avait vu juste, dès le conseil d'administration du 10 mai 1985, la non-rentabilité de Servotomic est actée. La possibilité est désormais révolue et les conséquences négatives pour l'U.F.I. vont suivre. La dette de l'union financière continue son explosion et atteint près de 800 millions à court terme avec des charges qui s'élèvent à 100 millions FB.⁶²

Les espoirs d'une vente rapide sont enterrés dès le 14 mai 1986, le consultant MAC estime à environ 3 ans le délai nécessaire pour réaliser Servotomic. La vente

⁶⁰ Respectivement 475 millions auprès la Société Générale de Belgique et 50 auprès du groupe Nagelmackers.

⁶¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Séance plénière du 6 décembre 1984 à la Banque Nagelmackers à Liège.

⁶² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Procès-verbal du conseil d'administration du 6 décembre 1985.

suppose d'abord une bonne reprise en main du marché du renouvellement d'installation.⁶³

La situation problématique de Servotomic n'inquiète pas vraiment l'union financière, au début 1987, elle table encore sur une plus-value de 300 millions.⁶⁴ On peut donc constater que l'U.F.I. se distingue de l'opinion d'opérateurs présents sur ce marché. L'optimisme, souvent béat de la société, continue de constituer la règle d'analyse des situations d'investissement. Et comme souvent, force est de constater que les capacités d'analyse de l'union financière ne sont pas bonnes.

En effet, les déboires de Servotomic continuent de s'amplifier, le 29 juillet 1988, elle est incapable de payer les 750.000£ dus à l'Union financière soit près de 45 millions de francs.⁶⁵

Les pertes de l'entreprise sont de près de 250.000£ par trimestre durant l'exercice 1990, soit des pertes de près de 15 millions de francs. L'union financière détenant 68% de l'entreprise elle doit assumer une grande partie des pertes⁶⁶

Cette tentative se soldera par un échec, l'U.F.I. ne parvenant jamais à se défaire de Servotomic au moment voulu et celle-ci suivit la même trajectoire que les autres entreprises patronnées. Il fallut attendre le 7 décembre 1990 pour que la vente soit effective.⁶⁷ Ces terribles pertes enterrent définitivement tout futur pour l'U.F.I. La

⁶³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Procès-verbal du conseil d'administration du 14 mai 1986.

⁶⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Procès-verbal du conseil d'administration du 6 février 1987.

⁶⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5896 Correspondance générale échangée, concernant principalement le portefeuille de la société, Lettre adressée à Oury par Servotomic.

⁶⁶ Au 30 juin 1990, 1 GBP équivaut à 59,854 francs.

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3420 Gestion de la participation dans Servotomic Ltd, Bilan Financier se clôturant le 30 juin 1990.

⁶⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3420 Gestion de la participation dans Servotomic Ltd, Minutes of the Board Meeting held at the Coronation Road, High Wycombe on 29 november 1990.

société ne sera pas dissoute ou déclarée en faillite mais on ne retrouve plus de traces d'activités majeures d'investissement après ce retentissant échec.

Nous pouvons constater que la stratégie déployée par la S.G.B. fut de miser une nouvelle fois sur la réussite d'un dossier majeur pour permettre le financement et l'éventuelle réussite d'autres plus petits investissements. Cette stratégie fait écho à celle déployée par l'U.F.I.L. autour de la gestion de la Fabrique Nationale d'Armes de guerre. Le souvenir de cette gestion réussie de l'investissement hante toujours le processus de décision. Toutefois, parier sur une grande entreprise pour financer le projet de soutien aux P.M.E. n'est pas du tout le plan défini en 1973 pour le futur de l'entreprise.

Cette stratégie pourrait faire sens si nous étions toujours avec les mêmes personnes autour de la table, c'est-à-dire les administrateurs de la période F.N. qui seraient dès lors persuadés de leur capacité à réussir. Mais comme l'indique le tableau récapitulatif⁶⁸, les membres du conseil d'administration des années soixante sont en grande partie sortis de l'entreprise autour de l'époque de la fusion. Le constat est encore plus frappant si l'on remonte plus tôt encore, dans une période où la F.N. ne connaît aucun ralentissement. Or dans la situation de 1984, les administrateurs ont tous vécu la bascule de la situation financière de la F.N. et l'échec de ce projet central, tout en étant extérieur au processus de décision. Il semble dès lors étonnant qu'un tel projet de vente unique pour sauver le reste soit poursuivi. Néanmoins, nous ne pouvons nier le caractère unique de cette opportunité mais nous devons nous interroger sur l'absence d'autres cessions massives durant les négociations.⁶⁹

Il est intéressant de remarquer qu'à aucun moment dans l'intervalle de 6 ans séparant l'identification de Servotomic comme solution à tous les maux et la réalisation de sa vente, une stratégie d'aide externe à l'U.F.I. ne soit proposée. L'idée d'un refinancement ou d'une recapitalisation n'est jamais évoquée. Tout au plus, la S.G.B.

⁶⁸ Voir tableau administrateur p.43

⁶⁹ Cette deuxième stratégie étant d'ailleurs envisagée par la SGB comme nous l'analyserons au point suivant.

accepte-t-elle de suspendre la perception de ses intérêts sur les emprunts contractés par l'U.F.I. auprès d'elle, aide il est vrai qui s'élève à près de 50 millions par an.⁷⁰

La peur de perdre encore plus d'argent semble être ce qui guide la stratégie de la S.G.B., mais se faisant elle transforme des manques à gagner auprès de l'union financière (suspension de la perception des intérêts et réalisation des participations moins rentable) en perte puisqu'elle est en bout de chaîne des participations et doit assumer les pertes qui se constituent dans l'U.F.I.

Servotomic est un parfait exemple du manque de planification et d'anticipation de l'U.F.I. L'union financière lors de son tournant P.M.E.⁷¹, a décidé de vendre ses participations dans diverses entreprises pour financer son redéploiement et celui de l'économie wallonne. Dès lors, il semble normal qu'une stratégie de suivi des différentes participations et de recherche de candidats acquéreurs soit entamée pour pouvoir réaliser cette transition. Or, dans le cas de Servotomic, le conseil d'administration de l'U.F.I. semble constater tout à coup que la seule réalisation de cette participation suffirait aux financements recherchés et dès lors sa réalisation est envisagée. Ce manque de préparation n'est pas une réalité unique liée au dossier Servotomic. L'union financière n'aborde tout simplement pas cette étape avec le sérieux nécessaire pour pouvoir envisager une réussite.⁷²

Servotomic, achetée en 1980, a pourtant très rapidement tout de la bonne affaire, dès la clôture de l'exercice 1981, les bilans indiquent une plus-value potentielle de 66 millions.⁷³ Une plus-value potentielle qui ne va faire que s'accroître, jusqu'au projet d'offre de Bowater, mais qui ne suscite aucune réaction au sein du conseil

⁷⁰ Les termes des contrats de crédit prévoyaient en plus d'un taux de base élevé, 8.75%, une augmentation annuelle en cas de manquement d'un paiement, 1.375%. Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, Convention ouverture de crédit en 1973.

⁷¹ Voir le chapitre 3, Le tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. en période de crises économiques. Analyse d'une révolution avortée.

⁷² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3420 Gestion de la participation dans Servotomic Ltd, Note à l'attention de Ugeux, Directeur financier.

⁷³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Evaluation du Portefeuille au 10 novembre 1981.

d'administration, elle est pourtant la première société reprise dans le tableau récapitulatif distribué aux administrateurs.⁷⁴

b. Les projets de vente intégrale du portefeuille

I. Un V.I.V. wallon

La deuxième solution envisagée pour résoudre la situation, vise la fin de l'U.F.I. et sa transformation en équivalent du Vlaamse Investeringsvennootschap – V.I.V. en Flandre. Cette idée de s'inspirer des réussites du V.I.V. fait sens étant donné son cœur d'activité. En effet, la société d'investissement V.I.V. est spécialisée dans l'apport de capital à risque à des entreprises de petites et moyenne dimension située en région flamande, elle effectue donc exactement les missions qui ont été données à l'U.F.I. en 1973.⁷⁵

L'idée n'est pas cette fois de se contenter d'une seule vente pour assurer la sortie de crise. La situation de l'union financière inquiète ses actionnaires, en particulier la Société générale de Belgique. En effet, l'union financière confrontée à ses difficultés financières est en passe de passer dans les conditions d'application de l'article 103⁷⁶, cet article stipule qu'en cas de fonds inférieurs à la moitié de la capitalisation, les

⁷⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Evaluation du Portefeuille au 10 novembre 1981.

⁷⁵ VINCENT A., *Les groupes d'entreprises en Belgique. Le domaine des principaux groupes privés*, Bruxelles, Editions du Crisp, 1990, pp. 71-72.

⁷⁶ U.F.I. 3418, Avenir de l'U.F.I. : compte rendu de la réunion du lundi 23 décembre 1985 à la Société générale de Belgique

L'article 103 du LCSC est remplacé à l'identique par l'article 603 du Code des sociétés

Si, par suite de perte, l'actif net est réduit à un montant inférieur à la moitié du capital social, l'assemblée générale doit, sauf dispositions plus rigoureuses dans les statuts, être réunie dans un délai n'excédant pas deux mois à dater du moment où la perte a été constatée ou aurait dû l'être en vertu des obligations légales ou statutaires, en vue de délibérer, le cas échéant, dans les formes prescrites pour la modification des statuts, de la dissolution éventuelle de la société et éventuellement d'autres mesures annoncées dans l'ordre du jour. Le conseil d'administration justifie ses propositions dans un rapport spécial tenu à la disposition des actionnaires au siège de la société quinze jours avant l'assemblée générale. Si le conseil d'administration propose la poursuite des activités, il expose dans son rapport les mesures qu'il compte adopter en vue de redresser la situation financière de la société.

Code des sociétés – liquidation, ACTUALITE DU DROIT BELGE, [En ligne], <https://www.actualitesdroitbelge.be/legislation/codes-belges-code-des-societes/code-des-societes---la-liquidation-des-societes/article-633-du-code-des-societes>, page consultée le 13/08/21.

administrateurs doivent se positionner sur la poursuite de l'activité économique de la société.

Le projet est envisagé en dehors des structures de l'U.F.I. et sans son implication directe. Il est élaboré au sein de la S.G.B., et son objectif est de réaliser l'ensemble du portefeuille de l'U.F.I. Nous pouvons remarquer que la S.G.B. est plus lucide que sa filiale vis-à-vis de la réalisation de la vente de Servotomic, une solution de repli est donc envisagée. Cette solution parallèle se développe dès la fin de l'année 1985. Le gouverneur, René Lamy, est parvenu à la conclusion que si la société parvient à réaliser entièrement son portefeuille, elle redeviendrait une société saine, même si dans ce cas, elle ne disposerait toujours pas de moyens d'actions. L'union financière possédant dans son portefeuille des actions pour une valeur cumulée de 578 millions FB pour une plus-value possible de 250 millions FB, et des dettes à hauteur de 500 millions à la fin 1984 mais qui s'élèvent à 800 millions en 1985.⁷⁷ La réalisation ne serait dès lors pas suffisante mais permettrait de ne plus avoir que des dettes contractées auprès de la S.G.B. facilitant la prise d'une nouvelle direction.

Il ne s'agit dès lors plus d'une méthode similaire à celle que pratique l'U.F.I. en soutenant les entreprises en difficultés, ici il s'agit d'un hard reset pour recommencer sur de bases saines même si, comme le souligne le gouverneur l'U.F.I., elle serait toujours dépourvue de moyens d'actions et deviendrait une société sans réel intérêt opérationnel pour les actionnaires. La seule possibilité d'action étant de rouvrir les lignes de crédit fermées à grands frais quelques jours plus tôt.

Le projet inspiré par la réussite flamande du V.I.V. se décrit à travers une série de documents reflétant une véritable réflexion sur l'organisation interne. Nous l'avons vu précédemment, l'U.F.I. possède un comité de direction non défini en termes de membres ni de temporalité. De plus, les conseils d'administration, s'ils ont bien une certaine constance, pour une réunion annuelle, les autres réunions se déroulant tout au long de l'année ne semblent respecter aucune logique établie.

⁷⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3417 Trésorerie et Situation financière, Evaluation du portefeuille-action au 31 décembre 1985.

