



GUBERNA & Eubelius

# La parole est d'argent, le silence est d'or : aussi dans les entreprises publiques ?

Août 2025

# 1. Introduction

Souvent, **les administrateur-riche-s se trouvent pris entre le marteau et l'enclume**. D'une part, on attend d'eux qu'ils ne divulguent pas d'informations sensibles et gardent confidentielles les informations qu'ils reçoivent en tant qu'administrateur-riche-s - discrétion. D'autre part, les administrateur-riche-s ont également fréquemment une « base », un actionnaire que l'administrateur-riche concerné représente de fait. Celui-ci attend de l'administrateur-riche qu'il-elle partage des informations sur le fonctionnement de la société - transparence. En même temps, l'administrateur-riche a parfois aussi besoin d'orientations stratégiques de ce même actionnaire.

Sur ce champ de tension entre discrétion et transparence, on ne trouve curieusement pas grand-chose dans la législation. Bien qu'il n'y ait aucune discussion sur son existence, le devoir de discrétion n'est pas mentionné expressément dans le Code des sociétés et des associations. Les administrateur-riche-s doivent garder pour eux-elles les informations confidentielles dont ils disposent en raison de leur fonction et ne pas les utiliser à d'autres fins que dans l'intérêt de la société.

Néanmoins, une certaine forme de transparence avec la « base » est acceptée. Le fondement et les contours exacts en sont matière à discussion entre juristes. Il y a d'une part le concept légal de contrôle (Art. 1:14, § 1, CSA), qui admet que les actionnaires de contrôle peuvent diriger « *l'orientation de la politique* » d'une société, ce qui logiquement doit passer par les administrateur-riche-s proposé-e-s. La doctrine juridique<sup>1</sup> fait parfois aussi état d'une autorisation tacite de partager des informations avec l'actionnaire. Ceci peut se faire lorsque c'est « *fonctionnellement* » requis dans le cadre d'un bon exercice de la fonction d'administrateur-riche et n'est pas contraire à l'intérêt social. Cette autorisation tacite offre une issue pour écarter cette discrétion de principe et néanmoins partager certaines informations avec la base.

Chez les administrateur-riche-s d'entreprises publiques<sup>2</sup>, cette problématique joue d'autant plus. Ils sont nommés par un pouvoir public, parfois directement par décision du gouvernement ou du ministre compétent, parfois via l'assemblée générale dans laquelle ce pouvoir public les propose. Ce pouvoir public est souvent l'actionnaire unique ou au moins l'actionnaire de contrôle. La réalité politique implique en outre qu'il n'est pas toujours clair d'identifier la « base » des administrateur-riche-s public-que-s. S'agit-il du- de la ministre de tutelle (et/ou de son cabinet),

du gouvernement, du parlement, du parti politique qui a « *obtenu* » le mandat d'administrateur-riche, du grand public... ?

Les entreprises publiques et leurs administrateur-riche-s sont donc confronté-e-s à des difficultés supplémentaires dans la recherche du juste équilibre entre discrétion et transparence. Envers quel groupe de référence la transparence est-elle justifiée, et qui représente ce groupe de référence? S'ajoute à cela que les entreprises publiques doivent plus ou moins garantir un intérêt public. Lorsqu'une entreprise publique se trouve dans l'œil du cyclone sociétal, politique et/ou médiatique, on exige souvent une transparence supplémentaire.

Le Centre de Gouvernance Publique de GUBERNA a pour objectif de promouvoir la bonne gouvernance dans les entreprises publiques. Avec cette étude, nous examinons en profondeur ce champ de tension du point de vue de l'administrateur-riche public-que en Belgique. Nous nous concentrons sur trois questions clés. Que comprend-on par discrétion et transparence ? Quels sont les défis dans la recherche du juste équilibre entre discrétion et transparence ? Quelles procédures, directives et pratiques ont été ou sont développées pour gérer ce champ de tension ?

Comme il ressort des questions, l'objectif de l'étude est de mieux cartographier le champ de tension et aussi de fournir des outils. À cette fin, l'étude est structurée comme suit :

- D'abord, nous discutons du concept de devoir de discrétion dans le contexte du droit des sociétés et des principes de bonne gouvernance
- Ensuite, nous présentons nos données et méthodologie
- Puis nous examinons les défis du champ de tension entre discrétion et transparence dans le contexte spécifique des entreprises publiques
- Enfin, nous éclairons les pratiques qui sont développées pour y faire face

Nous tenons à remercier notre partenaire de recherche Eubelius pour la collaboration constructive et leur précieux apport à cette étude.

1 WYCKAERT M. et VAN EETVELDE J., De 'bestuurder met een achterban' in de genoteerde vennootschap: geprangd tussen het vennootschapsbelang en de belangen van de controlerende aandeelhouder? In: J-Q. De Cuyper, B. Inghels, R. Jafferli, T. Lambert, B. Paquot, S. Scarnà, V. Simonart (Eds.), Gouvernance et responsabilité - Mélanges à la mémoire de Didier Willermain, Larcier, 2023, 1334; VAN OMMESLAGHE, P., L'acquisition du contrôle d'une société anonyme et l'information de l'acquéreur. In Mélanges R. Dalq, Larcier, 1994, 509-561.

2 Le terme « *entreprise publique* » peut selon les directives de l'OCDE pour la gouvernance d'entreprise des entreprises publiques (2024) être défini comme « *Toute entreprise qui selon la législation nationale est reconnue comme entreprise et dans laquelle l'État exerce la propriété ou le contrôle. Ceci comprend les sociétés anonymes, les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés en commandite par actions. En outre, les organismes de droit public, dont la personnalité juridique a été établie par une législation spécifique, doivent être considérés comme entreprises publiques si leur objectif et leurs activités, ou de grandes parties de leurs activités, sont de nature économique.* »

## 2. Discrétion et transparence dans le droit des sociétés

### 2.1. Le fondement juridique du devoir de discrétion

L'information est le carburant qui permet à un administrateur-riche d'exercer son mandat et de délibérer et décider en toute connaissance de cause. Bien qu'aucun fondement légal explicite ne puisse être trouvé à cet effet, la jurisprudence, la doctrine juridique et les principes de bonne gouvernance déterminent en conséquence que le conseil d'administration et l'administrateur-riche individuel-le disposent d'un droit à l'information. Dans le cas de l'administrateur-riche, on appelle cela aussi le droit de contrôle individuel<sup>3</sup>. Ce droit de contrôle individuel a cependant un caractère fonctionnel. Il vise notamment à permettre à l'administrateur-riche de pouvoir délibérer et décider en toute connaissance de cause. Outre un droit à l'information, chaque administrateur-riche a d'ailleurs aussi un devoir de s'informer. On ne peut échapper à la responsabilité en arguant qu'on n'était pas informé. En ce sens, le droit de contrôle individuel est aussi le pendant de la responsabilité individuelle des administrateur-riche-s.

L'administrateur-riche doit cependant considérer a priori comme confidentielle toute information qu'il obtient dans le cadre de son mandat<sup>4</sup>. Le devoir de discrétion est en effet inhérent au mandat d'administrateur-riche. Ce devoir permet aussi au conseil d'administration de fonctionner comme organe collégial, construit sur l'intelligence collective. On ne peut en tant que groupe d'administrateur-riche-s délibérer et décider en toute ouverture que si l'on sait que tout restera à huis clos.

Le devoir de discrétion est une affaire qui, à l'exception de l'interdiction générale d'utiliser les secrets d'entreprise de la société (Art. XI. 332/4 Code de droit économique) tant pendant qu'après le mandat d'administrateur-riche, n'est pas contenue dans un texte légal généralement applicable. Le Code des sociétés et des associations ne fait par exemple pas explicitement référence à un devoir de discrétion dans le chef du conseil d'administration ou dans le chef des administrateur-riche-s individuel-le-s. Dans la législation organique des entreprises publiques aussi, le devoir de discrétion est sous-exposé. Outre un certain nombre de dispositions légales spécifiques<sup>5</sup>, le devoir de discrétion découle de la doctrine juridique et de la jurisprudence<sup>6</sup>.

Ainsi, selon Tilleman, il est (quasiment) incontesté qu'un tel devoir de discrétion existe et que les administrateur-riche-s ne peuvent communiquer ou utiliser les informations confidentielles dont ils-elles disposent en raison de leur fonction qu'à d'autres fins que l'intérêt social<sup>7</sup>. L'absence d'une disposition légale n'est pas problématique en soi selon Tilleman et De Dier car elle trouve son fondement dans le devoir de loyauté de l'administrateur-riche qui découle à son tour de l'obligation d'exécution de bonne foi (Art. 5.73 CC) du contrat d'administration<sup>8</sup>. La collégialité de l'organe d'administration (cf. infra) peut aussi être considérée comme fondement du devoir de discrétion. Il est plus que normal que les administrateur-riche-s puissent compter sur le fait que ce qui est discuté au sein du conseil d'administration reste confidentiel<sup>9,10</sup>.

3 TILLEMANN B., Bestuur, Die Keure, 2022, 377

4 VAN DEN BERGHE L. et BEN SALAH H., Handboek voor de bestuurder. Intersentia, 2015, 49.

5 Comme l'Art. XI. 332/4 susmentionné du Code de droit économique, et l'Art. 5.73 CC (cf. infra).

6 De manière générale, nous pouvons poser que les conceptions de droit privé issues de la doctrine juridique et de la jurisprudence s'appliquent intégralement aux entreprises publiques. Il faut néanmoins faire preuve de la prudence nécessaire. Il sera toujours nécessaire d'examiner le champ d'application des règles privées, pour vérifier si l'entreprise publique concernée y est aussi soumise. Il faut en outre tenir compte de la législation organique, et des règles de gouvernance d'entreprise, qui s'appliquent aux entreprises publiques et dans lesquelles on trouve parfois une couche supplémentaire d'obligations de transparence (cf. infra).

7 TILLEMANN B., Bestuur, Die Keure, 2022, 372.

8 TILLEMANN B., Bestuur, Die Keure, 2022, 372-373; DE DIER S. et VAN BEVERA., Zo zijn we niet getrouwd: over de loyaliteitsplicht van werknemer en bestuurder, Jura Falc. 2008, 370; CORNELIS L., De aansprakelijkheid van de bestuurders van vennootschappen in groepsverband in BIRON H. et DAUW C. (eds.), Aspecten van ondernemingsgroepen, Kluwer, 1989, 173.