Il est donc notable que la S.G.B. mette ici le doigt sur une des difficultés rencontrées par l'U.F.I. tout au long de sa transition mais que ces changements organisationnels simples ne soient pas appliqués à l'organisation pour faciliter la transformation vers le nouveau projet.

Il peut sembler étrange de considérer une distinction entre les administrateurs de l'U.F.I. et la S.G.B. au vu de la participation que possède la société générale dans cette dernière. Mais, il ne faut pas oublier que depuis la fusion et la transformation en U.F.I., les postes d'administrateurs ne sont plus occupés par des personnages de premier rang au sein de la S.G.B. L'existence de deux visions est dès lors plus réaliste. De plus, la documentation ne laisse pas vraiment de doute sur le lieu d'émanation de cette idée et le fait qu'elle ne soit pas discutée aux conseils d'administration de l'union financière renforce ce point.

II. Sacrifier l'U.F.I. pour la Synerfi

Enfin, le dernier projet marquerait la fin de l'union financière et industrielle et le soutien à un nouveau projet, Synerfi. Cette idée est unique car il s'agit de la seule qui implique la disparition de la structure U.F.I. Il s'agit d'une des deux possibilités présentées directement par le Gouverneur dans une réunion de la S.G.B. Il s'agit dès lors d'une démarche tout à fait externe à l'union financière.⁷⁸

Cette idée est temporellement extrêmement proche de la précédente. Sur le plan pratique la différence se marque par le fait de fonder une nouvelle société grâce à la liquidation de l'U.F.I. Cependant, cette différenciation est surprenante. En effet, lors du conseil d'administration du 11 février 1986, la volonté est toujours présente de conserver l'union financière. L'idée de liquidation n'arrivant qu'au conseil d'administration suivant après réunion à la société générale.

La liquidation est évoquée, car la S.G.B. estime qu'il y a un risque majeur que l'U.F.I. ne puisse jamais lui rembourser ses avances, qui s'élèvent à 490 millions FB.

⁷⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Compte-Rendu du conseil d'administration du 8 juillet 1986.

Elle veut dès lors stopper l'hémorragie et récupérer autant que possible. Elle reconnaît que les tentatives de reconversion vers le financement des PME en Wallonie n'ont pas abouti. Cette liquidation lui permettrait de se délier les mains et de récupérer une certaine manne financière pour lancer la nouvelle société.

c. Réalisation finale

L'Union Financière et Industrielle et la Société Générale de Belgique ne poursuivirent aucune des trois stratégies évoquées. Le groupe Nagelmackers reste dans une posture passive durant toutes ces tentatives. Le choix ou plutôt l'absence de choix fut celui de poursuivre sur la « stratégie » développée depuis 1973, c'est-à-dire une vente progressive des actifs pour pouvoir continuer à rembourser les dettes contractées auprès de la S.G.B. et du groupe Nagelmackers. Tous ces plans, rédigés sur une période relativement courte, deux ans pour trois projets différents, n'auront finalement résulté en aucun changement.

La liquidation de l'U.F.I., qui présente une dette totale à la fin 1987 de 682.898.905 francs n'est plus envisagée pour réduire les pertes. Le Conseil d'administration estime en effet qu'une liquidation de l'union financière élèverait les pertes à 236 millions mais il estime pouvoir réduire ce nombre à 96 millions par la poursuite de l'activité. L'U.F.I. ayant alors pour objectif de vendre les actifs sales et de poursuivre avec l'actif fiscal valorisable.⁷⁹

Il est décidé de passer à une stratégie de stabilisation – réalisation des actifs à long cours. Les difficultés financières sont allégées par la suspension des intérêts dû à la S.G.B. et Nagelmackers. Il est aussi décidé de conserver le minimum d'administrateurs pour permettre le transfert de compétence vers la structure nouvelle de la Synerfi. Ce dernier point est surprenant, en effet après une telle série d'échecs on aurait pu s'attendre à ce que la S.G.B. fasse tabula rasa. Mais, elle est bien en

⁷⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de l'U.F.I. tenue les 8 et 13 février 1988, à la banque Nagelmackers à Liège

peine à trouver des profils similaires et opte donc pour une solution permettant l'accélération du projet.⁸⁰

En 1988, la financière Nagelmackers cède sa participation dans l'U.F.I. à la Banque Nagelmackers. Cette décision est prise en préparation de la restructuration suivante. La dernière décision majeure date du 12 mars 1990 avec la reprise à 100% du capital de l'U.F.I. par la S.G.B. La Société Générale rachète les 18,04% détenu par la Financière Nagelmackers à concurrence de 250 FB par actions soit 8.339.250 FB.⁸¹ A cette occasion, on retrouve la seule coupure de presse conservée par le secrétariat de l'U.F.I., un article de La Libre Belgique du 15 mars 1990. « L'Union Financière Liégeoise sombre dans le rouge, cette filiale de la Générale-mise en veilleuse-a perdu 1 milliard. La direction est renouvelée. L'heure de la restructuration a sonné. L'assemblée a décidé de procéder à un nettoyage du bilan en transformant le capital en pertes. Auparavant, toutes les actions (nominatives) avaient été rachetées par la Générale en accord avec la Commission bancaire. »⁸² On ne pourra manquer de souligner le côté tragicomique qui entoure cette seule apparition qui marque l'échec de l'U.F.I., celle-ci n'est même pas correctement nommée.

Ce chapitre conclut l'analyse, à travers le temps, de l'action directe de l'U.F.I. sur l'économie et le tissu industriel wallon. Nous avons pu établir à quel point le bilan de son action ne peut se faire que de manière contrastée en fonction de la temporalité. En découle dès lors, la nécessité de l'analyse de la société sur un temps si long.

⁸⁰ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5610 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, Procès-verbal du conseil d'administration du 19 juin 1987, à la Banque Nagelmackers, Liège.

⁸¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3414 Gestion de la participation, Convention de cession 1990.

⁸² La libre Belgique, 15 mars 1990, p. 12.

5. La structure de la décision

a. Composition du Conseil d'Administration

Evolution du CA, de la fondation à l'immédiate après fusion⁸³

Période	Prénom	Nom	Lieu	Fonction	Promotion (Date)	Promotion (Fonction)
1918- 1931	Jean	Jadot	Bruxelles	Président		
1918- 1930	Gustave	Trasenster	Liège	Vice-Président		
1918- 1954	George	Laloux	Liège	Administrateur		
1918- 1930/ 1933- 1962	Raoul	de Terwangne	Liège	Administrateur		
1918- 1924	George	Deprez	Bruxelles	Administrateur		
1918- 1938	Julien	Nagelmackers	Liège	Administrateur		
1918- 1952	Marcel	Nagelmackers	Liège	Administrateur		
1918- Henri	Baron Henri	de Piteurs de Budingén	Liège	Commissaire		
1918- 1940	Paul	Nagelmackers	Bruxelles	Commissaire	1938	Administrateur
1918- 1957	Eugène	Witmeur	Bruxelles	Commissaire	1926	Administrateur
1921- 1944	Alexandre	Galopin	Liège	Administrateur	1933	Président

⁸³ Tableau réalisé à partir du recueil financier et des procès-verbaux des conseils d'administration de la période.

1926	Charles	Delloye	Huy	Commissaire	1931	Administrateur
1931	Adolphe	de Terwangne	Liège	Commissaire		
1932-1936	Willy	de Munck	Bruxelles	Administrateur		
1936-1952	Albert	D'Heur	Bruxelles	Administrateur	1944	Président
1938-1972	Jean	Nagelmackers	Bruxelles	Commissaire	1941	Administrateur
1941	Gérard	Nagelmackers	Bruxelles	Commissaire	1953	Administrateur
1944	André	de Spirlet	Liège	Administrateur		
1953-1968	Albert	Neef de Sainval	Seraing	Président		
1953-59	Jules	Dubois-Pelerin	Rixensart	Administrateur		
1953-1968	Pierre	Nagelmackers	Bruxelles	Commissaire		
1955-1972	André	Laloux	Liège	Administrateur		
1958-1970	Célestin	Maréchal	Bruxelles	Administrateur		
1960	René	Lamy	Bruxelles	Administrateur	1974	Vice-Président
1962-1972	Jacques	D'Heur	Cointe-Sclessin	Administrateur		
1963-1973	Baron Dieudonné	Ancion	Liège	Commissaire		
1968	Marcel	Goblet	Bruxelles	Administrateur	1974	Administrateur-délégué
1969	Charles-Jean	Delloye	Huy	Administrateur		
1969	Baudoin	Nagelmackers	Bruxelles	Commissaire		
1970	Jules	Rochette	Liège	Commissaire Réviseur		

1971	Charles-Jean	Huriaux	Liège	Administrateur		
1973	Barron Pierre	Clerdent	Beaufays	Administrateur	1974	Président
1973	Barron Paul	de Favereau de Jeneret	Bende	Administrateur		
1973	Barron Jacques	de Fierlant Dormer	Freux	Administrateur		
1973	Louis	de Spirlet	Liège	Administrateur		
1973	Chevalier Paul	de Stexhe	Charleroi	Administrateur		
1973	Léon	Dubois	Bruxelles	Administrateur		
1973	Jean	Hankard	Marche-en-Famenne	Administrateur		
1973	Jean	Lebeau	Lustin	Administrateur		
1973	Hervé	Nagelmackers	Tervuren	Administrateur		
1973	René	Sterkendries	Bruxelles	Administrateur		
1974	Paul	Godin	Stavelot	Commissaire		

Ce chapitre entame la deuxième partie de l'analyse de l'influence exercée par l'Union financière et Industrielle (Liégeoise) sur le tissu économique liégeois puis wallon. Après l'étude de l'action directe de l'union financière en tant qu'institution propre, il convient d'aborder les questions que soulèvent son organisation interne à travers le suivi de la structure de la décision.

Pour pouvoir aborder, les méthodes décisionnelles au sein de l'U.F.I.(L), il convient de commencer par approcher son organe décisionnel par excellence : son conseil d'administration.

Le conseil d'administration de l'union financière est d'une stabilité remarquable jusqu'à l'année 1973, marquée par la fusion avec la filiale luxembourgeoise de la Société Générale de Belgique. Pour la période postérieure à la fusion, la documentation organisationnelle est plus parcellaire et ne permet pas une

reconstitution intégrale. Le conseil d'administration en lui-même n'est reconstituable que jusque 1975 de manière certaine par le biais du recueil financier. Pour la période postérieure il n'existe pas de relevé systématique et on ne retrouve rien de complet dans les archives à ce sujet, tout au plus est-il possible de trouver certaines traces au détour de documents extérieurs à ce sujet. L'exhaustivité n'étant pas possible, il a été choisi de représenter la composition jusqu'à l'année 1973 et la fusion avec Société Financière Meuse-Luxembourg.

Entre 1917 et 1973, le Conseil d'administration est ainsi composé de 10 à 13 membres. On y retrouve un total de 42 membres. Les différentes positions représentées sont le poste de président, vice-président, administrateur et commissaire. Il n'existe pas de fréquence définie pour les réunions du comité de direction, ni pour celle du conseil d'administration. Nous retrouvons ici l'une des marques du manque d'organisation caractéristique de l'union financière.

Un trait marquant de ce conseil d'administration est sa très grande stabilité, il ne s'agit pas d'un poste passager dans le déroulé d'une carrière mais plutôt d'une position extrêmement stable ; stabilité que l'on retrouve au sein même du conseil d'administration par le peu de mobilité verticale en son sein. En effet, les membres du conseil effectuent de longs mandats, sur la période 1917-1975 on recense un total 42 personnes mais le nombre de siège varie entre 10 et 20. Les mandats sont systématiquement renouvelés sauf demande contraire de l'intéressé (ou bien entendu de décès). On recense 4 présidents de la fondation à l'immédiate après fusion⁸⁴.

La volonté de coopération entre Nagelmackers et la S.G.B. se retrouve dans l'alternance des présidences, entre un président basé à Bruxelles et un président basé sur Liège. Toutefois, cette alternance n'est pas documentée par un accord écrit, il pourrait dès lors s'agir d'un hasard purement fortuit au vu du faible nombre de remplacements. De plus, les présidences sont systématiquement sous l'étiquette S.G.B. Les présidents sont élus au sein du conseil d'administration, à l'exception notable d'Albert Neef de Sainval qui est parachuté président en 1953.

⁸⁴ Successivement Jean Jadot, Galopin, Albert Neef de Sainval, Pierre Clerdent.

Les rares moments d'instabilité au sein du conseil d'administration représentent d'ailleurs des périodes clés de l'évolution de l'union financière ou de législation bancaire en Belgique. En effet, elle se retrouve dépourvue de présidence lors des années 1932 et 1934 et entre 1969 et 1973. Ces périodes sont d'ailleurs longuement étudiées dans leur chapitre respectif.

L'année 1973 marque la fusion et la nécessité de contenter tout le monde. Le conseil d'administration va dès lors subir une cure d'élargissement, puisqu'il va passer de 13 membres à 20 membres. Comme illustré au chapitre sur le tournant PME⁸⁵, la capacité d'action de l'U.F.I. ne se trouve pour autant que marginalement augmentée, la fusion lui permettant simplement de retourner à son niveau de potentiel d'action normal. Ce placement des administrateurs le temps de stabiliser la fusion se confirme par le fait que le Conseil d'Administration retourne à 14 membres dès 1982.⁸⁶ Le nombre d'administrateurs ne retournera plus à un aussi grand nombre, il descend même jusqu'à trois membres après le rachat total par la S.G.B.

Enfin, les administrateurs sont directement intéressés aux résultats puisqu'ils reçoivent lors de leur nomination, une participation de 50 actions au sein de l'actionnariat de l'U.F.I. Mais elle explique la présence de près de 120 actionnaires à la fin de l'année 1983 malgré 90% des participations détenues par le duopole Nagelmackers/ S.G.B. De plus, ils sont rémunérés, en plus d'un salaire fixe, par un calcul de tantième sur les bénéfices engendrés par la société. On reste toutefois sur une participation totalement minoritaire.

⁸⁵ Voir le chapitre 3, Le tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. en période de crises économiques. Analyse d'une révolution avortée.

⁸⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3418 Restructuration de la société 1980-1986, Note en réponse à la lettre de Monsieur le Gouverneur, du 5 novembre 1982, relative à la mise en place d'une cellule de gestion stratégique.

b. Le modèle de direction

La question de la décision permet de s'interroger sur les différentes attitudes prônées par les différents actionnaires. Ceux-ci sont-ils dans la recherche d'un contrôle direct de l'union financière et industrielle ou est-ce qu'une certaine liberté d'entreprendre est-elle laissée à l'appréciation des membres nommés au conseil d'administration ?

Ici, nous pouvons clairement distinguer trois tendances générales. Tout d'abord, les actionnaires « minoritaires », c'est-à-dire les différents groupes qui entourent le duopole Nagelmackers/ S.G.B. Ceux-ci sont pour la plus grande part assez effacés dans la gestion de l'entreprise, tout au plus détecte-t-on, de manière sporadique, une demande de renseignements auprès du président pour pourvoir le titre. Ils ne semblent pas posséder les contacts ni la structure organisationnelle leur permettant de découvrir et proposer de nombreuses possibilités d'investissement.

La deuxième tendance est celle représentée par la Société Générale de Belgique. On fait face ici, à une très grande liberté de gestion. En effet, la correspondance interne montre très clairement que la S.G.B. laisse les pleins pouvoirs décisionnels aux membres du conseil d'administration jusqu'à très tard dans l'histoire de l'union, procuration leur est systématiquement donnée aux assemblées et jamais la moindre question n'est posée quant aux dépenses.

La très grande latitude dont jouit l'U.F.I. se retrouve particulièrement bien démontrée dans les documents de la troisième période de l'U.F.I. Ainsi, les réunions préparatoires à la réorientation potentielle de l'U.F.I. après la période crise (1973-1983) démontrent que le gouverneur de la S.G.B. ne connaît tout simplement pas l'U.F.I. Son fonctionnement voire son existence même semblait totalement ignorée par le Gouverneur.⁸⁷

⁸⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3418 Restructuration de la société 1980-1986, Note en réponse à la lettre de Monsieur le Gouverneur, du 5 novembre 1982, relative à la mise en place d'une cellule de gestion stratégique.

Cette note en réponse à la lettre de Monsieur le Gouverneur sur la mise en place d'entité opérationnelle au sein de la S.G.B. commence par définir l'U.F.I. « Société à portefeuille, l'U.F.I. n'est pas une entité opérationnelle au sens visé dans la lettre de Monsieur le Gouverneur. Elle doit être plutôt considérée comme un relais conjoint de la Société générale de Belgique et de la Compagnie Financière Nagelmackers. » Elle démontre l'ignorance du gouverneur.⁸⁸ Il faudra attendre la dégradation totale de la société pour que la S.G.B. s'implique plus directement dans sa gestion quotidienne.

Toutefois, cette liberté générale doit être nuancée sur deux points. Premièrement un certain nombre d'administrateurs de l'U.F.I. sont des représentants de haut rang de la S.G.B.⁸⁹, il semblerait étrange qu'ils s'adressent des requêtes écrites formelles entre leurs différentes fonctions. Il est à noter que les mandats de présidences sont exécutés par des hauts mandataires lors de la période faste de l'U.F.I., dès lors que l'activité d'investissement se stabilise et puis traverse sa crise, les mandats sont honorés par des individus moins importants au sein de la Société Générale de Belgique.

La deuxième nuance importante est le fait que lors d'opérations considérées comme importantes voire cruciales par la Société Générale de Belgique celle-ci prend la main et ordonne à l'U.F.I. d'agir. Dès lors, cette politique de laisser-faire est toute relative, puisque l'union financière se retrouve mise au pas régulièrement.

Enfin, une dernière nuance doit être soulevée, le contrôle de la S.G.B. se renforce drastiquement à l'approche du rachat total en 1991.

La politique de la Société Générale de Belgique sur le contrôle des entreprises patronnées n'est donc pas uniforme dans le cas de l'union financière et industrielle. La

⁸⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3418 Restructuration de la société 1980-1986, Note en réponse à la lettre de Monsieur le Gouverneur, du 5 novembre 1982, relative à la mise en place d'une cellule de gestion stratégique.

⁸⁹ Jean Jadot, gouverneur de la générale, Galopin, Vice-gouverneur de la Générale, Albert Neef de Sainval n'est lui que conseiller, le Baron Pierre Clerdent ne possède pas de rôle direct au sein de la SGB. Toutefois, Goblet est à la fois vice-président de l'U.F.I. et de la SGB.

prise de décision de la S.G.B. peut aussi se manifester dans une entreprise ou la Générale et l'U.F.I. possèdent toutes deux des participations. Dans ce cas, l'U.F.I. suit systématiquement la position de la S.G.B., cette position n'étant pourtant pas assurées au vu de l'absence de majorité de contrôle de cette entreprise. On assiste ici à des participations en cascade, toutefois ces situations sont pour la plupart temporaires avec rétrocessions des participations à l'U.F.I.

Enfin, la dernière tendance est celle représentée par la famille Nagelmackers. Elle semble être plus regardante aux opérations puisque ceux-ci montrent leur désaccord à de nombreuses reprises sur la direction des opérations. Toutefois, cette opposition se meurt petit à petit et n'existera plus après la fusion. De plus, le peu de résultat obtenu par cette opposition permet de douter de l'influence du groupe Nagelmackers sur l'union financière malgré sa large participation.

c. Organisation interne à l'U.F.I. pour la prise de décision

La réflexion stratégique est du ressort du Comité de Direction. Celui-ci n'a pas de composition définie ni formalisée. Il se constitue généralement à la suite d'une réunion d'actionnaires d'un conseil d'administration.

Les propositions viennent aux actionnaires ou des actionnaires via leurs administrateurs et contacts. A la suite de cela un administrateur spécialisé est nommé pour superviser l'affaire, celui-ci peut être différent de l'administrateur qui a obtenu l'affaire. Un deuxième membre du conseil d'administration lui est parfois adjoint. Ainsi, si le conseil d'administration revendique l'existence de ce comité de direction, son existence factuelle n'est jamais formulée dans la documentation existante. Seule la disparition, en 1987, d'une unité de stratégie et de contrôle interne est attestée par la documentation.⁹⁰

⁹⁰Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3416 Dossier concernant la participation de la SGB dans l'UFI, S.A. Union financière et industrielle, exercice clôturé le 31 décembre 1987. Rapport du commissaire réviseur à l'assemblée générale du 14 mars 1988.

Les dossiers nouveaux parviennent fréquemment par le canal des deux banques, S.G.B. et Nagelmackers, qui assurent le service financier de la société. Après un premier examen en liaison avec le banquier et sur place, une recherche est entreprise afin de découvrir une ou plusieurs personnes spécialement au courant de l'activité exercée par la société demanderesse, de ses difficultés et de ses perspectives. Par la suite, un membre du conseil d'administration est nommé pour la recherche et la poursuite possible de l'opération.

En plus de ce contact classique auprès d'un service financier, l'U.F.I. tire sa grande force de la multiplicité des mandats de ses différents administrateurs. L'activité de ceux-ci ne se limitant pas du tout à gérer l'union financière. Le relevé des différents mandats en dehors de l'U.F.I. permet de constater cette omniprésence, ainsi dès 1920, les 10 administrateurs combinent un total de 108 mandats extérieurs à l'U.F.I. Cet ensemenement leur permet dès lors d'être aux premières loges de toutes opportunités. Jusqu'à la déclaration de la deuxième guerre mondiale, les administrateurs vont ainsi cumuler jusqu'à 189 mandats, l'essentiel n'étant pas lié à leurs activités au sein de l'U.F.I. Les administrateurs reçoivent parfois un poste dans le conseil d'administration de l'entreprise patronnée. Cette solution est surtout poursuivie dans les premières années de l'union financière par la suite le phénomène devient plus rare.

La période amenant à 1973 est certes plus modeste, elle varie entre 110 mandats et 90 mandats, mais l'union financière est donc toujours extrêmement présente. Il n'est malheureusement pas possible de continuer l'analyse plus en avant du fait des données parcellaires. Toutefois, la reprise de cet ensemenement comme l'un des points forts, dans l'intégralité des documents stratégiques et de redéploiement de l'entreprise semblent indiquer la persistance de ce modèle.⁹¹

Dans de nombreux cas, l'aide d'une société d'appui appartenant au secteur est sollicitée. Cet appui poursuit plusieurs buts dans un premier temps. Cette baisse de la

⁹¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3417 Trésorerie et Situation financière, UFI et Société nouvelle pour le financement des PME en Wallonie.

participation permet à l'union financière de multiplier les projets et de profiter du vaste réseau d'investissement de la S.G.B pour rapprocher différentes entreprises. Cette dispersion de l'investissement ouvre la voie à une stratégie de concentration et de fusion menée par la S.G.B.

L'organisation interne à L'U.F.I. est beaucoup moins claire et définie pour la période d'après fusion. Certaines transactions permettent toutefois de voir que la décision semble toujours passer par le conseil d'administration qui délègue à un « administrateur spécialisé » la réalisation de l'opération. Ainsi, l'opération de rachat des actions de la Highlight Windows Limited l'illustre clairement :

« Le conseil d'Administration confère à Monsieur Pierre Oury administrateur-délégué et à monsieur Marc Deschamps directeur agissant séparément tous pouvoirs d'engagement et de garanties nécessaires pour la réalisation du rachat par l'U.F.I. ou sa filiale Europ SRC ou une autre de ses filiales de la totalité des actions ordinaires et des actions ordinaires A de la société Highlight Windows Limited. »⁹²

Cette transaction permet d'illustrer que l'U.F.I., sous le contrôle beaucoup plus prononcé de la S.G.B., semble procéder dans la dernière partie de son activité à un contrôle extrêmement direct de ces filiales et entreprises patronnées. Sa filiale ne possède aucune marge de manœuvre et doit suivre la direction de la société qui la patronne. Il s'agit aussi d'un bel exemple de participation en cascade.

⁹² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3423 Dossier concernant la participation de la SGB dans L'UFI, extrait du procès-verbal du conseil d'administration de l'UFI du 21 décembre 1988.

d. Types de prises de participations et sélections stratégiques

Ceci, nous permet d'aborder le point de l'organisation de la décision. Précédemment, nous avons abordé, la question du qui décide à l'U.F.I., poursuivi sur le rôle des actionnaires, enchainé sur l'organisation interne de la décision. Il reste dès lors, à s'interroger sur que fait l'U.F.I. quand elle décide, où est décidé d'intervenir dans une opération d'investissement au sein d'une entreprise auprès de laquelle l'union financière ne possède pas encore de participation.