9 TILLEMANN B., Bestuur, Die Keure, 2022, 372-373.

10 Selon Cox, le fondement réel de cette obligation peut être situé dans le droit à la protection de la vie privée de l'entreprise, et plus précisément dans l'aspect du droit à la protection du secret des affaires conformément à l'article 8 de la Convention européenne des droits de l'homme (CEDH). Voir: Cox K., De discretieplicht van de bestuurder van de naamloze vennootschap, R.P.S., 2013, 216.

## 2.2. L'objet du devoir de discrétion et son caractère fonctionnel

Les informations que l'administrateur-riche obtient dans le cadre de son mandat ne peuvent être considérées comme confidentielles si elles font partie d'une obligation de publication à des tiers. Les obligations de transparence dans le chef de la société posent ainsi une limitation du droit de se prévaloir des fondements du devoir de discrétion. Des exemples sont la publication obligatoire du rapport annuel ou l'information du conseil d'entreprise.

L'objet du devoir de discrétion est en théorie donc toute information dont l'administrateur-riche a pris connaissance, qui n'est pas soumise à une obligation de transparence quelconque. Dans le cadre des entreprises publiques, cela signifie qu'il faut tenir compte d'une couche supplémentaire d'obligations de transparence.

Celles-ci découlent des mécanismes de responsabilité et de contrôle démocratiques dont dispose le ministre de tutelle :

- Les règles relatives à la publicité de l'administration qui comprennent le droit de consulter les documents administratifs dont les principes ont déjà été établis à l'article 32 de la Constitution belge. Au niveau fédéral, ce droit a été concrétisé par la loi du 11 avril 1994 relative à la publicité de l'administration. Le point de départ est que chaque document administratif (à savoir les informations stockées sous une forme déterminée et dont dispose une instance administrative, quelle que soit la forme ou le support) est par nature public, sauf s'il existe des raisons qui justifient une non-publicité temporaire et que celles-ci trouvent leur fondement dans une norme légale (par exemple les secrets d'entreprise et de fabrication).
- Le commissaire du gouvernement qui prévoit un contrôle de la légalité des décisions. La mission de cette personne dépend du cas par cas, mais comprend normalement au moins la surveillance de la légalité des décisions de l'entreprise et parfois aussi le contrôle d'opportunité. Par exemple que l'entreprise réalise ses objectifs politiques, conformément à l'intérêt général. Il/elle est généralement habilité(e) à se faire fournir tous les documents et renseignements relatifs à l'administration de l'entreprise concernée, qu'il juge nécessaires à l'exercice de son mandat. Le commissaire du gouvernement fait rapport au ministre compétent.

- Les contrats de gestion ou de collaboration pluriannuels avec des objectifs de performance et des cibles, ainsi que des dispositions relatives à l'audit et à l'évaluation
- Les droits d'information et de contrôle du parlement sous forme d'auditions (annuelles) qui ont été ancrées légalement
- On peut en outre se référer aux directives de l'OCDE pour la gouvernance d'entreprise des entreprises publiques, avec en particulier la directive V relative à la divulgation, à la transparence et à la responsabilisation<sup>11</sup>.

Bien que les obligations de transparence dans le chef de la société posent une limitation du droit de se prévaloir des fondements du devoir de discrétion, il n'est pas possible de donner de manière exhaustive un aperçu des données qui constituent concrètement pour l'administrateur-riche l'objet de son devoir de discrétion<sup>12</sup>. La détermination de l'objet nécessite une analyse in concreto, selon les informations que le conseil d'administration souhaite ou non rendre publiques ou partager d'une autre manière avec des tiers, comme sa constitution politique.

En outre, le devoir de discrétion se manifeste à la lumière de l'intérêt social comme un devoir fonctionnel de confidentialité. Le devoir de discrétion existe dans l'intérêt de la société, notamment pour protéger la société contre les conséquences néfastes de la diffusion d'informations, et est défini dans l'intérêt de la société. Le devoir de discrétion s'applique donc à ces données où un intérêt légitime vaut contre la diffusion. La connotation « *légitime* » renvoie au caractère fonctionnel. La société n'est dans certains cas pas intéressée par la confidentialité, afin d'atteindre des objectifs d'entreprise, même s'il n'y a pas d'obligation de transparence applicable. Les exemples mentionnés dans la doctrine juridique dans ce contexte sont parfois les études de diligence raisonnable, le droit de questionnement lors de l'assemblée générale et les entretiens publics.

## 2.3. Le conseil d'administration comme « maître de l'information interne de l'entreprise »

Comme indiqué ci-dessus, le caractère fonctionnel du devoir de discrétion signifie qu'une analyse in concreto de l'intérêt légitime qui vaut contre la diffusion d'informations est toujours nécessaire. De la compétence résiduelle du conseil d'administration (Art. 7:93 CSA) il découle que cette analyse, ou pondération entre divulgation ou confidentialité, doit toujours se faire par le conseil d'administration. Un administrateur-riche individuel ne dispose pas de la compétence de prendre des décisions d'administration. Seul le conseil d'administration détermine donc en principe si, comment, via qui, et avec qui des informations sont partagées. Il n'est donc en principe pas

11 OECD, OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, OECD Publishing, 2024, 19-20.

12 Cox K., De discretieplicht van de bestuurder van de naamloze vennootschap, R.P.S, 2013, 203.

permis à l'administrateur-riche de divulguer de sa propre initiative des informations internes de l'entreprise à des tiers (voir cependant ci-dessous). C'est aussi la raison pour laquelle la doctrine juridique fait usage de la figure de l'autorisation tacite.

## 2.4. L'intérêt social comme critère pour l'action du conseil d'administration et des administrateur-riche-s individuel-le-s

L'intérêt social fonctionne comme critère à l'aide duquel le conseil d'administration détermine si certaines informations peuvent ou doivent être rendues publiques. L'intérêt social détermine donc essentiellement la frontière entre se taire et parler. Cette analyse, cette pondération, peut être très délicate.

Sur la définition de l'intérêt social existait/existe une discussion, qui a été largement tranchée par la Cour de cassation. Dans son arrêt du 28 novembre 2013, on peut lire que « *L'intérêt de la société est déterminé par l'intérêt collectif dynamique et tourné vers l'avenir de profit de ses actionnaires actuels et futurs* ».

Coen argumente concernant la question de savoir comment l'intérêt collectif dynamique et tourné vers l'avenir de profit des actionnaires et l'intérêt général se situent précisément l'un par rapport à l'autre pour la définition de l'intérêt de la société publique, qu'on peut envisager quatre conceptions, à savoir<sup>13</sup> :

- I. l'intérêt de la société publique est uniquement formé par l'intérêt général ;
- II. l'intérêt de la société publique est uniquement formé par l'intérêt collectif de profit ;
- III. l'intérêt de la société publique forme le plus petit commun multiple de l'intérêt général et de l'intérêt collectif de profit ; et
- IV. l'intérêt de la société publique forme le plus grand commun diviseur de l'intérêt général et de l'intérêt collectif de profit.

Selon Coen, la quatrième conception mérite d'être suivie. Les deux intérêts doivent selon elle être considérés comme des composants principalement équivalents de l'intérêt de la société publique. Cela signifie que chaque acte juridique de la société publique doit passer aussi bien le test de l'intérêt général que celui de l'intérêt collectif de profit, la société publique étant ainsi servante de deux maîtres : la société (abstraite à la Nation), d'une part, et les actionnaires (actuels et futurs), d'autre part. Il ne s'agit cependant que d'une équivalence de principe qui peut être rompue par une intervention ayant force de loi.

Concernant la définition de l'intérêt social s'impose par conséquent une distinction entre entreprises ayant une fonction principalement publique versus celles ayant une fonction commerciale. L'actionnariat des entreprises qui développent des services publics en situation de monopole a un objectif tout autre et répond à des critères commerciaux tout autres que les entreprises qui développent des services commerciaux en concurrence ouverte. Bien que les entreprises publiques avec services commerciaux puissent encore jouer un certain rôle vers des services publics, il est clair que leurs objectifs doivent être définis autrement. Appliqué à la définition de l'intérêt social, comme critère dans la pondération entre parler ou se taire, l'intérêt général chez une entreprise publique ayant une fonction publique pèserait plus lourd dans l'évaluation de savoir si une action d'un-e administrateur-riche sert l'intérêt social. Chez les entreprises publiques qui ont plutôt des tâches commerciales, l'intérêt collectif de profit pèserait alors plus.

13 COEN T., Overheidsvennootschappen. Een (overwegend) vennootschapsrechtelijke analyse. Larcier-Intersentia, 2023

## 2.5. Le devoir de discrétion de l'administrateur-riche par rapport à l'actionnaire qu'il-elle représente en fait

Dans les paragraphes précédents, le fondement et l'objet du devoir de discrétion ont été éclairés. La question se pose cependant de l'application pratique de celui-ci. Sur la relation entre l'administrateur-riche et l'actionnaire qu'il-elle représente en fait, la relation entre l'administrateur-riche et d'autres parties prenantes, et sur la relation entre l'administrateur-riche et son propre intérêt.

En principe, il est interdit à l'administrateur-riche de divulguer de sa propre initiative des informations internes de l'entreprise (cf. supra). Cox pose cependant explicitement la question de savoir si ce point de départ strictement juridique peut résister à la réalité<sup>14</sup>. En pratique, on attend de l'administrateur-riche comme « *représentant·e* » qu'il tienne son actionnaire au courant des évolutions au sein de la société. La pensée de représentation n'est pas étrangère au droit belge des sociétés et financier. Pensez par exemple à « *la compétence en droit ou en fait d'exercer une influence décisive sur la nomination de la majorité des administrateurs, ou gérants ou sur l'orientation de la politique* » (Article 1:14, § 1, CSA). La revendication d'information qui en découle s'oppose diamétralement au devoir de discrétion de l'administrateur-riche.