Le sujet se divise en deux pans, tout d'abord quel type de prise de participation et ensuite, faisant échos aux rôles des actionnaires, le contrôle effectué par l'U.F.I. sur les entreprises patronnées.

Les différentes politiques d'investissements peuvent être classées en trois groupes. Tout d'abord, une politique industrielle dans un objectif de domination et de gestion d'atouts industriels. Une autre politique est de nature spéculative en réalisant les profits par l'acquisition et la revente de titres industriels. Il existe une troisième politique, qualifiée de « bancaire », consistant à rendre aux entreprises des services tels qu'avances et émissions de titres, et à vivre des profits ainsi dégagés, sans volonté de domination ou de spéculation.⁹³

Dans le cas de l'union financière, la stratégie déployée est extrêmement évolutive, jusqu'à en perdre toute vision d'ensemble.⁹⁴ Sa longue histoire lui fait subir un glissement dans le type de politique d'investissement poursuivi. A l'origine son action doit se concentrer sur la gestion d'atouts industriels, stratégie supplémentée d'un peu de service de type « bancaire ». Son évolution l'amènera pourtant à favoriser des acquisitions de natures spéculatives pour pouvoir financer une politique de type « bancaire ».

⁹³ MARGUERAT P., *Banques et grande industrie. France, Grande-Bretagne, Allemagne, 1880-1930*, Paris, Presses de Sciences Po, 2015, pp 181-182.

⁹⁴ De l'aveu même de Goblet

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3415 Dossier Pierre Oury, Procès-verbal de la réunion du 26 juillet 1976.

Pour bien comprendre la stratégie de l'U.F.I. nous devons retourner au contexte de sa fondation. Comme nous l'avons défini dans l'introduction, l'union est fondée pour le redéploiement économique et industriel de l'après-guerre. La reprise de contrôle de la Fabrique Nationale est emblématique de cette volonté. Cette prise de contrôle rencontre parfaitement l'objectif de domination et de gestion d'atouts industriels même si une justification patriotique lui est adjointe.

La prise de contrôle est généralement graduelle par l'U.F.I.L. Il s'agit rarement d'une prise de contrôle majoritaire immédiate. L'objectif tend plus à obtenir un contrôle minoritaire de l'outil dans une aide à son expansion. La prise de contrôle s'effectue progressivement, via des prêts ou des augmentations de capital permettant à l'union financière d'augmenter progressivement son contrôle sur les entreprises patronnées.

Une autre facette de la prise de contrôle de l'U.F.I.L. est la reprise de participations prises par ses compagnies-mères. Ainsi, l'union financière, à de multiples reprises, procède à des rachats d'actions auprès de la Société Générale de Belgique. Ces rétrocessions se font toujours aux termes décidés par la S.G.B. et sont bénéficiaires pour celle-ci.

On peut aussi citer l'intervention du 21 mars 1924. La société anonyme Caoutchouc Englebert a décidé de la création de 16000 parts sociales nouvelles sans valeur nominale. La Société Générale de Belgique a souscrit à l'ensemble et a pris les 160.000 actions. Toutefois, sa participation est vue dans le but de les rétrocéder pour concentrer les participations dans une seule entité et dès lors l'U.F.I. doit lui racheter ses actions au prix de 532.5 FB par titre⁹⁵.

On peut par exemple citer l'opération de rétrocessions d'actions Cuivre et Zinc. Le 13 avril 1967, l'U.F.I. rachète les actions Cuivre et Zinc à la S.G.B., 530.295 francs, à la demande de la S.G.B.⁹⁶. Cette méthode de prise de participation directe par la

⁹⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5890 Copie de lettres expédiées, principalement aux actionnaires et banquiers d la société, Copie du conseil d'administration du 21 mars 1924.

⁹⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5893 Copie de lettres expédiées, notamment aux banquiers de la société, lettre 21 avril 1967 adressée à la Société Générale.

S.G.B. suivie d'une rétrocession, partielle ou complète à l'U.F.I. est réalisée à de nombreuses reprises. Il est à noter que ces ordres de rétrocession ont lieu tout autant sous la direction d'un président important au sein de la S.G.B. ou du moins haut représentant de l'institution bruxelloise.

La deuxième voix évoquée dans notre passage de définition n'est pas celle explorée par l'union financière à ses débuts, elle résulte pour l'essentiel des difficultés de financement que rencontre l'U.F.I. dans la deuxième période de son existence (post 1973). L'U.F.I., suite à l'assèchement des bénéfices et dividendes de ses entreprises patronnées, a deux solutions pour générer du capital. Premièrement, une recapitalisation de l'entreprise, méthode utilisée à 7 reprises jusqu'à 1973 ou la vente de ses participations. La vente pour limiter les pertes ou générer des fonds correspond à l'essentiel de cette deuxième définition. Toutefois, l'U.F.I. rencontre une utilisation plus complète de cette définition dans un certain nombre de prises de participation « spéculative ». L'exemple de l'entreprise Knogo est ici le plus emblématique de ce type de prise de participation.

Knogo est une entreprise spécialisée dans la production du système EAS (antivol). Il s'agit dans un premier temps d'une prise de participation via un prêt contracté auprès de la S.G.B. et dont la responsabilité retombe sur l'U.F.I. Knogo génère rapidement un dividende satisfaisant, dès le 6^e mois, mais est revendu pour un net bénéfice. La vente des participations Knogo, obtenues en 1979 pour 7.076.923 FEB permet à l'U.F.I. de réaliser une plus-value. En effet, la vente en 1995, des 28.750 actions Knogo génère pour 590.333.89 USD, ce qui rembourse donc l'avance et permet de générer un bénéfice.⁹⁷

La troisième voie est fondamentalement celle de la stratégie du redéploiement via les P.M.E., entrepris lors du tournant 1973-1983. Cette troisième voie est paradoxalement l'usage originel des banques mixtes. En effet, les banques vont s'inspirer d'une pratique en vigueur pour les entreprises de transport, durant l'avant-

⁹⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3426 Dossier concernant la participation de la S.G.B. dans l'U.F.I. s.a., Lettre de Knogo corporation à l'UFI du 5 janvier 1995.

première guerre mondiale, et créer des sociétés de portefeuille pour gérer leurs intérêts dans les sociétés industrielles.⁹⁸ Cette méthode est particulièrement utilisée durant les années vingt. A cette époque, l'aide des banques à l'industrie se développe de façon spectaculaire selon deux voies : l'augmentation des crédits en compte courant et la croissance des prises de participations dans les entreprises industrielles dont elles organisent les émissions de titres.

Les différents investissements de l'union financière tournent autour de zones géographiques bien définies et de secteurs d'activités limités. Durant, sa première période, L'U.F.I.L. investit, comme son nom l'indique dans la région liégeoise. Sa fusion avec une société centrée sur la Meuse et le Luxembourg lui ouvre des possibilités d'investissements dans le reste de la Wallonie. Toutefois, nous pouvons constater que l'essentiel des investissements se situent le long du sillon Sambre et Meuse.

La stratégie d'investissement suit quant à elle une politique sectorielle. Cette stratégie est similaire à celle poursuivie par la Société générale de Belgique. Les acquisitions de l'union financière se concentrent autour d'industries liées au charbonnage, des minerais et métaux, de l'industrie de l'armement et de l'énergie. Les premières acquisitions et opérations de soutien sont d'ailleurs emblématiques de cette stratégie. L'U.F.I.L. investit dès les premières années de sa vie, dans la F.N., les charbonnages d'Hoboken, les usines à cuivre et à zinc, la compagnie internationale d'électricité à Liège et la Compagnie Belge des Mines, Minerais et métaux.⁹⁹ Cette stratégie sectorielle où les différentes cibles d'acquisition peuvent devenir partenaire est une copie de la stratégie développée par la Société Générale de Belgique. Il faut noter que la participation dans la F.N. ne rejoint pas cet objectif, il s'agit d'une action

⁹⁸ KURGAN-VAN HENTENRYK G., « La Société Générale de Belgique et le financement de l'industrie 1870-1950 » in MARGUERAT P., TISSOT L. ET FROIDEVAUX Y., *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIXe-XXe siècles : aspects nationaux et régionaux*, Genève, Librairie Droz SA, 2000, pp. 212-214.

⁹⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration de 1917-1922.

patriotique.¹⁰⁰ Toutefois, l'union financière ne participe pas activement à la recherche de fusion potentielle entre des acquisitions, cette activité reste propriété de la S.G.B.

¹⁰⁰ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du Conseil d'administration du 11 novembre 1918.

6. S.G.B. / Nagelmackers : Concurrence entre partenaires

Pour commencer ce chapitre sur la concurrence interne, il convient de retourner à la convention régissant les termes de la relation entre les partenaires dès la fondation. Dans ce passage, nous analyserons son impact sur l'action de l'Union financière et industrielle liégeoise, et dès lors sur la problématique de son impact sur le tissu économique wallon.

L'union financière et industrielle liégeoise, entendant reconnaître l'aide qui lui fut donnée par les Banques ayant contribué à sa fondation, et désirant leur assurer, s'il le souhaite, les comptes et services financiers des établissements qu'elle patronnera, la S.G.B., la Banque Générale de Liège et la Banque Nagelmackers Fils et Cie fondatrice de l'Union financière et industrielle Liégeoise décident d'arrêter comme suit les bases des rapports qui existent entre elles :

(...)

2. Chaque Banque continuera librement, sans restriction aucune, ses opérations habituelles, seuls ou avec d'autres établissements. Cependant, toute opération rentrant dans la cadre d'affaire de l'Union, qui viendrait à être offert à une des Banques intéressés qui ne désirerait pas la faire en entier, doit être, proposé à l'Union pour la partie que la Banque susdite ne prendrait pas elle-même.

(...)

6. Il est entendu, par dérogation aux articles précédent, que si l'Union Financière et Industrielle prend un intérêt dans une affaire d'importance secondaire dont le mouvement annuel n'atteint pas Frs. 1.000.000, ou dont les avoirs en compte ou les crédits à accorder sont inférieurs à Frs. 500.000, la Société Générale fera abandon de sa participation, qui sera partagée entre les deux banques liégeoises.¹⁰¹

¹⁰¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Convention régissant les rapports des banques entre elles et vis-à-vis de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise.

Comme nous pouvons le constater, les termes de la convention sont très précis et devraient inciter Nagelmackers à proposer des projets différents de ceux de la Société Générale de Belgique.

La relation entre les deux partenaires peut se structurer en deux périodes. Tout d'abord une période de coopération actionnariale mais avec toute une série de conflits internes. Ensuite une période de concurrence actionnariale mais de coopération interne.

a. La lutte entre administrateurs, combat inégal entre Nagelmackers et la S.G.B.

Le premier plan de l'analyse de l'influence de la relation entre actionnaires sur l'influence économique de l'union financière se décrit dans l'étude des confrontations internes à l'U.F.I.L. à travers les oppositions entre les administrateurs représentant les deux groupes.

On peut retracer le début des désaccords dès l'année 1924. La lune de miel n'aura duré que 6 ans ou un total de 11 conseils d'administration. Le 16 octobre, Galopin impose déjà les vues de la Société Générale de Belgique lors du conseil. Il dicte aux administrateurs de refuser la demande de la Société des Constructions électriques de Belgique et bloque la demande des Nagelmackers de coter la S.A. Cuivre et Zinc.¹⁰² Le conflit continue, le 8 février 1928, Julien Nagelmackers propose de profiter des hauts cours actuels pour réaliser une partie des titres Englebert, Galopin s'y oppose et le conseil le suit.¹⁰³

L'opposition n'est pas systématique, si les intérêts de la S.G.B. convergent avec ceux des Nagelmackers la proposition ne reçoit pas d'opposition et est avalisée. Ainsi, par exemple, le 10 février 1932, Julien Nagelmackers fait part au conseil

¹⁰² Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 16 octobre 1924.

¹⁰³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 8 février 1928.

d'administration d'une offre faite à l'U.F.I. de racheter au pair 125 titres de 500 francs de la Compagnie Belge de Manutention. Le conseil n'y voit pas d'objection et poursuit cette offre.¹⁰⁴

La puissance de persuasion, ou simplement le poids du vote de son groupe, de Galopin est largement illustrée à travers une série d'opérations, toutes ratifiées et poursuivies par le conseil d'administration.