À partir des besoins de la pratique, Van Ommeslaghe a proposé une théorie pour maîtriser cette situation, où l'administrateur-riche représente en fait un actionnaire au sein du conseil d'administration. En particulier, il-elle propose qu'il soit permis à l'administrateur-riche « *représentant* » de tenir son actionnaire au courant « *si c'est nécessaire pour se former une image des décisions prises et se positionner par rapport aux décisions encore à prendre* »<sup>15</sup>. Pour le fondement juridique de cette dérogation au devoir de discrétion, Van Ommeslaghe renvoie à une autorisation tacite qui découle du fait que le conseil d'administration est au courant de la situation de représentation de fait.

Van Ommeslaghe formule cependant aussi quelques limitations<sup>16</sup>. La diffusion de l'information ne peut être contraire aux dispositions d'ordre public. Le conseil d'administration peut aussi décider que l'information a un caractère particulièrement confidentiel et ne peut donc pas être diffusée, même pas vers l'actionnaire. L'autorisation tacite peut donc être retirée par le conseil d'administration. Enfin, l'accès de l'actionnaire à l'information ne peut être que fonctionnel. L'information ne peut être utilisée par l'actionnaire que dans le cadre de l'exercice optimal du mandat de l'administrateur-riche--représentant·e et plus particulièrement pour pouvoir fournir des instructions correctes. Si l'actionnaire utilise l'information à d'autres fins ou pour soustraire des opportunités à la société, toute coopération pour fournir des informations doit être refusée. L'administrateur-riche doit aussi faire la pondération de savoir si un accès fonctionnel à l'information dans un cas concret est conciliable avec l'intérêt de la société.

Van Ommeslaghe place donc dans ce contexte beaucoup de responsabilité entre les mains de l'administrateur-riche individuel·le. L'administrateur-riche « *représentant·e* » dispose de la compétence décisionnelle exclusive pour donner ou non des informations à l'actionnaire. Ceci vaut sauf s'il y a eu une interdiction expresse (ou instruction) par le conseil d'administration. Sur base du droit des sociétés, l'actionnaire ne peut donc pas forcer « *son* » administrateur-riche à donner des informations librement. En tout cas, c'est pour l'administrateur-riche individuel·le un grand défi d'estimer si l'actionnaire représenté utilisera finalement l'information visée d'une manière qui serait nuisible à la société.



14 Cox K., De discretieplicht van de bestuurder van de naamloze vennootschap, R.P.S, 2013, 216.

15 VAN OMMESLAGHE P., L'acquisition du contrôle d'une société anonyme et l'information de l'acquéreur. In Mélanges R. Dalq, Larquier, 1994, 600-601.

16 VAN OMMESLAGHE P., L'acquisition du contrôle d'une société anonyme et l'information de l'acquéreur. In Mélanges R. Dalq, Larquier, 1994, 603.

# 3. Discrétion et transparence dans les principes de bonne gouvernance

Outre les sources juridiques, il est intéressant d'examiner quelle est l'approche de gouvernance d'entreprise du devoir de discrétion.

## 3.1. Les codes belges de gouvernance d'entreprise

Le 17 mai 2019 a été publié au Moniteur belge l'Arrêté royal du 12 mai 2019 portant désignation du code de gouvernance d'entreprise à respecter par les sociétés cotées. Les sociétés belges cotées sont tenues de désigner le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (Code 2020) comme code de référence au sens de l'article 3:6, § 2, 4e alinéa du Code des sociétés et des associations. Les sociétés cotées doivent respecter les dispositions ou expliquer pourquoi elles s'en écartent dans leur rapport annuel.

Dans les principes 6.3 et 6.4 qui sont repris dans le Code 2020<sup>17</sup>, nous pouvons lire ce qui suit :

« Les administrateurs n'utilisent pas les informations reçues en leur qualité d'administrateur à des fins autres que l'exercice de leur mandat. Les administrateurs traitent avec prudence les informations confidentielles qu'ils reçoivent en leur qualité d'administrateur. »

« Les administrateurs font part au conseil de toute information en leur possession, qui pourrait être pertinente pour la prise de décision par le conseil. Dans le cas d'informations sensibles ou confidentielles, les administrateurs consultent le président. »

Le Code Buisse IV stimule la bonne gouvernance dans les entreprises belges non cotées. Les entreprises n'ont pas d'obligation légale d'appliquer le code ou d'en faire rapport. Concernant le devoir de discrétion, les principes 3.38 et 3.50 stipulent que<sup>18</sup> :

« Les administrateurs sont tenus par un devoir de discrétion et, dans certains cas, de confidentialité, tant pendant qu'après leur mandat.. »

« La communication d'informations relatives aux réunions de l'organe d'administration par des administrateurs représentant certains actionnaires familiaux ou externes n'est possible que dans la mesure où la discrétion est garantie et à condition que la communication soit conforme à l'intérêt de l'entreprise. Cette dernière condition doit être examinée de manière factuelle et ponctuelle. »

## 3.2. Directives internationales

Pour les entreprises publiques, les directives de l'OCDE pour la gouvernance d'entreprise des entreprises publiques sont indicatives. Les directives sont axées sur les résultats, ce qui signifie que c'est à la tâche du gouvernement de décider comment elles doivent être atteintes. Les directives ne sont donc pas juridiquement contraignantes mais les États membres de l'OCDE s'engagent à les utiliser comme norme dans leur politique, sur base volontaire.

Les Directives II.C., II.E, et V.A. stipulent que<sup>19</sup> :

« Les entités actionnaires devraient respecter la confidentialité des discussions tenues au sein du conseil d'administration. En outre, la diffusion de ces informations devrait être soumise à des restrictions strictes. L'État, en sa qualité d'actionnaire, ne devrait pas disposer d'un accès plus large à l'information que celui conféré par les droits attachés à sa participation.. »

« En cas d'audition par le parlement, les questions confidentielles devraient faire l'objet de procédures spécifiques et être examinées par exemple sous condition de confidentialité ou à huis clos. »

« En tenant dûment compte de leur capacité et de leur taille, les entreprises publiques devraient être soumises aux mêmes obligations d'information que les sociétés cotées. Leurs obligations en matière de diffusion d'information ne devraient pas porter atteinte à la confidentialité essentielle des informations concernant une entreprise et ne devraient pas non plus les placer dans une position défavorable par rapport à leurs concurrents privés. »

17 COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE, Belgische Corporate Governance Code 2020, 2019.

18 Code Buisse IV, Instituut voor het Familiebedrijf vzw, 2024.

19 OECD, OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, OECD Publishing, 2024.

### 3.3. Chartes de gouvernance d'entreprise

Une troisième source dans l'approche de gouvernance d'entreprise sont les chartes de gouvernance d'entreprise. Là où les codes de gouvernance d'entreprise et les directives internationales sont une directive externe, générale (parfois semi-contraignante), une charte de gouvernance est un document interne. Il y est fixé concrètement comment une entreprise fait de la bonne gouvernance elle-même. Les chartes ont généralement le statut d'un instrument de droit souple, car chaque charte n'a pas la même qualification juridique. Selon les formulations spécifiques utilisées dans la charte et l'intention des parties qui signent la charte, ainsi que l'incorporation de la charte dans d'autres instruments (comme par exemple les statuts de la société), une charte peut cependant bien créer des droits et obligations dans le chef des signataires<sup>20</sup>.

GUBERNA a développé une charte modèle. Chaque entreprise publique peut sur base de cette charte modèle établir sa propre « charte pour l'administrateur », qui convient le mieux à ses objectifs spécifiques et son contexte.

Le Principe 7 de cette charte modèle stipule<sup>21</sup>:

« L'administrateur considère comme confidentielle a priori toute information qu'il obtient dans le cadre de son mandat.

- ...
- L'administrateur agit en toutes circonstances avec discrétion concernant les informations confidentielles. L'administrateur traitera les informations relatives à l'entreprise dont il sait ou peut soupçonner qu'elles sont confidentielles, comme telles et les utilisera uniquement lors de l'exercice de son mandat.
- Il s'assure que toute information communiquée vers l'extérieur, ait fait l'objet d'une approbation préalable par le président du conseil.
- Il ne fait pas usage incorrect d'informations qu'il détient en raison de sa fonction au sein de l'organisme, qu'il en retire ou non un avantage personnel, ou que l'organisme soit lésé ou non.
- ...
- Vu le caractère public de l'entreprise publique dans laquelle l'administrateur siège, il est important de trouver le juste équilibre entre « confidentialité » et « transparence de gestion ». L'administrateur a tout intérêt à ce que l'entreprise publique ait pris le temps de définir au préalable cet équilibre en fonction de ses caractéristiques propres. »

Par ailleurs, dans le cadre de cette étude, les règles relatives au devoir de discrétion ont été examinées. Elles figurent dans les chartes de gouvernance d'entreprise des entreprises publiques de l'échantillon (voir ci-dessous). Presque toutes les chartes soulignent que les informations confidentielles qu'un·une administrateur·rice obtient dans le cadre de son mandat, ne peuvent être utilisées que dans les limites de ce mandat. Tant pendant qu'après la fin de leur mandat, les administrateur·rice·s sont tenu·e·s à un devoir de discrétion et de confidentialité. Cette obligation s'étend dans bien des cas à toutes les formes d'information : écrite, électronique ou orale, et concerne les documents, délibérations, stratégie, informations financières, ou contacts avec des parties prenantes externes.

Certaines chartes prévoient explicitement des exceptions à ce devoir de discrétion. Ceci peut par exemple être le cas quand l'information est déjà publiquement disponible ou moyennant autorisation préalable du conseil d'administration ou d'un porte-parole désigné. Dans certains cas, il est déterminé que seul un président ou PDG peut communiquer avec des externes sur des affaires confidentielles. On peut aussi déterminer que la concertation avec l'actionnaire ne peut avoir lieu que dans un cadre préalablement défini. Dans d'autres cas, des obligations préventives sont aussi imposées, comme l'enregistrement de documents échangés, l'indication de ruptures de confiance, ou la remise ou destruction d'informations d'entreprise après la fin du mandat. Enfin, certaines chartes contiennent aussi des clauses de sanction, y compris licenciement ou démarches disciplinaires en cas de violations graves du devoir de discrétion. Souvent avec référence à des dispositions décrétales ou pénales spécifiques.

Il ressort de ce qui précède qu'il y a concordance entre l'approche de discrétion et de transparence dans le droit des sociétés et celle dans les principes de bonne gouvernance. Les formulations indiquent clairement que, dans l'approche de gouvernance d'entreprise aussi, le devoir de discrétion n'est pas défini strictement. Le Code Buisse IV s'aligne en particulier sur l'approche juridique décrite dans les parties précédentes de cette étude. Il renvoie à l'intérêt social et à l'analyse qui doit se faire in concreto et cas par cas. Dans la note de bas de page du principe 3.50, il est d'ailleurs aussi renvoyé à des auteurs juridiques qui recommandent de faire du compte rendu l'objet d'une autorisation collégiale de l'organe d'administration<sup>22</sup>.

20 VOST., Insolventie van kredietinstellingen. Een aangepast wettelijk kader?, Jura Falconis Jg, 2015, 336-337.

21 GUBERNA, Modelcharter voor de bestuurder van overheidsbedrijven, 2017.

22 Code Buisse IV, Institut pour l'entreprise familiale asbl, 2024, 34.

## 4. Méthode Entretiens : données et méthodologie

Comme nous l'avons expliqué dans l'introduction, nous examinons avec cette étude en profondeur le champ de tension entre discrétion et transparence du point de vue de l'administrateur-riche public-que en Belgique. Nous nous concentrons sur trois questions clés.

- Que comprend-on par discrétion et transparence ?
- Quels sont les défis dans la recherche du juste équilibre entre discrétion et transparence ?
- Quelles procédures, directives et pratiques ont été ou sont développées pour gérer ce champ de tension ?

Pour répondre à ces questions, nous avons identifié et sélectionné des entreprises publiques, dans le souci de diversité concernant le secteur et le niveau de gouvernance (i.e. national, régional, local).

Deuxièmement, les personnes interrogées ont été sélectionnées sur base de contacts personnels de GUBERNA dans les entreprises publiques concernées. Ceci concernait un échantillonnage de convenance. L'échantillon a été réalisé sur base des critères suivants : que le pouvoir public soit au moins actionnaire de contrôle de l'entreprise publique, que l'entreprise publique ait une taille minimale, qu'il y ait un conseil d'administration actif.

Nous avons mené une recherche auprès de 13 entreprises publiques en Belgique. Dans chacune des entreprises publiques a eu lieu un entretien. Les types de répondant·e·s suivants, qui vivent tous directement les défis autour de transparence et discrétion, ont été interrogé·e·s : président·e/ vice-président·e· du conseil d'administration (6), administrateur·rice non exécutif·ve (7), membre du comité de direction (5), et secrétaire général (2<sup>23</sup>). Les entretiens semi-structurés ont eu lieu entre le 12 mars et le 8 avril 2025. Plus d'informations sur l'échantillon se trouvent dans le tableau 1 qui suit.

Tableau 1 : Personnes interviewées dans l'échantillon

Président/vice-président (parmi les administrateurs)	6
Administrateur public	6
Administrateur indépendant	1
PDG	2
Autres membres du comité de direction	3
Secrétaire général	2 <sup>24</sup>

Cette étude n'offre pas un aperçu complet de toutes les entreprises publiques. Les résultats présentés tout au long de ce rapport se limitent aux réflexions des personnes de cet échantillon. Par conséquent, la base scientifique de cette étude doit être nuancée et des recherches complémentaires sont recommandées.

Nous utilisons l'analyse de contenu comme méthode, un instrument de recherche pour résumer systématiquement les données. L'objectif est de transformer une grande quantité de texte en un résumé très organisé et concis des résultats principaux. Ceci se fait en triant les données en catégories maniables.

Le processus de catégorisation dans cette étude est basé sur les questions d'entretien. La plupart des questions d'entretien sont identiques pour toutes les personnes interrogées. Certaines questions diffèrent selon la position spécifique de la personne interrogée. Les questions d'entretien contiennent les thèmes qui sont importants sur base des objectifs de recherche. Ce système de catégories est exhaustif et univoque. Les données d'entretien sont assignées manuellement aux catégories (cf. codage) après quoi par analyse des tendances, motifs et relations peuvent être identifiés.

23 L'un des répondants est également membre du comité exécutif.

24 Dont un répondant également membre du comité de direction.

# 5. Résultats des entretiens et tendances

## 5.1. Perspective des répondant-e-s concernant le champ de tension entre discrétion et transparence

### 5.1.1. Définition de transparence et discrétion

Pour la plupart des répondant-e-s, la transparence est déterminée par les obligations de transparence qui selon la réglementation pèsent sur les entreprises publiques. Pensons ici surtout aux obligations de publication et à la réglementation autour de la publicité de l'administration. Ces obligations de transparence sont vues comme importantes car les entreprises publiques sont au service du public auquel elles rendent finalement compte.

Par ailleurs, quelques répondant-e-s font référence à la transparence qui joue entre le conseil d'administration et l'administrateur-riche public-que, et l'actionnaire. En particulier, ces personnes indiquent qu'il peut être dans l'intérêt de la société de partager des informations avec l'actionnaire. L'actionnaire doit bien comprendre la stratégie de l'entreprise, et ne peut se sentir surpris, afin d'éviter qu'il n'adopte une attitude négative à l'égard de l'entreprise. Un-e des répondant-e-s a indiqué dans ce contexte que, pour l'entreprise publique où il-elle est actif-ve, la concertation avec l'actionnaire sur les orientations stratégiques est fixée dans le cadre organique. Les répondant-e-s indiquent que les contacts stratégiques avec le pouvoir public actionnaire doivent être transparents pour l'ensemble du conseil d'administration. Les perspectives ci-dessus font écho, bien qu'assez implicitement :

1. aux obligations de transparence comme critère important et
2. au fait que la société peut dans certains cas bénéficier de transparence, en l'occurrence pour atteindre un accord stratégique, même s'il n'y a pas d'obligation de transparence applicable.

Pour la plupart des répondant-e-s, le devoir de discrétion comprend le caractère clos des réunions du conseil d'administration. Ceci concerne tant la délibération que l'information qui est partagée. Ces répondant-e-s indiquent que la discrétion est dans l'intérêt de la société, et qu'elle est nécessaire pour le fonctionnement du conseil d'administration. La violation du devoir de discrétion est néfaste pour la confiance et peut donner lieu à moins de transparence de la part du management vers le conseil d'administration.

Pour une minorité des répondant-e-s, le partage d'informations qui porterait préjudice à la société constitue l'essence du devoir de discrétion. Pour indiquer quelles informations peuvent être considérées comme nuisibles, il a été fait référence aux informations commerciales, sensibles à la concurrence, et relatives aux personnes ainsi

qu'à la violation du secret des affaires (voir appendice). La référence au préjudice comme critère important renvoie au caractère fonctionnel (voir ci-dessus) du devoir de discrétion.

### 5.1.2. Champ de tension

Outre leur perspective sur les concepts, les répondant-e-s ont aussi été interrogés afin de savoir s'ils-elles vivent dans la pratique un champ de tension. Ceci s'avère être le cas pour la plupart des répondant-e-s. L'actionnaire demande parfois plus de transparence que ce qui est (juridiquement) possible. Se prévaloir du devoir de discrétion en fonction de l'intérêt social, peut alors donner lieu à la critique de ne pas être transparent. Au niveau du conseil d'administration, un champ de tension est vécu lors de fuites vers l'actionnaire ou la presse qui peuvent se produire à des moments politiquement sensibles ou lors de décisions stratégiques. Des exemples sont les investissements, la nomination et rémunération d'administrateur-riche-s, les dossiers de personnel, les fusions, les difficultés financières, les querelles personnelles, le désalignement entre le conseil d'administration et l'actionnaire. À de tels moments, le pouvoir public actionnaire a via son représentant dans le conseil d'administration l'avantage qu'il est via cette voie beaucoup mieux informé que via son actionnariat de la marche des affaires dans l'entreprise publique. Il peut alors naître des flux des administrateur-riche-s vers une base dont l'identité n'est pas toujours claire.

Pendant les entretiens, des exemples concrets ont été donnés de moments où le champ de tension entre discrétion et transparence est apparu. Il a été fait référence à un-e administrateur-riche qui avait partagé des informations relatives à un dossier concret avec le syndicat, avec comme conséquence une possibilité qu'une grève éclate. Ou un cas où un-e administrateur-riche partagerait l'existence d'entretiens confidentiels avec une certaine cible d'acquisition avec sa constitution politique. Certaines actions seraient alors entreprises par lesquelles ces entretiens seraient interrompues par le propriétaire de la cible d'acquisition. Ici aussi, il est clair qu'une telle indiscrétion d'un-e administrateur-riche peut donner lieu à un préjudice matériel, en l'occurrence les coûts engagés concernant le conseil dans le cadre de l'acquisition potentielle, les bénéfices manqués et synergies suite à l'acquisition annuelle, et ainsi de suite.

## 5.2. Défis dans la recherche d'un équilibre entre discrétion et transparence chez les entreprises publiques

Il ressort des entretiens que le champ de tension entre transparence et discrétion que nous constatons dans le droit des sociétés ne soit non seulement présent chez les entreprises publiques, mais soit possiblement encore plus fort en raison de défis spécifiques.

Pour commencer, il est indiqué pendant les entretiens qu'il y a chez le pouvoir public actionnaire une confusion de rôles. Le pouvoir public choisit de placer les entreprises publiques à distance, de leur octroyer la personnalité juridique, et de construire un cadre réglementaire spécifique autour. Mais il respecte insuffisamment les conséquences de ce choix. On n'est souvent pas capable de faire une distinction entre une entreprise publique comme société et une entreprise publique comme institution publique. « *On roule à travers les rapports de droit des sociétés* ». Ou on ne comprend pas comment la définition de la fonction d'actionnaire se situe par rapport aux autres qualités. Notamment le parlement est cité plusieurs fois comme acteur qui passe outre à ses prérogatives et demande plus d'informations que ce qui est justifié. Les citations suivantes sont illustratives. « *Le parlement a une fonction de contrôle, mais ne peut intervenir dans les affaires opérationnelles.* » « *Le conseil d'administration a la direction de l'entreprise, pas le parlement.* »

Une partie du défi réside dans le fait qu'il est difficile d'identifier qui est l'actionnaire final ou le principal intéressé (lire : pas tant le bénéficiaire effectif ultime (UBO) au sens strictement juridique). Celui-ci se présente en effet sous différentes instances et a des intérêts différents. Le Premier ministre, le-la ministre des finances, le-la ministre de tutelle, le cabinet central, le parlement, la holding publique et société d'investissement, et ainsi de suite... ?