Le 19 février 1920, Galopin expose l'affaire C.A.V. et convainc le conseil de s'y intéresser à 800.000 francs.¹⁰⁵ La même année, en date du 15 mars, Galopin demande et obtient que la participation de l'union financière dans la Société Générale des Magnétos soit portée de 800.000 à 1.000.000 de francs.¹⁰⁶ Le 13 février 1921, la F.N. monte l'estimation de 1700 à 1875 francs la valeur de son titre et veut procéder à l'émission d'une série de titres. Après un exposé de Galopin, le conseil garanti l'émission et fait procéder à celle-ci via ses banques.¹⁰⁷ Les exemples sont nombreux, nous pourrions citer encore des projets autour des Usines à cuivres et à Zinc, de la F.N., Mines Minerais et Métaux ou encore les Pieux Franki¹⁰⁸. Toutes ses opérations ont lieu pendant le mandat d'administrateur de Galopin. Il s'agit nettement de la période la plus active de sa part dans la proposition de projet.

Néanmoins, sa nomination au poste de président de l'union financière n'arrête pas totalement son action. Ainsi, deux projets sont encore marqués de son initiative. Le 21 novembre 1933, Galopin propose la vente des 785 actions de la S.A. belge des Etablissements Fernwick, à la société française du même nom. Le conseil se déclare

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 10 février 1932.

¹⁰⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 19 février 1920.

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 15 mars 1920.

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 13 février 1921.

¹⁰⁸ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration de 1922 à 1929.

d'accord pour la cession envisagée.¹⁰⁹ Enfin, le 11 mars 1939, Galopin expose au conseil d'administration que ses négociations ont abouti à une offre d'achat sur 12.000 actions de la Société Générale des Minerais, cette vente générant 14 millions pour l'U.F.I. Il obtient l'agrément du conseil pour ce dernier projet.¹¹⁰

Son rôle de porte-parole de la Société Générale de Belgique sera repris après la guerre par André de Spirlet. Celui-ci est d'ailleurs nommé administrateur en 1944 en remplacement d'Alexandre Galopin à la suite de son décès. De Spirlet mettra un certain nombre d'années avant d'effectuer un travail similaire à celui de Galopin. Ainsi, le 9 juin 1959, de Spirlet communique à l'union financière la demande de la S.G.B. concernant les Poudreries Réunies de Belgique. La S.G.B. demande à U.F.I. une contre garantie de 70 millions couvrant partiellement les engagements des Poudreries Réunies de Belgique vis-à-vis de la Banque de la S.G.B. Cette demande s'explique par le fait que la R.F.A a procédé à une commande de 900 millions à Métallurgia qui appartient en quasi-totalité aux Poudreries Réunies. La S.G.B. a dès lors du faire un crédit de 700 millions pour financer cette opération. L'U.F.I. représentant 70% de la participation de la S.G.B. dans les P.R.B., celle-ci se doit d'assumer 70% du risque. Le conseil suit la demande de la même manière que sous l'égide de Galopin.¹¹¹ Un autre exemple, le 30 janvier 1961, de Spirlet propose une participation de 2 millions dans la Société Provinciale d'industrialisation qui sera constituée à Liège le 13 février, le conseil marque son accord et poursuit l'opération.¹¹²

Les seules différences majeures entre les interventions de Galopin et de Spirlet tiennent sur deux points. Tout d'abord, de Spirlet n'a pas à contrecarrer les propositions de Nagelmackers. Le groupe a déjà commencé à s'installer dans sa

¹⁰⁹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 21 novembre 1933.

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 11 mars 1939.

¹¹¹ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 9 juin 1959.

Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 5609 Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration (originaux), avec correspondance, Procès-verbal du conseil d'administration du 30 janvier 1961.

passivité. Le deuxième point est l'ampleur financière des propositions. de Spirlet est utilisé, comme porte-parole de la S.G.B., pour des opérations de financement beaucoup plus importantes que celles effectuées sous Galopin.

Comme on peut le constater, la Société Générale de Belgique confirme son statut de dominant dans la relation à travers toute ses propositions. Le groupe Nagelmackers n'est jamais capable d'opposer un refus aux propositions des administrateurs de la S.G.B., mais doit-on encore parler de propositions lorsqu'elles sont systématiquement avalisées ? Ces passages en force sont à mettre aux crédits de deux administrateurs en particulier, Alexandre Galopin pour la période de l'entre-deux guerres et André de Spirlet pour l'après 1945.

De l'autre côté, les projets estampillés Nagelmackers sont portés par Julien Nagelmackers. Cette opposition est essentiellement marquée dans l'entre-deux-guerres, le groupe Nagelmackers deviendra de plus en plus passif au fur et à mesure de l'évolution de l'union financière. Dès lors, la nouvelle convention de 1973, apparue à la suite de la fusion, qui enlève le point 6 sur la taille minimale de l'activité patronnée, n'est pas une perte pour le groupe Nagelmackers au vu de son absence d'action.¹¹³

¹¹³ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Convention de fondation 1973.

b. Empain pour briser le duopole ?

La période de négociations des rachats s'étend sur une décennie et ne concerne que deux groupes. On ne peut néanmoins passer à côté de l'unique tentative de rachat partiel par un groupe extérieur. En effet, en 1954, le Baron Empain a fait une approche pour acheter une participation dans l'Union financière et industrielle liégeoise, à hauteur de 20% du capital. L'entreprise n'étant pas cotée, la demande a été directement adressée au président de l'U.F.I.L., Albert Neef de Sainval.

Cette possible participation plaçant Nagelmackers au troisième rang en termes de participation, La Société Générale de Belgique propose de céder les actions nécessaires pour leur assurer une parité. L'opération s'élèverait à respectivement 32.000 et 4.216 actions évaluées à 1.500 FB soit un total de 54.324.000 FB.¹¹⁴

La transaction ne se concrétisera pas dû au fait de l'opposition du groupe Nagelmackers et du retrait du Baron Empain. Le Baron Empain estime finalement que le rendement de l'U.F.I.L. n'est pas suffisamment stable.

Cette tentative anecdotique démontre à quel point ce duopole est totalement lié au fonctionnement de l'U.F.I.L. et l'impossibilité de les séparer. L'union financière étant une société rentable et sans problème à cette époque, il semble normal que les deux groupes souhaitent rester au capital et ne soit pas demandeurs d'une modification de la répartition actionnariale. Elle marque l'attachement du groupe Nagelmackers à sa position de deuxième force de l'union financière.

c. 1973-1981 : la concurrence dans l'actionnariat de l'U.F.I.

L'année 1973 ouvre une période nouvelle pour l'Union financière et industrielle décrite dans le chapitre, Le Tournant P.M.E. (1973-1983) : La réorganisation de l'U.F.I. Elle ouvre aussi, dans une périodisation très proche, à une envie changeante des deux partenaires d'une augmentation de leurs participations. Elle nous permet dès lors,

¹¹⁴ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Lettre au président Neef de Sainval, Bruxelles le 19 novembre 1954.

d'étudier l'influence relationnelle de l'actionnariat sur l'impact de l'U.F.I. à travers une vision plus extérieure à la société.

Ces différentes possibilités de changements de l'actionnariat sont une autre illustration des difficultés que rencontre la société dans sa période censée être charnière dans son existence. La stabilité qui avait accompagné les réussites des premiers temps est remplacée par un chaos continu dans les coulisses. Ces différentes tentatives de reprise ne favorisent pas le développement d'une stratégie réfléchie pour réaliser la transition vers le projet de soutien aux PME.

Toutes ces opérations échoueront jusqu'à bien après la période étudiée. Le changement de main ne s'opérant qu'en 1991 avec une prise de participation totale de la Société Générale de Belgique pour préparer une liquidation de l'entreprise, opération qui n'est toujours pas réalisée aujourd'hui. Les échecs s'expliquent par plusieurs difficultés, légales et financières.

Un projet de prise de participation par Nagelmackers en 1973 est rapidement avorté. La fusion enterrant l'espoir d'un nouvel échange de participation aussi rapidement. Il s'agit de la seule tentative de prise de contrôle par le groupe Nagelmackers.¹¹⁵

Dans l'autre sens, on retrouve tout d'abord, à la fin de l'année 1981 un projet de convention entre Nagelmackers et la S.G.B., relatif à une augmentation du contrôle par la S.G.B. Pressée par des nécessités financières impératives, la S.C.S. Nagelmackers souhaite se défaire de sa participation dans l'U.F.I. Les différents scénarios envisagés varient entre 61% et 92.9% de prise de contrôle directe par la S.G.B.

Des montages financiers particuliers sont envisagés, flirtant avec la légalité. Ainsi, la dernière tentative échoue par peur de l'obligation d'offre publique d'achat. En effet une telle opération pourrait amener la commission bancaire à rendre obligatoire

¹¹⁵ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Participation Nagelmackers en UFI, projet avorté, 1973.

une prise de contrôle totale. La S.G.B. était prête à racheter des actions détenues Nagelmackers pour 14,5 millions mais le risque réel de se voir forcer à compléter la prise de participation dans la société effraye la S.G.B.¹¹⁶

En effet, la S.G.B. contrôlerait une participation extrêmement majoritaire en reprenant les titres de la Financière Nagelmackers. Pour rencontrer l'inconvénient, une des possibilités explorées est un accord conclu entre parties portant sur une reprise temporaire de quelques jours en fin d'exercice du cessionnaire. Cette reprise temporaire serait, si besoin est, financée par le cessionnaire à des conditions à convenir.¹¹⁷

d. Evolution de l'actionnariat à travers les époques

Comme on peut le constater dans le tableau ci-dessous, la répartition de l'actionnariat au cours de l'histoire de l'U.F.I. est très peu évolutive dans un premier temps. Nous pouvons distinguer une tendance relativement stable jusqu'à l'année 1973. La répartition entre les différents groupes restant assez immuable. Une autre tendance s'établit à partir des années 1970, avec une prise de contrôle progressive du duopole Nagelmackers/ Société Générale de Belgique. Enfin, le troisième acte est marqué par la reprise totale de l'activité au sein de la Société Générale de Belgique.

Il faut souligner que la S.G.B. possède pour partie la Banque Générale de Liège (puis de Huy). La Mutuelle Mobilière et Immobilière de Bruxelles (puis Mutuelle Solvay) est quant à elle actionnaire de la Société Générale de Belgique. La concentration dans les mains de la S.G.B. d'une part importante de l'actionnariat ne change donc pas fondamentalement les rapports de force.

¹¹⁶ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Cession de titres UFI le 15 septembre 1981.

¹¹⁷ Archives de l'Union Financière et Industrielle, AGR (Cuvelier), Fonds de la Société Générale de Belgique- 4^e versement, U.F.I. n° 3412 Gestion de la participation, Cession de titres UFI le 15 septembre 1981.

Tableau répartition de l'actionnariat (1917-1973)

Total Actions		Nagelmackers		Société Générale de Belgique		Banque Générale de Liège (La Mutuelle Mobilière et Imr)		Reste		Capitalisation totale	
		net	%	net	%	net	%	net	%		
1917	20.000	3.860	19,30	9.880	49,40	5.850	29,25			410	2,05
											10.000.000
1919	20000 à 500	3.860	19,30	9.880	49,40	5.850	29,25			410	2,05
	20000 à 500	3.050	15,25	10.600	53,00	4.500	22,50	1.000	5,00	850	4,25
	40.000	6.910	17,28	20.480	51,20	10.350	25,88	1.000	2,50	1.260	3,15
											20.000.000
1924	20000 à 500	3.860	19,30	9.880	49,40	5.850	29,25			410	2,05
	20000 à 500	3.050	15,25	10.600	53,00	4.500	22,50	1.000	5,00	850	4,25
	40000 à 500	6.750	16,88	20.300	50,75	9.990	24,98	1.000	2,50	1.960	4,90
	80.000	13.660	17,08	40.780	50,98	20.340	25,43	2.000	2,50	3.220	4,03
											40.000.000
1929	20000 à 500	3.860	19,30	9.880	49,40	5.850	29,25			410	2,05
	20000 à 500	3.050	15,25	10.600	53,00	4.500	22,50	1.000	5,00	850	4,25
	40000 à 500	6.750	16,88	20.300	50,75	9.990	24,98	1.000	2,50	1.960	4,90
	80000 à 500	13.500	16,88	40.600	50,75	19.980	24,98	2.000	2,50	3.920	4,90
	160.000	27.160	16,98	81.380	50,86	40.320	25,20	4.000	2,50	7.140	4,46
											80.000.000
1935	160000 à 250	27.160	16,98	81.380	50,86	40.320	25,20	4.000	2,50	7.140	4,46
											40.000.000
1947	160000 à 500	27.160	16,98	81.380	50,86	40.320	25,20	4.000	2,50	7.140	4,46
											80.000.000
1964	160000 à 1000	27.160	16,98	81.380	50,86	40.320	25,20	4.000	2,50	7.140	4,46
	32000 à 1000										192.000.000
1973	160000 à 1000	27.160	16,98	81.380	50,86	40.320	25,20	4.000	2,50	7.140	4,46
	32000 à 1000										
	7500 à 1000 (5 actions pour 1 pour les fusionnés)										199.000.000
1977	199260 à 1000	33.875	17,00	152.236	76,40					6.149	6,60
1987	199500 à 1000	31.990	18,04	162.510	81,96						
1991	199500 à 1000			199.500	100,00						

Ces trois périodes correspondent de manière extrêmement similaire au découpage temporel utilisé jusqu'ici dans cette analyse. Ce choix se voit dès lors renforcer par une nouvelle dimension de la réalité spécifique de l'histoire l'union financière. L'évolution des participations suit le schéma assez classique de celui d'une entreprise profitable qui devient menacée et puis finalement totalement dépassée par la situation.

En effet, la grande stabilité de l'actionnariat durant la longue période de prospérité de l'organisation n'étonnera personne. De même, la fuite de l'actionnariat, aux moyens d'actions plus modeste lors des lourds investissements nécessaires au redressement potentiel semble cohérent. La consolidation en un duopole est donc cohérente avec l'évolution de la société.

La stabilité se marque aussi du fait de la législation belge réglementant les offres publiques d'achat. En effet, à partir d'une prise de contrôle supérieur à 50%+1, une entreprise peut se voir obligée de tenter une prise de contrôle de l'organisation dans laquelle l'entreprise actionnaire est présente par la commission bancaire¹¹⁸. On le voit la Société Générale de Belgique flirte dès la fondation de l'union financière allégrement avec ce seuil. De plus, elle a dans sa possession une proportion du droit de vote suffisant pour imposer de manière systématique, ou presque sa volonté à ses partenaires. En outre, ces partenaires sont soit déjà sous sa domination ou soit partie prenante de sa réussite. Une prise de contrôle plus grande ne verrait la S.G.B. obtenir seulement qu'une plus grande part des bénéfices, au risque d'exclure son partenaire. Une disparition du groupe Nagelmackers signifierait renoncer à ses capacités d'investissement et aux opportunités potentielles que son implantation liégeoise pourrait relever.

Il faut donc constater que la S.G.B. ne trouve pas que la balance entre une éventuelle plus grande réception des bénéfices, l'union financière n'étant plus dans

¹¹⁸ La nouvelle loi OPA entre en vigueur en Belgique, L'ECHO, *Actu*, [en ligne], <https://www.lecho.be/actualite/economie-finances/la-nouvelle-loi-opa-entre-en-vigueur-en-belgique/2882082.html> page consultée le 14/07/21.

une période prospère, et la perte de levier d'investissement soit positive. A cela s'ajoute les difficultés légales entourant cette éventuelle opération.

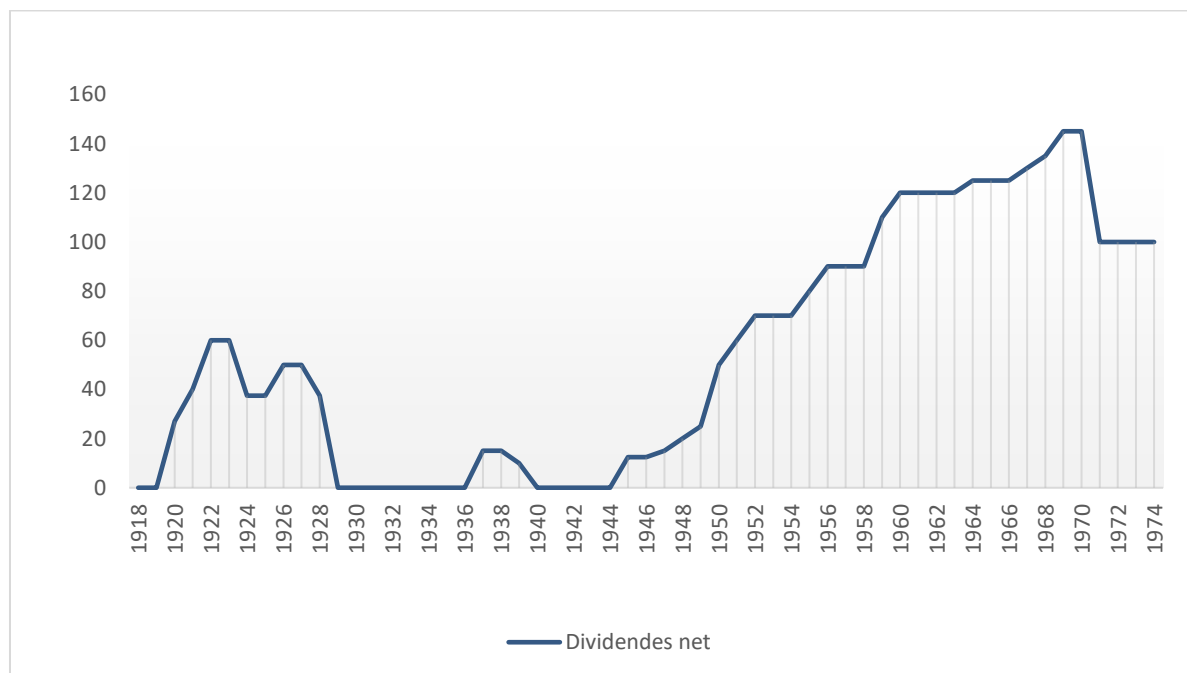
La faible variance de la participation du groupe Nagelmackers illustre la stabilité de son rôle de participants de deuxième plan dans l'union financière. De même cette stabilité actionnariale couplée à la montée en puissance de la Société Générale de Belgique suit de manière notable le retrait de l'opposition liégeoise aux décisions prônées par la S.G.B. Le groupe Nagelmackers s'enfonce dans la passivité à mesure de la croissance de la S.G.B.

Le projet de l'année 1973 de prise de participation par ce groupe est dès lors contre-nature et son abandon rapide est plus en phase avec la politique du groupe financier liégeois vis-à-vis de sa participation dans l'union financière.

e. Rémunération du capital 1918-1974

Le tableau ci-dessous reprend l'évolution du dividende dans cette longue période. Les données parcellaires des périodes suivantes ne permettent pas l'élaboration d'une suite similaire pour la deuxième partie de vie de l'union financière.

Evolution des dividendes nets



Nous pouvons constater que l'U.F.I.L. est une société qui rémunère de manière extrêmement régulière ses actionnaires. Il s'agit de plus d'une rémunération qui suit une trajectoire ascendante pendant une longue période. Cette rémunération justifie l'attachement du duopole à leur participation propre.

7. La réforme bancaire de 1934/1935 : Quel impact pour l'U.F.I.L. et son influence ?

La réforme bancaire de 1934 est un évènement important de l'histoire économique belge, et européenne puisqu'une temporalité similaire se retrouve à travers l'Europe. Cette réforme arrive au début de la vie de l'U.F.I. Il s'agit ici d'une problématique centrale à toutes discussions bancaires en général, et encore plus marquée lorsqu'on évoque une société participée par la Société Générale de Belgique dans l'entre-deux-guerres. La question de l'impact de la réforme bancaire ne pouvait être évitée au vu du sujet de ce travail. De manière théorique, l'Union Financière et Industrielle Liégeoise combinant une activité de holding et une activité bancaire plus classique de dépôt d'épargne, semble être la cible toute désignée de la réforme bancaire de 1934¹¹⁹.

La volonté de séparer les différentes branches d'activités bancaires en Belgique est consacrée par la législation dès 1934. Son objectif est de s'opposer au modèle de la banque universelle. La banque dite de type universel est une banque qui associe les activités de dépôts d'épargne avec des activités d'investissements sur et en dehors du marché boursier. Cette deuxième activité présentant un profil d'investissement beaucoup plus risqué et qui peut, dès lors mettre en danger l'épargne privée en cas de mauvaise opération compromettant la solvabilité de la banque.

En Belgique, la crainte du dépôt de bilan d'une banque est présente depuis le krach boursier de 1929. La séparation des banques en deux entités distinctes séparant le dépôt de l'investissement est donc faite en réaction à cet évènement et non pas une volonté gouvernementale de longue date. On constate que la Belgique est l'un de très nombreux pays européens à réagir de la sorte.¹²⁰ Le pays a vécu sous ce régime pendant quasiment soixante ans. La loi fût complétée en 1935 et resta d'application

¹¹⁹ AGORA ERASMUS, Agora, [en ligne], www.agora-erasmus.be/Belgique-le-texte-complet-de-la-loi-de-separation-bancaire-adoptee-en-1934_08586, consulté le 13/03/2021.

¹²⁰ THIBAUD G., « La surveillance bancaire belge de 1935 façonnée sur le modèle suisse : un discret transfert de politique publique ? » in *Revue belge de philologie et d'histoire*, tome 92, fasc. 4, (2014). pp. 1232-36.

jusqu'à des réformes successives entamées en 1992. Finalement, la loi ne se verra abrogée qu'en 1993 permettant ainsi un retour du modèle de la banque universelle.¹²¹

a. Le développement du contrôle bancaire belge et son contexte (1931-1935)

La profonde crise économique mondiale initiée en 1929 affecte gravement l'économie belge, fortement dépendante des marchés extérieurs. La chute de la demande internationale, combinée au développement de mesures protectionnistes, provoque un effondrement des exportations. Toutefois, jusqu'à la chute du Crédit Anstalt de Vienne en mai 1931, la Belgique et ses sociétés bancaires sont relativement épargnées par la crise. Dès le mois de juin, la Société Générale de Belgique prend des mesures pour préserver la liquidité du groupe.

A cette crise s'adjoint la gestion de la succession du gouverneur Jadot, il meurt en 1932. Cette succession provoque des tensions au sein de la direction de la S.G.B. à un moment tout sauf opportun. Finalement, Francqui est nommé gouverneur, en 1932, sous sa direction, la S.G.B. va resserrer son contrôle sur les sociétés du groupe. Le nouveau gouverneur recommande la prudence aux sociétés du groupe, la priorité doit aller à la constitution d'une trésorerie conséquente plutôt qu'à la hausse des revenus des capitaux. Il conviendra désormais de soumettre au conseil de la S.G.B. les candidatures aux postes d'administrateur, de commissaire et de directeur dans les sociétés contrôlées par elle. Dorénavant, le conseil d'administration de la S.G.B. examinera les bilans financiers des sociétés patronnées avant l'arrêt définitif de ce dernier. L'U.F.I. démontre que cette surveillance peut être toute relative. Au mois de septembre 1931, il est décidé de grouper les titres des sociétés contrôlées et les actions disséminées dans le portefeuille. Enfin, les titres qui ne sont pas nécessaires au contrôle de la société participée doivent être vendus.¹²² La position concurrentielle

¹²¹ GIOT L., *LA SÉPARATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES : l'application d'une réforme visant à séparer strictement les activités de banque de dépôt et de banque d'investissement est-elle encore envisageable à l'heure actuelle en Belgique?*, mémoire-recherche en sciences de gestion, Louvain School of Management, 2015-2016, p. 2.

¹²² KURGAN-VAN HENTENRYK G., « La Société Générale de Belgique et le financement de l'industrie 1870-1950 » in MARGUERAT P., TISSOT L. ET FROIDEVAUX Y., *Banques et entreprises industrielles en Europe*

de la Belgique s'empire encore lors de la dévaluation de la Livre Sterling en septembre 1931, que le gouvernement belge décide de ne pas suivre.¹²³

Le système bancaire belge est caractérisé par le rôle prépondérant des grandes banques mixtes. Parmi celles-ci nous pouvons retrouver des banques telles que la Société générale de Belgique et la Banque de Bruxelles. Les banques mixtes détiennent d'importantes participations industrielles, et sont donc sévèrement touchées par la récession économique. Les difficultés financières liées à la dépréciation des titres détenus par les banques, associés aux pertes importantes subies suite à l'insolvabilité d'entreprises et des retraits de dépôts de l'épargne privée, provoquant une illiquidité, renforcent la crise financière¹²⁴

b. L'impact de la réforme sur l'U.F.I.L.