Une conséquence de l'imprécision sur l'actionnaire final est qu'il n'y a pas non plus d'unicité concernant les canaux de communication. Les canaux sont dédoublés, partent dans tous sens en se croisant, dépendent du sujet, etc. Une solution possible est la centralisation de la fonction d'actionnaire au sein d'une entité actionnaire. Un-e des répondant-e-s indique cependant que même avec une seule holding publique, des canaux dédoublés continuent souvent d'exister par lesquels le pouvoir public communique avec l'entreprise publique concernée. Parfois, on convient sur quels sujets il faut s'aligner avec qui. En l'absence d'accords, il est souvent difficile de savoir qui doit tous être impliqué dans la communication. Ceci peut donner lieu à une situation où certaines instances gouvernementales et/ou personnes politiques abusent de ces imprécisions pour obtenir plus d'informations et de communication.

La confusion de rôles ne se produit pas seulement au niveau du pouvoir public actionnaire mais aussi au niveau de l'administrateur-riche public-que. Les répondants indiquent que la « *triple loyauté* » des administrateur-riche-s public-que-s ressort parfois : la loyauté à l'entreprise dans laquelle l'administrateur-riche siège, loyauté au « *mandat d'origine* » (mandat politique, membre d'un cabinet,

mandat exécutif dans une autre entité publique, et ainsi de suite) et loyauté au parti politique. Parfois, il peut même y avoir un conflit d'intérêts (patrimonial ou non). Ainsi, un-e des répondant-e-s a donné l'exemple d'un dossier où le mandat comme administrateur-riche et le mandat d'échevin d'une ville entraient en conflit l'un avec l'autre. Les répondant-e-s ont indiqué que la triple loyauté en fonctionnement normal ne pose généralement pas de problèmes structurels, mais ressort surtout à des moments importants. Par ailleurs, on pointe le processus de nomination comme facteur déterminant (voir ci-dessous).

Outre l'imprécision sur les rôles et l'imprécision sur l'actionnaire final, différents répondants pointent aussi le fait que les objectifs du pouvoir public comme actionnaire ne sont pas toujours clairs. Il manque donc souvent une vision d'actionnaire claire. Ceci est problématique dans le cadre de l'intérêt social comme critère pour l'action du conseil d'administration et des administrateur-riche-s individuel-le-s. Si l'actionnaire n'indique pas ce qu'il trouve important, comment le conseil peut-il alors tenir compte de son intérêt. Sans vision d'actionnaire claire, il est aussi plus difficile de faire la pondération de ce qui est important pour l'actionnaire. En outre, le pouvoir public actionnaire peut en l'absence de vision changer continuellement d'avis et ouvrir la voie à l'ingérence et au lobbying.

Il est important de noter qu'une majorité des répondants indique que l'effet amplificateur des défis ci-dessus sur le champ de tension entre transparence et discrétion est en grande mesure lié au degré de « *politisation* » du conseil d'administration. Le conseil d'administration est alors utilisé comme source d'information à des fins politiques où le pouvoir public actionnaire ne se comporte pas loyalement envers l'information obtenue. Le champ de tension est moins actif quand majorité et opposition ne sont pas toutes deux représentées dans le conseil d'administration, la nomination d'administrateur-riche est moins politiquement « *colorée* », il y a des administrateur-riche-s indépendant-e-s dans le conseil d'administration, et en principe aussi quand les activités sont plus orientées vers la prestation de services commerciaux que publics.

### 5.3. Pratiques dans la gestion du champ de tension entre discrétion et transparence chez les entreprises publiques

Pendant les entretiens, non seulement des particularités d'entreprises publiques ont été mises en avant. Les répondant-e-s ont aussi partagé des procédures, directives et pratiques qui sont développées pour gérer le champ de tension entre discrétion et transparence. Celles-ci sont exposées ci-dessous, sans y ajouter à ce stade une évaluation de leur caractère souhaitable. Il s'agit en particulier de :

- La prise de mesures préventives
- L'élaboration de documents de gouvernance
- Le rassemblement d'administrateur·rice·s professionnel·le·s
- L'imposition de sanctions
- La recherche d'une culture d'organisation basée sur la confiance
- Le développement d'une stratégie d'actionnaire

#### 5.3.1. Mesures préventives

Une première pratique qui ressort des entretiens avec les répondants est la prise de mesures préventives. Ces mesures doivent éliminer le besoin d'échanger des informations de manière inappropriée. Elles évitent que les administrateur·rice·s public·que·s se retrouvent face au choix entre parler et se taire.

#### Réunions avec le pouvoir public actionnaire

Dans cette catégorie, l'organisation de réunions avec l'actionnaire a d'abord été mise en avant par les répondant-e-s. Celles-ci offrent une plateforme informelle pour échanger proactivement des informations, faire d'importantes communications, et tester la faisabilité (politique) de décisions importantes. L'actionnaire obtient alors aussi la chance de partager certains objectifs et/ou préoccupations. Le terme qui a été mis en avant plusieurs fois pendant les entretiens, est la soi-disant « *politique sans surprise* ». De cette manière, des tensions sont évitées, un lien de confiance peut être construit (voir ci-dessous), et un soutien peut être créé.

Il ressort des entretiens que les entreprises publiques (ou au moins certain·e·s administrateur·rice·s et/ou président·e·s du conseil d'administration), via cette pratique de partage proactif d'informations, anticipent aussi sur la réalité politique. Cela signifie que les ministres (de tutelle) ou autres instances du pouvoir public actionnaire veulent se profiler politiquement, au sein de leur parti

ou publiquement. Les répondant-e-s indiquent qu'il est important dans ce cadre de comprendre comment fonctionnent le calendrier politique et le processus de décision politique. On doit alors (avec le mandat nécessaire du conseil d'administration) s'asseoir avec les bonnes personnes. Connaître et comprendre les processus de décision et prendre proactivement les mesures nécessaires est donc une compétence importante au sein d'une entreprise publique. « *Si vous jouez avec le pouvoir, vous devez connaître le terrain de jeu.* » Si toutes les personnes pertinentes ont le sentiment qu'elles sont « *dans la boucle* » et que tout est discuté en temps utile, alors il y a souvent aussi moins d'incitants à divulguer des informations à l'extérieur. Il y a alors moins d'affaires sensibles débattues dans le forum public. Ceci profite alors à la stabilité au sein de l'entreprise publique ainsi qu'à la relation entre l'entreprise publique et le pouvoir public actionnaire.

Il ressort des entretiens que la fréquence des réunions avec le pouvoir public actionnaire varie : une réunion préalable à chaque conseil d'administration, trois sessions par an, ou encore sur base ad hoc. Le caractère formel de ces réunions diffère aussi d'entreprise à entreprise. Dans certains cas, ceci est formellement fixé, par exemple dans un « *accord de relation* » (voir ci-dessous). Dans d'autres cas, elles font partie d'un accord mutuel qui prend la forme d'un « *gentlemen's agreement* ». Bien que tout le monde soit au courant que ces moments de concertation ont lieu, il s'agit de moments de concertation à caractère fortement informel.

Habituellement, de telles concertations ont lieu entre le·la président·e, le·la PDG, et le·la ministre de tutelle/échevin·e compétent·e de l'entreprise publique concernée. À d'autres moments, celles-ci ont lieu avec le·la chef de cabinet du·de la ministre de tutelle, un groupe de travail intercabineaux (GTI), ou même le « *kern* ». Un·e des répondant-e-s indique que, quand un sujet tombe sous la compétence de plusieurs ministres, les deux peuvent être impliqués dans la concertation informelle afin qu'ils disposent des mêmes informations. Surtout quand au niveau politique les visions divergent, ceci peut signifier une plus-value pour éviter un jeu politique. Seul un·e des répondant-e-s indique que lors de contacts politiques « *propres* », l'administrateur·rice de ce contact politique est aussi invité·e. Une concertation systématique entre le sommet de l'entreprise publique et des représentant·e·s de partis politiques individuels n'a été évoquée par aucun·e répondant·e. Un·e des répondant-e-s a bien indiqué que pour des dossiers très sensibles un contact a lieu entre le sommet de l'entreprise publique et les partis politiques individuels, pour s'assurer du soutien nécessaire. Ceci est alors signalé au préalable aux administrateur·rice·s et il y a aussi un débriefing.

Il ressort des entretiens que l'information partagée pendant les réunions avec le pouvoir public actionnaire, concerne des informations en termes généraux. Aucun dossier n'est partagé comme ceux partagés dans le board pack<sup>25</sup> avec les membres du conseil d'administration. Mais il peut par exemple se faire que l'agenda du conseil d'administration soit parcouru. Les répondant-e-s soulignent

25 Il s'agit de l'information que les administrateurs reçoivent en préparation d'une réunion du conseil d'administration.

qu'un devoir de discrétion vaut aussi concernant ces moments de concertation. Notamment l'actionnaire doit respecter la confidentialité de l'information échangée, dans la portée qui est convenue. Un·e des répondant·e·s indique aussi que quand il s'avère que le contenu de concertations informelles est finalement utilisé contre l'entreprise publique, cette pratique peut/doit alors être arrêtée.

### Définir des « points de discussion »

Une deuxième forme de mesure préventive qui ressort des entretiens est la définition de soi-disant « *points de discussion* » ou « *scripts* ». Contrairement aux réunions avec le pouvoir public actionnaire, il s'agit ici de contacts individuels entre l'administrateur·rice et l'actionnaire.

En essence, un consensus est atteint au sein du conseil d'administration sur quelques points de discussion. Il ne s'agit pas d'un texte écrit, qui peut être utilisé pour la communication externe. En « *couplant un communiqué à la décision* », on tente de sortir avec un récit univoque et de préparer les administrateur·rice·s à des questions possibles. Lors de décisions difficiles, on peut travailler avec une infographie. Quand aucun consensus n'est atteint, on ne peut sortir avec des informations sur le sujet concerné. Sur les contacts qui ont lieu sur base des « *points de discussion* », il faut faire rapport au conseil d'administration afin que tout le monde soit au courant.

Les partisan·e·s de la définition de « *points de discussion* », affirment que ceux-ci permettent de créer un soutien clair chez les administrateur·rice·s. La constatation des entretiens est cependant que les « *points de discussion* » ont été évoqués par une minorité des répondant·e·s. L'un·e des répondant·e·s a même explicitement déconseillé ceci parce que les administrateur·rice·s individuel·le·s n'auraient pas toujours la connaissance adéquate pour échanger correctement des informations sur base individuelle, par exemple avec le service d'étude de son parti politique. Il serait mieux de réserver les rares contacts avec les partis politiques individuels, pour assurer une couverture politique dans des dossiers sensibles, au sommet de l'entreprise publique. « *Si en tant qu'entreprise, vous veillez à rassurer les administrateur·rice·s public·que·s quant à la couverture politique d'un dossier, il n'est pas nécessaire de procéder à une vérification individuelle.* »

### Alimenter les administrateur·rice·s

Une variante sur la définition de « *points de discussion* » qui a bien été mise en avant par plus de répondant·e·s est que les administrateur·rice·s sont encouragé·e·s à utiliser des informations publiquement disponibles dans des contacts avec leur base. L'entreprise publique peut aider ses administrateur·rice·s dans ce cadre en fournissant sur base de ces informations publiquement disponibles des éléments de réponse à des questions possibles. « *Nous devons aider les administrateur·rice·s dans leur communication vers le politique.* » Alimenter les administrateur·rice·s de cette manière peut déjà résoudre beaucoup de problèmes possibles. Les administrateur·rice·s sont en effet aussi ambassadeur·rice de l'entreprise et de sa stratégie « *et ne peuvent se retrouver paralysés en n'ayant*

*rien le droit de dire* ». Pour l'échange d'informations ou l'interrogation par la base qui ne fait pas partie de ce qui est défini comme faisant partie du devoir de discrétion, vaut le principe que les administrateur·rice·s sont plaideurs de l'entreprise publique dans l'intérêt de cette dernière. On peut donc aussi partager des messages sans partager des informations confidentielles qu'on a reçues dans le cadre de son mandat.

Un·e des répondant·e·s a évoqué en particulier les contacts avec la presse. En général, il n'y a pas de raison pour un·e administrateur·rice individuel·le d'avoir des contacts avec la presse. Deux exceptions qui ont été données sont une autorisation explicite du conseil d'administration et un contact presse dans l'intérêt de la société. Concernant cette dernière, l'exemple a été donné d'un journaliste qui publie des informations erronées ou négatives. Un contact sur base d'informations publiquement disponibles faciliterait alors une lecture alternative, plus positive, et plus juste des faits.

### « Gérer » l'information

Une quatrième et dernière mesure préventive qui ressort des entretiens consiste à « *gérer* » les informations transmises au conseil d'administration. On peut distinguer différentes manières de « *gérer* ».

La première concerne le fait que le management ne reprend pas certaines informations (par exemple concernant la stratégie et considérations budgétaires) dans le board pack écrit. Sauf si cela est explicitement demandé à partir du droit à l'information de l'administrateur·rice. On partage donc seulement le strict nécessaire (par exemple sur slides) et l'information supplémentaire est éclaircie oralement. L'un·e des répondant·e·s a remarqué que cette pratique est plus difficile à maintenir pour des dossiers qui durent plus longtemps que pour des décisions ad hoc.

Par ailleurs, l'information peut aussi être « *gérée* » par l'usage d'applications numériques dans la gestion de documents. Des applications comme Ibabs et autres permettent de laisser consulter l'information seulement en ligne sans possibilité d'imprimer. Ou d'enregistrer lors de l'impression de documents le nom de la personne et l'heure d'impression. Il existe par ailleurs des possibilités de vérifier si une capture d'écran est prise de certains documents et qui a consulté quels documents. L'information peut alors être utilisée quand il y a des accusations ou soupçons autour de la violation du devoir de discrétion. Les applications technologiques auraient aussi un effet psychologique en pointant l'importance de la discrétion.

L'information dans les procès-verbaux de la réunion du conseil d'administration peut aussi être « *gérée* ». Un·e répondant·e a indiqué que le conseil d'administration part du principe que les procès-verbaux pourraient possiblement être partagés avec des tiers. C'est pourquoi ils gardent consciemment le contenu des procès-verbaux très minimal et se limitent à noter la décision, approbation ou non, et donc pas toutes les considérations qui sont à la base de telle décision.

### 5.3.2. Documents de gouvernance d'entreprise

Outre les mesures préventives ci-dessus, qui ont plutôt un caractère informel, les répondants ont identifié deux formes de documents de gouvernance d'entreprise dans lesquels un certain nombre de règles plus formelles autour du devoir de discrétion et de l'échange d'informations sont écrites.

#### Charte de gouvernance d'entreprise

La charte de gouvernance d'entreprise, qui dans bien des cas doit être formellement signée par l'administrateur-riche lors de son entrée en fonction, a été évoquée par la plupart des répondant-e-s comme première pratique appliquée par les entreprises publiques. Il y est souvent repris un code déontologique avec des règles spécifiques concernant l'échange d'informations. Pendant les entretiens, il a par exemple été fait référence aux principes 6.3 et 6.4 qui sont repris dans le Code 2020. Il y est indiqué que les administrateur-riche-s doivent manipuler avec prudence les informations confidentielles. Souvent, il est cependant inscrit dans la charte de gouvernance d'entreprise une définition plus stricte du devoir de discrétion. C'est-à-dire un devoir de discrétion sur toute information dont l'administrateur-riche est mis au courant dans le cadre de l'exercice de son mandat d'administrateur-riche. Il y est alors éventuellement appliquée une exception par exemple quand il s'agit d'informations qui ont déjà été rendues publiques, d'informations qui appartiennent au domaine public ou d'informations pour lesquelles le conseil d'administration a donné son accord pour les diffuser. Cet échange d'informations reste alors réservé au-à la président-e du conseil d'administration en concertation avec le-la PDG. Moyennant autorisation du-de la président-e, un-e administrateur-riche individuel-le peut partager des informations avec des tiers.

Les répondant-e-s indiquent qu'une charte signifie une plus-value comme support et cadre objectif auquel on peut se référer si des défis autour du champ de tension concernant discrétion et transparence se présentent. Les chartes qui limitent les degrés de liberté des administrateur-riche-s leur offrent aussi une protection ou contrepoids pour des questions qu'ils recevraient du côté de l'actionnaire. Les répondant-e-s affirment cependant que les chartes ne sont pas non plus salvatrices. Elles ont généralement (car chaque charte n'a pas la même qualification juridique) le statut d'un instrument de droit souple<sup>26</sup>.

#### Accord de relation

Outre la charte de gouvernance d'entreprise, un-e des répondant-e-s a aussi fait référence pendant les entretiens à l'accord de relation<sup>27</sup>. Cet instrument a été introduit en Belgique par le principe 8.7 du code 2020. Contrairement à la charte de gouvernance d'entreprise, qui se développe au niveau du conseil d'administration, l'accord de relation concerne un contrat entre le conseil d'administration et l'actionnaire. L'objectif d'un tel document est de gérer

la relation entre l'entreprise et son/ses actionnaire(s) de contrôle, avec attention pour un certain nombre de mécanismes de gouvernance et, si applicable, le partage d'informations. Un-e des répondant-e-s a fait référence pendant les entretiens à cet instrument comme cadre pour faire des accords sur quand et comment on s'informe mutuellement. De cette manière, l'échange d'informations devient plus formalisé et le groupe de référence plus précisément défini.

### 5.3.3. Administrateur-riche-s professionnel-le-s

Comme il ressort aussi de la troisième partie de cette étude, se taire ou parler est une pondération qui se fait finalement dans le chef de l'administrateur-riche individuel-le (voir ci-dessus). Les répondant-e-s soulignent ainsi que le profil de l'administrateur-riche individuel-le est d'importance cruciale. Il y a une grande unanimité que des personnes qui disposent des bonnes qualités et connaissent la matière, indépendamment de leur représentation politique, défendront néanmoins l'entreprise. Pour arriver aux « bonnes » personnes qui sont capables de faire les « bonnes » pondérations, les répondant-e-s font référence au processus de sélection et à la formation des administrateur-riche-s.

#### Sélection professionnelle des administrateur-riche-s

Pendant les entretiens, il a été déclaré que dans certaines entreprises publiques la nomination est (malheureusement) souvent encore considérée comme une sorte de « lot (de consolation) ». Ou la répartition des mandats d'administrateur-riche fait partie d'un package deal global dans le cadre d'un carrousel de nominations peu transparent. Les administrateur-riche-s public-que-s qui en résultent n'ont pas toujours une affinité avec les activités de l'entreprise publique concernée. Ils n'ont pas non plus nécessairement d'expérience et/ou de connaissance concernant les droits et devoirs liés à un mandat d'administrateur-riche, ou connaissance de et expérience avec la bonne gouvernance. De tel-le-s administrateur-riche-s ont selon différentes personnes interrogées parfois du mal à faire la distinction dans leur comportement entre les qualités d'administrateur-riche et de politique ou membre de parti. Ceci concerne la triple loyauté. Certains utilisent aussi des informations qu'ils-elles ont obtenues dans le contexte de leur mandat d'administrateur-riche pour les transmettre à des collègues politiques ou à la presse.

Bien que des mesures vers la professionnalisation aient été prises ces dernières années par beaucoup d'entreprises publiques, il est indiqué qu'une professionnalisation plus poussée du processus de sélection est souhaitable. Les répondant-e-s trouvent que le pouvoir public actionnaire doit avoir la chance de proposer des administrateur-riche-s mais doit par ailleurs aussi passer par un processus de nomination professionnel. Ainsi, on devrait pouvoir/devoir tenir compte davantage de certaines compétences qui sont pertinentes dans le cadre d'un mandat d'administrateur-riche et pas seulement de la position de la personne

26 Voir aussi 4.3.

27 COMMISSIE COPORATE GOVERNANCE, Explanatory note on the relationship agreement, 2021; GUBERNA, De Relationship Agreement in de public sector, 2022.

concernée au sein du parti politique. Il faut partir d'une matrice de compétences et travailler avec un rôle directeur du comité de nomination et éventuellement un chasseur de têtes.