L'impact sur sa capacité à influencer sur l'économie liégeoise eut pu être massif. En effet, séparer les différentes activités en deux compagnies différentes aurait demandé du temps et du personnel que l'Union Financière et Industrielle liégeoise ne possède pas. L'impact aurait pu être dommageable pour la province car l'union financière si elle est encore relativement jeune, fondée en 1917, a déjà pu engranger une série de réussite.

Les conséquences auraient pu être d'autant plus importante que l'U.F.I.L. est précisément, tout comme la S.G.B., privée de Jean Jadot, président et gouverneur, mort en 1932. Il y a là un vide du pouvoir qui ne sera comblé qu'au cours de l'année 1934, Alexandre Galopin devenant président de l'union financière et gouverneur de la S.G.B. La perte de la direction aurait pu constituer une réelle limite à la fois dans les efforts de lobbying autour de la rédaction de la loi que de la réponse à lui apporter.

de l'Ouest, XIXe-XXe siècles : aspects nationaux et régionaux, Genève, Librairie Droz SA, 2000, pp. 210-213.

¹²³ En 1934, les exportations ne représentaient plus que 42,6% de leur niveau de 1929.

VAN DER WEE H. et TAVERNIER K., *La Banque nationale de Belgique et l'histoire monétaire entre les deux guerres mondiales*, Bruxelles, Banque nationale de Belgique, 1975, p. 255.

¹²⁴ BUYST E. et al., *La Banque nationale de Belgique, du franc belge à l'euro. Un siècle et demi d'histoire*, Bruxelles, Racine, 2005, p. 133.

Mais se limiter à cette lecture primaire des réformes imposées serait ignorer le rôle de la société bruxelloise dans cette réforme. En effet, il s'agit véritablement d'un projet collaboratif entre l'industrie parlementaire et le monde politique.

La réforme bancaire de 1934/35, qui impose la scission des banques mixtes en banque de dépôts et holding, ne débouche pas sur une transformation significative de l'organisation de la S.G.B. La gestion distincte du réseau des banques patronnées, la spécialisation des directeurs et la réorganisation des filiales bancaires à l'étranger au début des années trente consacraient une division de fait au sein du groupe entre l'activité de banque et celle de trust. Il s'agit d'une loi rédigée en collaboration avec la Société Générale de Belgique et on ne peut dès lors s'étonner que les effets indésirables ne soient pas légion. De plus grâce à la participation active de la S.G.B. à la réforme, la composition de sa direction n'est pas affectée par sa transformation en holding.¹²⁵

En Belgique, nous pouvons constater que les changements sont de faibles portées, et ce même parmi les plus grandes institutions bancaires. Les archives de la Banque de la Société générale nous éclairent sur ce point. En effet, un aide-mémoire énumère les dispositions à prendre avec l'entrée en vigueur de la loi. Les modifications à entreprendre ne sont pas légion, à l'exception de quelques retouches du bilan (constitution d'un fonds de réserve légal) en vue de transmettre mensuellement une situation bancaire à la Commission bancaire, les modifications consistent à faire inscrire la société à la liste des banques, d'examiner les cas d'incompatibilités chez les dirigeants et de nommer le ou les réviseurs assermentés qui contrôleront la banque.¹²⁶

Nous pouvons l'illustrer d'autant plus en reprenant la déclaration d'Alexandre Galopin, le président de la Banque de la Société générale de Belgique, devant son conseil d'administration. Cette allocution a lieu une semaine après la promulgation de

¹²⁵ KURGAN-VAN HENTENRYK G., « La Société Générale de Belgique et le financement de l'industrie 1870-1950 » in MARGUERAT P., TISSOT L. ET FROIDEVAUX Y., *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIXe-XXe siècles : aspects nationaux et régionaux*, Genève, Librairie Droz SA, 2000, pp. 218-219.

¹²⁶ *Idem.*

la loi : « Les suggestions des banques ont été adoptées sur de nombreux points et la nouvelle réglementation, si elle est appliquée avec la compétence et le discernement requis, ne paraît pas devoir apporter à l'activité des banques des restrictions inopportunes et susceptibles de nuire à l'intérêt général ». ¹²⁷

D'autre part, la réforme permet aux grandes banques de dissimuler, dans la refonte des bilans, des amortissements devenus nécessaires. Autre avantage immédiat, la réorganisation et les restructurations internes donnent lieu à des exonérations fiscales et une réduction des frais généraux. Dans l'ensemble, les arrêtés du 22 août 1934 sur la scission ne sont pas dirigés contre les intérêts des banques ; ce que confirme le fait qu'aucun contrôle de l'application des mesures n'est prévu et que l'opération restera longtemps une scission de façade. ¹²⁸

L'impact sur le fonctionnement de l'union financière est presque inexistant, son faible rôle de dépôt est repris par ses banques partenaires. L'une des grandes illustrations de l'absence d'impact est le fait que le conseil d'administration de l'union financière ne se réunit pas pendant l'année 1934, et comme nous l'avons vu précédemment son nouveau président ne semble pas vraiment s'en inquiéter. La première réunion suivant la loi, le 13 février 1935, concerne une tentative auprès du ministre des Finances pour intervenir dans un contentieux financier mais celui-ci date d'avant la loi.

Nous pouvons donc constater que l'année 1934 ne peut servir de marqueur temporel dans l'organisation de l'union financière. La société continue sur une même trajectoire et l'obstacle qu'aurait pu constituer cette loi s'avère être un mirage. Il n'aurait donc pas été possible de subdiviser de manière plus marquée la première partie de l'existence de l'U.F.I.L. puisqu'il s'agit fondamentalement d'un non-événement pour la société. Contrairement à ce qu'aurait suggéré une analyse sommaire de la loi, l'U.F.I.

¹²⁷ THIBAUD G., « La surveillance bancaire belge de 1935 façonnée sur le modèle suisse : un discret transfert de politique publique ? » in *Revue belge de philologie et d'histoire*, tome 92, fasc. 4, (2014). pp. 1211-1243.

¹²⁸ VAN THEMISCHE G., « La Banque de 1934 à nos jours », in VAN DER WEE (ed.), *La Générale de Banque. 1822-1927*, Bruxelles, Racine, 1997, pp. 311-319.

ne dut pas se réinventer après cette réforme bancaire. En ce sens, elle suit la réalité de sa société-mère, la S.G.B.

Elle reste néanmoins une année déterminante puisqu'elle va voir la nomination d'Alexandre Galopin comme nouveau président de l'U.F.I.L., mais cette nomination ne transformant pas radicalement son action au sein de l'entreprise, la périodisation ne peut donc pas se baser sur cela pour marquer l'existence d'une nouvelle période.¹²⁹

¹²⁹ VAN THEMISCHE G., « L'élaboration de l'Arrêté royal sur le contrôle bancaire (1935) », dans Revue belge d'Histoire contemporaine, t. 11, 1980, p. 389-437.

8. Conclusion

A l'heure de tirer les bilans de cette étude de l'Union financière et industrielle (Liégeoise), il convient de séparer cette conclusion en une série de période temporelles distinctes. L'influence réelle de l'U.F.I. sur le tissu économique wallon, ne peut se comprendre qu'à partir d'une analyse séparée dans un premier temps. Une analyse combinée de ces différents moments ne pouvant venir que dans un deuxième temps.

Les autres interrogations soulevées par ce sujet permettent de compléter l'analyse et d'évaluer l'impact économique réel de l'union financière. Nous les aborderons, une fois le bilan chronologique établi.

a. L'analyse chronologique

Ces trois périodes, dont la délimitation se justifie par la nature différenciée des actions de même que par la documentation interne de la société, doivent être prises tant séparément que conjointement dans l'étude de l'impact de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise. Ces trois périodes sont marquées de deux temps, celui de la réussite industrielle et celui de l'échec de la petite entreprise. A travers cette conclusion chronologique, le bilan ne peut qu'être contrasté. Il ne peut s'envisager qu'en deux temps.

La première période, entre 1917 et 1973 est une période d'influence économique très réussie se terminant sur un ralentissement et un début de déclin. L'U.F.I.L. qui avait reçu pour mission de soutenir les grandes industries à la sortie de la guerre a merveilleusement rempli ce rôle. Les différentes participations auxquelles la société a souscrit ont permis non-seulement la survie de ces entreprises mais aussi leur développement économique. Les actionnaires de l'union financière en ont d'ailleurs bien profité au vu des dividendes reversés durant cette période. La situation économique de l'U.F.I.L. est intimement liée à la situation économique des sociétés qu'elle patronne. Dès lors, ses bénéfices indiquent dès lors clairement que cette réussite économique est réciproque.

Si l'analyse du sujet se terminait ici, il y aurait tout lieu de louer la gestion de cet outil. En effet, l'U.F.I.L. possède un portefeuille évalué à un montant très supérieur à celui des sommes investies et ses dividendes ont recouvert toutes dépenses occasionnées par l'acquisition de parts. Le bilan aurait pu être encore plus glorieux si l'analyse s'était interrompue au tournant 1967/1968. Nous aurions alors quitté l'union financière au sommet de sa réussite économique. Son impact économique serait probablement plus resté dans les mémoires.

Nous pouvons bien entendu critiquer cette gestion par sa relative fragilité. Il s'agit d'une entreprise au portefeuille rentable mais risqué, elle assure un dividende tout au long de son histoire « industrielle » (sauf lors du krach de 29 et la deuxième guerre mondiale). La période « PME » est de ce point de vue beaucoup moins prospère. Son portefeuille peut être qualifié de risqué car reposant sur un seul titre pour une grande partie de ses résultats. Sa dépendance économique marquée aux dividendes F.N. dans les années 60 est son talon d'Achille. Toutefois, son portefeuille ne se limite pas à des participations dans ce groupe, on retrouve aussi une dizaine de grandes entreprises (Englebert, F.N., Pieux Franki, Cockerill, ...). Cette absence de diversification est une des causes de son échec mais cette concentration des moyens fut aussi sa grande force et la raison de sa réussite initiale.

La deuxième période, divisée en deux temps, est, elle, à minima contrastée, si ce n'est un échec plus grand encore que la réussite précédente. En effet, la première période avait réussi à composer un portefeuille-titre dont la valeur dépassait les 430 millions FB, tandis que la seconde période atteindra plus de 680 millions FB de dette. Là où la première période était fragilisée par l'extrême dépendance à la réussite de la F.N., la deuxième période manque de cette entreprise majeure tirant les profits de la société, selon la version « Servotomic » défendue par le conseil d'administration de l'U.F.I. ou d'une véritable rupture jamais vraiment réalisée.

La désormais U.F.I. à la suite de la fusion de 1973, va plonger dans un endettement sans précédent cumulant jusqu'à une dette faramineuse, de 680 millions. Ces difficultés se mêlent à une vente progressive de son portefeuille.

Cette deuxième période est tout autant un échec du fait de facteur externe, tel que la dégradation de la situation économique mondiale à la suite des chocs pétroliers,

que du manque de planification et d'engagement de l'union financière. La première période a prouvé que la situation économique ou géopolitique n'était pas des causes suffisantes pour empêcher la réussite économique de sa stratégie.

Mais, c'est justement sur le point de la stratégie que les deux périodes divergent. La première période avait justement brillé par la réflexion qui entourait les différentes décisions d'interventions économiques. Le plan d'investissement exécuté entre 1917 et 1924, ou le suivi et le développement de la F.N. en étant de parfaits exemples. Pour la deuxième période, les administrateurs reconnaissent eux-mêmes qu'une vision stratégique globale n'est plus d'application. L'idée du soutien aux P.M.E. a été lancée sans préparer de plans de transitions pour l'union financière.

Enfin, le dernier temps économique de l'U.F.I. est celui de sa disparition, d'un point de vue de l'influence économique. Cette période est essentiellement le prolongement de la deuxième. Les déboires économiques continuent de tirer le bilan de cette entreprise vers le bas. La différence marquante avec la deuxième période est un retour partiel de la stratégie. En effet, différentes possibilités de réorganisation sont envisagées. Mais, le manque de moyen, dû aux erreurs du passé, et l'absence de détermination dans l'application des plans laisseront la situation continuer sur sa trajectoire dramatique jusqu'à la mise sous veillance en 1991. Le rôle prépondérant d'un conseil d'administration avec une vision stratégique et réfléchi est parfaitement représenté dans l'histoire de l'U.F.I.L.