### Formation des administrateur-riche-s

Outre le processus de sélection, quelques répondant-e-s ont pointé l'importance d'apporter aux administrateur-riche-s la connaissance nécessaire pendant un processus d'intégration au début de leur mandat. Le-la secrétaire du conseil d'administration joue souvent un rôle important dans ce processus. Les administrateur-riche-s reçoivent dans le cadre de leur intégration un paquet étendu d'informations. Un tel paquet contient alors entre autres des informations sur la législation applicable, les statuts de l'entreprise publique, ainsi que des visualisations utiles concernant les différents organes de la société. On reprend dans un tel paquet parfois aussi des directives concernant l'échange d'informations et les meilleures pratiques concernant les contacts avec le groupe de référence et d'autres tiers. Ceci concerne la charte de gouvernance d'entreprise. Par ailleurs, une formation plus large des administrateur-riche-s peut aider à améliorer leur compréhension concernant leurs droits et devoirs comme administrateur-riche. Certain-e-s répondant-e-s indiquent que les administrateur-riche-s « *absorbent* » en général mieux une telle formation si cette formation est donnée par une partie externe. Un-e des répondant-e-s a aussi suggéré de stimuler l'échange d'expériences par-dessus les conseils d'administration.

### 5.3.4. Sanctions

Quand prévention et sensibilisation sont insuffisantes, et qu'un échange inapproprié d'informations a néanmoins lieu, l'imposition de sanctions fait partie des possibilités. Ceci n'a cependant été mis en avant que par un nombre limité de répondant-e-s pendant les entretiens. « *Mieux vaut prévenir que guérir* ». Dans les cadres réglementaires<sup>28</sup> ou les « *politiques* » internes, une sanction n'est pas toujours prévue et en outre il n'est pas toujours facile de prouver qui a divulgué quelles informations vers l'extérieur en violation du devoir de discrétion. Deux des répondant-e-s ont indiqué que dans le cadre organique il est fixé qu'en cas de violation du devoir de discrétion le mandat de l'administrateur-riche concerné sera présenté à l'actionnaire pour révocation. L'un-e d'eux-elles a décrit qu'une politique est prévue où, en cas de fuite, le comité d'audit obtient la compétence d'enquêter sur ceci, même avec le soutien d'enquêteurs privés. La révocation est alors une sanction ultime.

Un-e des répondant-e-s a souligné que le défi lors de la révocation est que la compétence de mettre fin au mandat

de l'administrateur-riche revient finalement au pouvoir public actionnaire et pas au conseil d'administration. Le conseil d'administration peut naturellement bien transmettre une proposition de révocation au pouvoir public actionnaire (majoritaire), mais il y a peu de chance que ce dernier y donne aussi suite. La révocation est ainsi une mesure radicale qui d'après nos conclusions est très rare, voire inexistante.

### 5.3.5. Culture d'organisation et confiance

La clé de voûte de la gestion du champ de tension entre discrétion et transparence est pour beaucoup de répondant-e-s la culture d'organisation et la confiance entre les administrateur-riche-s entre eux-elles et avec l'actionnaire. Quand les répondant-e-s font référence à la culture, on peut y voir une compréhension et un respect mutuels pour le rôle et la responsabilité comme administrateur-riche. Ceci comprend une conscience forte du fait qu'on doit en tant qu'administrateur-riche agir dans l'intérêt de la société, ainsi que pour les usages et accords au sein du conseil d'administration. L'existence d'une forte culture générale de gouvernance d'entreprise signifie aussi souvent l'existence de pratiques et d'accords spécifiques concernant la discrétion et la transparence en matière d'échange d'informations avec le(s) actionnaire(s) et autres parties prenantes (voir ci-dessus). Plus il y a de confiance entre les administrateur-riche-s et l'équipe plus large, mieux la confidentialité de certaines informations peut être surveillée. D'autant plus fluide se déroule aussi la communication générale, tant interne qu'externe, dans la pratique. On peut créer beaucoup de codes, des directives et autres matériels et les mettre à disposition, mais c'est souvent la culture d'organisation qui fait que ces instruments et principes sont respectés ou non. « *Une réunion du conseil d'administration est une alchimie de personnes.* »<sup>29</sup>

Concernant la culture, un rôle important est aussi attribué pendant les entretiens au-la président-e du conseil d'administration qui comme chef-fe d'orchestre donne le bon exemple. La personne remplit un « *rôle de contrôle* » en nommant des violations flagrantes du devoir de discrétion et en intervenant en y couplant des conséquences. Le-La président-e joue également souvent le rôle de coordinateur-riche au sein du conseil d'administration dans le cadre de la détermination par le conseil dans quels cas quelles informations peuvent être partagées par les administrateur-riche-s individuel-le-s (voir ci-dessus). D'où l'importance de l'autorité de la personne, qui peut bien lire le politique (voir ci-dessus), qui doit se tenir au-dessus de la réunion, doit imposer le respect, et être acceptée par les administrateur-riche-s qu'il-elle forge en un groupe uni.

28 Puisque le devoir de discrétion fait partie de l'exercice du mandat du directeur, sa violation peut être qualifiée d'erreur de gestion. Si cette faute cause également un dommage à l'entreprise et que le lien de causalité entre la faute et le dommage peut être démontré, elle peut également engager la responsabilité des administrateurs. En outre, il existe certaines limites légales au partage d'informations spécifiques, avec en plus des limites susmentionnées basées sur l'intérêt de l'entreprise, également la réglementation sur l'interdiction des délits d'initiés, les règles du droit de la concurrence, la protection des données personnelles, etc. Les cadres réglementaires pertinents contiennent souvent des sanctions spécifiques (administratives, voire pénales). Parfois, certains règlements interdisent un certain comportement, mais aucune sanction spécifique n'est prévue. En fin de compte, les sanctions dans la pratique dépendent du type de règle ou de pratique violée, du type d'information (et du degré de confidentialité), ainsi que de l'impact (négatif) de l'échange d'informations sur l'entreprise publique

29 Voir LEVRAU A., Board dynamics. A fundamental to good governance, 2020.

### 5.3.6. Une stratégie d'actionnaire claire

Enfin, différents répondants ont pointé une stratégie d'actionnaire avec des objectifs clairs comme une pratique qui devrait être développée mais n'existe pas (ou insuffisamment) aujourd'hui (voir ci-dessus). Ceci est problématique dans le cadre de l'intérêt social comme critère pour faire la pondération dans quelle mesure certaines informations peuvent ou non (voire doivent) être échangées avec le pouvoir public (voir ci-dessus). Plusieurs·e·s répondant·e·s souhaitent donc que le pouvoir public (au début d'un nouveau gouvernement) rende ses objectifs clairs ainsi que la définition de l'intérêt social dans le contrat de gestion. Avec l'accent qu'on est supposé agir en conséquence. Par ailleurs, quelques répondant·e·s pointent aussi l'initiative à cet égard des entreprises publiques elles-mêmes de présenter leur stratégie au pouvoir public actionnaire afin que ce dernier soit conscient de la raison d'être de l'entreprise et des objectifs principaux.

Un·e répondant·e a suggéré qu'il devrait être possible, s'il existe une stratégie d'actionnaire claire, d'intégrer quelques indicateurs clés de performance ou autres métriques pertinentes dans une forme de « *tableau de bord* ». Ainsi, le conseil d'administration, et possiblement aussi le pouvoir public actionnaire peuvent consulter un état des lieux, de manière dynamique et transparente. La suggestion est faite d'en faire rapport par exemple sur base trimestrielle au conseil des ministres. Naturellement, l'information mise à disposition via un tel tableau de bord doit être vérifiée. Le partage de telles informations ne peut constituer une atteinte au devoir de discrétion. L'accès à un tel tableau de bord doit aussi être traité avec précaution.

### 5.3.7. Évaluation des pratiques constatées

Il ressort de notre étude que les pratiques qui ont été développées pour gérer le champ de tension entre discrétion et transparence sont surtout orientées vers ce qui a été décrit comme mesures préventives qui s'adaptent à la réalité politique. On veut éliminer le besoin d'échanger de manière inappropriée des informations car « *mieux vaut prévenir que guérir* ». Il y a des réunions informelles organisées, des points de discussion définis, ou on va « *gérer* » l'information (via des applications numériques). Ces mesures peuvent passer le test de bonne gouvernance d'entreprise, à condition qu'elles soient appliquées de manière correcte.

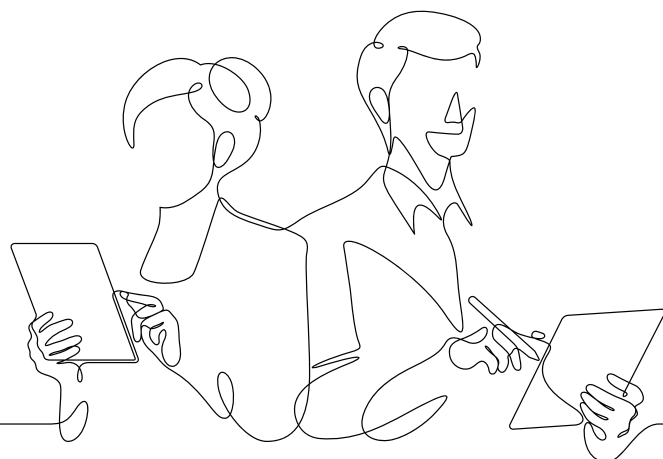
- Les réunions informelles facilitent une « politique sans surprise » et peuvent éviter des tensions. En même temps, elles peuvent garantir la discrétion en discutant des sujets en cercle restreint. Il faut bien éviter qu'une forme de prise de décision parallèle naisse. Le conseil d'administration reste le forum par excellence pour mener des discussions.
- Définir des « points de discussion » évite des déclarations ad hoc et assure une directive claire pour les administrateur·rice·s pour communiquer de manière conséquente et conforme aux règles un message

cohérent, surtout quand il s'agit d'informations publiquement disponibles. L'administrateur·rice doit cependant faire preuve de transparence concernant les contacts importants avec l'actionnaire/les parties prenantes.

- « Gérer » l'information via des applications numériques assure un accès contrôlé, la traçabilité, et moins de risque de fuites. Une pratique douteuse du point de
- vue de la bonne gouvernance est de « gérer » l'information qui va du management au conseil d'administration et de ne plus fournir aux administrateur·rice·s l'information complète. Ceci va à l'encontre du droit à l'information de l'administrateur·rice, a un impact sur la qualité de la prise de décision, et est néfaste pour la « dynamique du conseil ».

L'accent mis pendant les entretiens sur les mesures préventives, ressort aussi du peu de répondant·e·s qui mettent les sanctions en avant comme pratique. Les sanctions font que les règles sont respectées et découragent le comportement indésirable. Mais prévenir est sûrement mieux que guérir.

Il ressort des entretiens que la prévention pour les répondant·e·s comprend aussi qu'on veuille éviter que l'administrateur·rice individuel·le se retrouve face au choix difficile entre se taire ou parler. On veut aussi éviter que les administrateur·rice·s soient trop activement sollicité·e·s par leur base pour partager des informations. Une majorité des répondant·e·s met notamment en avant des pratiques qui partent d'un « *point de contact unique* ». Ceci concerne le·la président·e du conseil d'administration et/ou le·la CEO, plutôt que différents canaux individuels d'échange d'informations. Les canaux individuels sont bien plus



largement acceptés quand il s'agit d'échange d'informations publiquement disponibles et s'inscrivent dans le rôle d'ambassadeur de l'administrateur·rice individuel·le. Les bonnes pratiques dans le domaine de la gouvernance d'entreprise plaident en effet pour que le·la président·e soit le premier point de contact pour les actionnaires. Du point de vue des principes de bonne gouvernance, un point d'attention lors d'un tel « *point de contact unique* » est bien la prise de décision parallèle mentionnée plus tôt et l'évitement d'une asymétrie d'informations entre ceux qui sont et ne sont pas impliqués dans les contacts. Transparence

et compte rendu au conseil d'administration complet sont donc aussi ici de mise.

Beaucoup des pratiques développées ont un caractère fortement informel et ne sont, pour autant que nous puissions déduire des entretiens, pas mises par écrit. Les chartes de gouvernance d'entreprise se limitent à une description souvent stricte du devoir de discrétion. Le conseil d'administration décide comme organe collégial de l'échange d'informations, ainsi que le rôle important du/de la président·e et/ou CEO dans les contacts (d'actionnaires).

Du point de vue des principes de bonne gouvernance (transparence, responsabilisation), il est cependant important qu'il existe une procédure formellement mise par écrit pour encadrer le devoir de discrétion et les contacts d'actionnaires. Les chartes ont bien comme point faible qu'elles ne s'adressent souvent qu'aux administrateur·rice·s et n'englobent pas la relation triangulaire conseil d'administration, management, actionnaire, encore moins le politique. Peut-être le « *relationship agreement* », qui tient le milieu entre instrument formel et informel, peut-il ici jouer encore un rôle plus important ? Contrairement à une charte, cet instrument implique bien les trois acteurs de gouvernance. Les entreprises publiques et le pouvoir public actionnaire peuvent utiliser l'accord de relation pour éclairer plus avant leur vision sur les objectifs (cf. intérêt social) de l'entreprise, et définir le dialogue mutuel (y compris échange d'informations).

En outre, les résultats montrent l'importance des « *bonnes* » personnes qui sont capables de gérer le champ de tension entre discrétion et transparence et peuvent faire les « *bonnes* » pondérations. D'où qu'il ait été fait référence à un processus de sélection professionnel qui permet de trouver des personnes avec des compétences et aptitudes requises. Un exemple est savoir comment fonctionne le processus de décision politique. Mais l'importance de formation permanente des administrateur·rice·s est également soulignée, afin de les sensibiliser au devoir de discrétion et aux conséquences de sa violation. Les deux sont sans aucun doute des recommandations de bonne gouvernance.

La clé de voûte de la gestion du champ de tension entre discrétion et transparence est pour beaucoup de répondant·e·s la culture d'organisation et la confiance entre les administrateur·rice·s entre eux et avec l'actionnaire. Ceci implique qu'il existe une compréhension mutuelle de ce qui est confidentiel et ne l'est pas, et pourquoi l'information doit être considérée comme confidentielle. Le président joue ici aussi un rôle important comme « *chef·fe d'orchestre* » du conseil d'administration. De nombreux cas d'échec d'entreprises ont en effet démontré que le respect d'exigences formelles de gouvernance donne un faux sentiment de sécurité. D'une analyse approfondie des causes sous-jacentes de ces cas, il ressort en effet clairement que comportement et culture sont beaucoup plus importants que des mesures structurelles<sup>30</sup>.

Enfin, les répondant·e·s ont pointé une pratique qui devrait être développée mais n'existe pas (ou insuffisamment) aujourd'hui. Il s'agit ici notamment d'une stratégie d'actionnaire claire couplée à quelques « *indicateurs clés de performance* » qui sont intégrés dans une forme de « *tableau de bord* ». Ainsi, le pouvoir public actionnaire peut consulter un état des lieux, de manière dynamique et transparente. GUBERNA pousse depuis des années à la réalisation d'une stratégie d'actionnaire<sup>31</sup>. L'absence de celle-ci est problématique dans le cadre de l'intérêt social comme critère (voir ci-dessus) pour l'action du conseil d'administration et des administrateur·rice·s individuel·le·s.

30 LEVRAU A., Board dynamics. A fundamental to good governance, 2020, 1.

31 GUBERNA, 9 prioriteiten voor het bestuur van slagkrachtige overheidsbedrijven. GUBERNA memorandum ter attentie van de politieke partijen met het oog op de verkiezingen van 2024, 2024; GUBERNA, Naar een strategisch en toekomstgericht aandeelhouderschap van de overheid, 2025.

# Conclusion

Cette étude a mis en évidence le champ de tension entre discrétion et transparence chez les administrateur·rice·s public·que·s. Elle propose des pistes pour gérer ce tension. Nous partageons ci-dessous les principales conclusions.

## Discrétion et transparence : définitions et contexte juridique

Les répondant·e·s définissent principalement la discrétion comme le caractère confidentiel des réunions du conseil d'administration, tant en ce qui concerne les délibérations que les informations partagées. En même temps, certain·e·s reconnaissent qu'il peut être dans l'intérêt de la société de partager certaines informations avec l'actionnaire. Cela rejoint le droit des sociétés et les principes de bonne gouvernance : une obligation de discrétion absolue est, en pratique, inapplicable. C'est pourquoi la doctrine juridique aborde la discrétion comme une obligation fonctionnelle de confidentialité, où l'intérêt de la société est déterminant. Les administrateur·rice·s procèdent concrètement à une mise en balance entre discrétion et transparence. En outre, il est fait référence à une autorisation implicite permettant de partager des informations avec l'actionnaire lorsque cela est nécessaire à sa position et à sa compréhension des décisions. Ce qui relève de l'obligation de discrétion doit donc toujours être évalué au cas par cas.

## Défis dans la pratique

L'étude confirme que, dans les entreprises publiques, il existe une tension entre discrétion et transparence. Cette tension se manifeste surtout dans des moments politiquement sensibles ou lors de décisions stratégiques. Par rapport aux entreprises privées, ce dilemme est accentué par des défis spécifiques tels que :

- la politisation de l'entreprise et du conseil d'administration,
- la confusion des rôles entre l'État-actionnaire et les administrateur·rice·s,
- l'identification incertaine de l'actionnaire ultime,
- l'absence de canaux de communication univoques,
- une vision actionnariale insuffisamment claire.

## Pratiques et lignes directrices pour gérer cette tension

Les entreprises publiques étudiées ont développé diverses pratiques, principalement de nature préventive, afin d'éviter des arbitrages difficiles. Celles-ci comprennent :

- des mesures préventives pour éviter les conflits,
- des documents de gouvernance clarifiant les rôles et responsabilités,
- le rassemblement d'administrateur·rice·s professionnels afin de renforcer l'expertise,
- des sanctions en cas de violation grave,
- une culture organisationnelle fondée sur la confiance,
- une stratégie actionnariale claire.

De plus, une forte préférence ressort pour un « *single point of contact* » (comme le·la président·e ou le·la CEO) plutôt que pour plusieurs canaux individuels. Cela évite que l'arbitrage délicat entre discrétion et transparence repose sur les administrateur·rice·s individuellement. L'utilité d'un « *relationship agreement* » est également soulignée, ainsi que l'importance de disposer des bonnes personnes au sein d'une culture organisationnelle solide.

## Vers un cadre robuste

Sur la base de ces constats, il est nécessaire de développer un cadre transparent et partagé de règles de soft law en matière de discrétion. Ce cadre doit reconnaître à la fois l'intérêt de la société et celui de l'État-actionnaire. Des lignes directrices qui favorisent l'intégrité et des relations constructives, et qui peuvent être adaptées à l'entreprise publique concernée, sont à privilégier. Les recours judiciaires et les sanctions ne semblent opportuns qu'en cas de violation grave et intentionnelle.

Une définition légale de l'obligation de discrétion comporte le risque d'une juridicisation excessive. Il est souhaitable que les conseils d'administration décident eux-mêmes quelles informations sont confidentielles, dans le cadre des règles et définitions internes. Si des canaux individuels sont néanmoins autorisés, les défis spécifiques aux entreprises publiques doivent d'abord être traités, comme l'a déjà souligné GUBERNA<sup>32</sup>.

Enfin, l'accent ne doit pas reposer uniquement sur l'administrateur·rice : une obligation de loyauté de l'État-actionnaire à l'égard des informations reçues peut également contribuer à un équilibre entre discrétion et transparence.

32 GUBERNA, 9 priorités pour la gouvernance d'entreprises publiques performantes Mémoire GUBERNA à l'attention des partis politiques en vue des élections de 2024, 2024.