L'impact de l'U.F.I.L. sur l'économie liégeoise est indéniable malgré son extrême rareté dans la littérature scientifique. L'impact de l'U.F.I. est lui beaucoup plus relatif, si l'on peut noter son action pour le maintien de l'emploi en Wallonie, on ne peut que constater son échec final dans ses nouveaux objectifs.

Finalement, l'U.F.I. prise dans son ensemble se révèle être un échec massif pour la S.G.B., un échec pour Nagelmackers, et une réussite temporaire pour l'économie liégeoise.

Les différentes tentatives de sauvetage, reprise et réorientation sont à l'image de l'impact de la société dans la deuxième partie de son existence. Un échec. Echec dû paradoxalement au manque d'ambition dans l'exécution de ces projets. La passivité

du conseil d'administration étant probablement la caractéristique dominante dès la fin de la période industrielle de la société.

En définitive, cette entreprise mise en veille active depuis 1991 est toujours présente aujourd'hui. Néanmoins, son activité est à l'image du nombre du conseil d'administration, 3, quasiment inexistante. Elle semble pour autant partie pour une existence encore très longue, oubliée dans les dossiers de Suez. Re capitalisée à hauteur de 2 millions symboles euros, elle ne semble pas rompre avec la dynamique historique de l'entreprise et enchaîne les exercices en perte. Elle conserve aussi l'anonymat entourant son existence désormais centenaire.

b. Les différentes questions entourant la gestion de l'U.F.I.L.

Malgré cet anonymat, son étude a pourtant permis d'illustrer les relations complexes entre la Société Générale de Belgique et ses potentiels partenaires en Belgique. Elle permet d'analyser l'étouffement progressif de son partenaire liégeois, le groupe Nagelmackers. Les mandataires de la S.G.B. s'opposant de manière fréquente aux propositions liégeoises mais emportant le conseil avec eux lorsqu'il s'agit des projets poussés par la S.G.B.

Son actionnariat resta concentré entre peu d'acteurs, même si de nombreux acteurs mineurs viendront s'y adjoindre. Il s'agit essentiellement d'une histoire entre le duopole Nagelmackers et Société Générale de Belgique. On constate une grande stabilité dans la composition interne et la répartition des rapports de force.

Ses administrateurs sont à l'image de son actionnariat, de très long mandat et peu de promotion interne. Nous sommes face à un modèle extrêmement stable, si l'on peut louer celle-ci dans un premier temps, la deuxième période économique nous démontre qu'une trop grande stabilité n'est pas un gage de réussite.

Les différents types de participations théorisées sont présentes au cours de son histoire. On retrouve en effet plusieurs politiques de participation : Tout d'abord, une politique industrielle dans un objectif de domination et de gestion d'atouts industriels. Une autre politique est de nature spéculative en réalisant les profits par l'acquisition et la revente de titres industriels. Il existe une troisième politique, qualifiée de

« bancaire ». L'U.F.I. ne se contente pas d'appliquer un seul modèle, ni même de suivre à la lettre l'exemple donné par la S.G.B.

L'étude de l'U.F.I.L. a permis aussi d'illustrer le poids politique que représente sa société mère la S.G.B. En effet, la réforme bancaire de 1934 à laquelle elle a été associée à la rédaction, semble taillée sur mesure pour ne pas impacter son activité.

Son importance politique est aussi à mettre en exergue dans les objectifs de redressement de l'économie wallonne puisqu'elle s'associe aux grandes lignes décidées à l'Elysette en accompagnant, du moins théoriquement, le plan de développement des P.M.E à travers l'U.F.I. Nous devons dès lors constater que le poids de l'U.F.I. et de la S.G.B. n'est pas qu'économique mais aussi politique.

L'anonymat de l'U.F.I. dans la littérature scientifique est parfaitement représenté par sa présence dans la presse nationale belge. En effet, le secrétariat a conservé un seul et unique article sur l'union financière et industrielle. Cet article est de plus très tardif puisqu'il date de la reprise totale de la S.G.B. en 1991.

c. En définitive

Pour conclure, la limitation puis la disparition de l'impact économique sur la Wallonie et de la région liégeoise doit être défini comme un échec multifactoriel. Une combinaison d'une trop grande dépendance économique marquée aux dividendes F.N. dans les années 60, une baisse des moyens d'investissements, un redéploiement peu exécuté et une relation de dépendance toxique avec la S.G.B.

Cette combinaison d'une situation économique précaire et d'une spirale d'endettement auprès de la S.G.B. aura raison des possibilités d'influence de l'U.F.I. qui disparaîtra des radars dans un très large anonymat, après être montée très haut dans le soutien économique et dans la réalisation de sa mission.

Notre travail doit être envisagé comme une contribution relative à l'histoire économique wallonne et plus précisément à l'influence économique d'une société à portefeuille. L'objet de notre recherche étant très vaste, étant donné sa longue histoire et la multitude d'entreprises patronnées, il reste nécessairement beaucoup d'aspects sur lesquels se pencher pour explorer cette problématique.

Nous avons choisi d'orienter notre analyse sur l'influence générale de l'Union Financière et Industrielle. Cette approche globalisante peut désormais laisser place à des travaux plus ciblés. Il est désormais envisageable de ne concentrer que sur l'une des périodes historiques de la société. Il est également possible d'approfondir notre travail à travers une analyse plus ciblée d'une entreprise ou secteur d'investissement. Cette recherche permettrait d'approfondir et d'enrichir la vision globalisante de ce travail. En ce sens, notre travail constitue une ouverture dans le champ des études sur l'économie wallonne au 20^e siècle qui permettra à termes, une meilleure compréhension des activités d'investissements durant cette période.

9. Abstract

Dans ce présent travail, nous avons cherché à saisir la manière dont l'Union Financière et Industrielle Liégeoise a impacté le tissu économique liégeois et wallon durant le 20e siècle. Nos recherches ont permis d'illustrer son impact économique réel. Son influence se définit en deux temps, une première période de 1917 à 1973 et une seconde de 1973 à nos jours. La période originelle marque son impact majeur dans le redressement économique de la région liégeoise, essentiellement dans l'immédiat après-guerre. La deuxième période marque le déclin de la société et de son influence. Elles ont aussi exposé l'impact de facteurs économiques extérieurs à la Belgique sur l'action des sociétés à portefeuille. De plus, ces recherches ont mis en exergue le poids politique de ces sociétés. Notre travail a rendu possible la mise en lumière d'une société anormalement laissée dans l'ombre. Il a permis de nuancer la gestion de groupe uniforme de la Société Générale de Belgique. Il a aussi mis en évidence le travail de soutien au tissu économique wallon et liégeois de cette société, à travers l'action de l'Union Financière et Industrielle Liégeoise.

Mots-clés : Société Générale de Belgique ; Histoire économique ; Union Financière et Industrielle

In this present work, we have sought to understand the way the *Union Financière et Industrielle Liégeoise* has impacted the economic fabric of Liège and Wallonia during the 20th century. Our research has illustrated its real economic impact. Its influence is established in two stages, a first period from 1917 to 1973 and a second one from 1973 to the present day. The original period impacts majorly the economic recovery of the Liège region, primarily in the immediate post-war era. The second period marks the decline of the company and its influence. They both also revealed the impact of external economic factors to Belgium on the actions of investing companies. Furthermore, this research has highlighted the political weight of these companies. Our work has made it possible to bring to light a society that is abnormally left in the shadows. It helped to nuance the uniform group management of the *Société Générale de Belgique*. It also clearly demonstrated the support work at the Walloon and Liège economic fabric of this company, through the action of the *Union Financière et Industrielle Liégeoise*.

Keywords: Société Générale de Belgique; Economic history; Union Financière et Industrielle

10. Ressources bibliographiques

a. Sources

- Bruxelles, Archives Générales du Royaume [A.G.R], archives du groupe de la Société Générale de Belgique S.A. Troisième versement 1834-1992.
- Bruxelles, Archives Générales du Royaume [A.G.R], archives du groupe de la Société Générale de Belgique S.A. Quatrième versement 1834-1992.
- Liège, Université de Liège [UL], Fonds Nagelmackers
- La Libre Belgique, 1990.

b. Travaux

- AGORA ERASMUS, Agora, [en ligne], www.agora-erasmus.be/Belgique-le-texte-complet-de-la-loi-de-separation-bancaire-adoptee-en-1934_08586.
- Assemblée générale de Union Financière et industrielle SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, UFI, *Companyweb*, [en ligne], <https://www.companyweb.be/societe/union-financiere-et-industrielle/sa/402365601> | *Companyweb*
- Code des sociétés – liquidation, ACTUALITE DU DROIT BELGE, [En ligne], <https://www.actualitesdroitbelge.be/legislation/codes-belges-code-des-societes/code-des-societes---la-liquidation-des-societes/article-633-du-code-des-societes>.
- BRION R., *La Société générale et la Belgique : 1822-1997.*, Anvers, Fonds Mercator, 1998.
- BUYST E., CASSIERS I., HOUTMAN-DE SMET H., VAN DER WEE H. (DIR.), *La Générale de Banque 1822-1997*, Bruxelles, Racine, 1997.
- BUYST E. et al., *La Banque nationale de Belgique, du franc belge à l'euro. Un siècle et demi d'histoire*, Bruxelles, Racine, 2005.
- CAULIER-MATHY N., « Nagelmackers Famille », in KURGAN, JAUMAIN, MONTENS., *Dictionnaire des patrons en Belgique*, Bruxelles, Edition De Boeck Supérieur, 2015.

- DURVIAUX R., *La banque mixte, origine et soutien de l'expansion économique de la Belgique*, Bruxelles, Bruylant, 1947.
- GIOT L., *LA SÉPARATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES : l'application d'une réforme visant à séparer strictement les activités de banque de dépôt et de banque d'investissement est-elle encore envisageable à l'heure actuelle en Belgique?*, mémoire-recherche en sciences de gestion, Louvain School of Management, 2015-2016.
- HASQUIN H., *La Wallonie le pays et les hommes : histoire - économies - sociétés. Tome 2. De 1830 à nos jours.*, 2e éd. rev. et corr., Bruxelles, La Renaissance du Livre, 1980.
- JOYE P., *Les trusts en Belgique : la concentration capitaliste*, Société populaire d'éditions, 1961.
- KURGAN-VAN HENTENRYK G., « La Société Générale de Belgique et le financement de l'industrie 1870-1950 » in MARGUERAT P., TISSOT L. ET FROIDEVAUX Y., *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIXe-XXe siècles : aspects nationaux et régionaux*, Genève, Librairie Droz SA, 2000, pp. 210-240.
- La nouvelle loi OPA entre en vigueur en Belgique, L'ECHO, *Actu*, [en ligne], <https://www.lecho.be/actualite/economie-finances/la-nouvelle-loi-opa-entre-en-vigueur-en-belgique/2882082.html>
- MABILLE X., TULKENS C. H. ET VINCENT A., *La Société Générale de Belgique 1822-1997. Le pouvoir d'un groupe à travers l'histoire*, Bruxelles, Crisp, 1997.
- MARGUERAT P., *Banques et grande industrie. France, Grande-Bretagne, Allemagne, 1880-1930*, Paris, Presses de Sciences Po, 2015.
- *Morphologie Des Groupes Financiers*, Bruxelles, Centre de recherche et d'information socio-politiques (C.R.I.S.P.), 1966.
- Recueil Financier 1893-1975, Bruxelles, Bruylant.
- THIBAUD G., « La surveillance bancaire belge de 1935 façonnée sur le modèle suisse : un discret transfert de politique publique ? » in *Revue belge de philologie et d'histoire*, tome 92, fasc. 4, (2014). pp. 1232-36.

- VAN DER WEE H. et TAVERNIER K., *La Banque nationale de Belgique et l'histoire monétaire entre les deux guerres mondiales*, Bruxelles, Banque nationale de Belgique, 1975.
- VAN THEMSCHE G., « La Banque de 1934 à nos jours », in VAN DER WEE (ed.), *La Générale de Banque. 1822-1927*, Bruxelles, Racine, 1997, pp. 311-319.
- VAN THEMSCHE G., « L'élaboration de l'Arrêté royal sur le contrôle bancaire (1935) », dans *Revue belge d'Histoire contemporaine*, t. 11, 1980, p. 389-437.
- VINCENT A., *Les groupes d'entreprises en Belgique. Le domaine des principaux groupes privés*, Bruxelles, Editions du Crisp, 1990.