



Entreprise Pierre-Yves Gomez

La firme géante, stade ultime du marché financier



Le contrôle de l'influence des très grandes entreprises est une question récurrente en temps de crise. A la fin du XIX^e siècle, l'émergence de conglomerats dans l'industrie américaine avait conduit aux lois antitrust, dont le fameux Sherman Act de 1890. Dans les années 1930, l'opinion dénonçait les nouvelles entreprises de masse, véritables *Frankenstein*, *Incorporated* (I. Maurice Wormser, 1931). Pour tenter de les contrôler, le président Roosevelt fit voter le Security Act Exchange en 1934, instaurant un minimum de droits pour les petits actionnaires et créant un gendarme des marchés boursiers, la Securities and Exchange Commission (SEC). Dans les périodes de dépression, délimiter le pouvoir des grandes entreprises permet de réguler et de renouveler le capitalisme.

Curieusement, cette idée ne semble pas présente dans les débats actuels en France. Certes, les salaires des grands dirigeants sont régulièrement dénoncés, parce qu'ils produisent un déséquilibre social injustifié. Mais, isolés de leur contexte, ils sont traités comme un problème et non comme un symptôme. Or, l'accroissement des revenus de certains dirigeants est parallèle à celui de la taille des entreprises qu'ils dirigent.

Un actionnaire de référence

En 2010, l'Insee a montré que 242 grandes entreprises assurent à elles seules 34% du produit intérieur brut (PIB) et 27% de l'emploi salarié français (Vincent Hecquet, *Insee Première* n° 1321, novembre 2010). Dans une recherche récente, l'Institut français de gouvernement des entreprises (IFGE) confirme et accentue ces chiffres (« Le Grand décrochage », *Preuve à l'appui* n° 1, www.ifge.org). Analysant l'évolution de 664 entreprises cotées entre 1992 et 2010, l'étude prouve que la Bourse a permis une concentration sans précédent de la puissance économique dans un très petit nombre d'entreprises géantes, dont le chiffre d'affaires dépasse 7,5 milliards d'euros. Elles étaient seulement 37 en

1992 et 58 en 2010. Mais l'étude montre qu'en vingt ans leur chiffre d'affaires moyen a doublé, lorsque celui des autres entreprises est resté stable, leur effectif moyen a augmenté de 68%, atteignant 106 000 salariés par entreprise, quand celui des autres entreprises a légèrement baissé. Elles ont accru 90% des investissements entre 1992 et 2010 et 90% de l'ensemble des dividendes versés.

Cette concentration économique a une logique financière : l'épargne, captée par les fonds et les investisseurs institutionnels, est placée dans les entreprises les moins risquées et dont le capital est liquide. Ce mécanisme prudentiel oriente systématiquement vers les entreprises géantes des ressources qui leur ont permis de grossir davantage. Leurs capitaux

propres ont augmenté de 265%, trois fois plus que celui des PME. Leur capitalisation boursière, multipliée par quatre entre 1992 et 2010, représente désormais 80% de la place de Paris. Depuis vingt ans, grâce à la Bourse, l'épargne des ménages a été utilisée pour accroître la taille de quelques entreprises géantes qui, devenues mondiales, échappent de plus en plus au contrôle des politiques.

Or, qui tient la barre de ces entreprises ? L'étude montre que, à l'exception de quatre d'entre elles, les entreprises géantes ont toujours un actionnaire de référence, qui possède en moyenne 24% du capital. Contrairement à une idée reçue, ce n'est donc pas la main invisible des marchés qui les gouverne, mais bien celle de leurs propriétaires et de leurs mana-

gers. Au final, un millier de personnes décident de la stratégie des firmes géantes et, par ricochet, d'une grande partie de la politique économique de la France.

Que ces faits n'interviennent pas dans le débat politique signifie qu'ils sont soit ignorés, soit négligés, faute de réponse adaptée. Ils sont pourtant têtus. Car, sans prise en compte des lieux de pouvoir réel dans le capitalisme actuel, les discours sur la régulation des marchés ou la reindustrialisation de la France n'expriment rien d'autre que l'inquiétante impuissance du politique. ■

Pierre-Yves Gomez, professeur à l'EM Lyon, directeur de l'Institut français de gouvernement des entreprises, président de la Société française de management.

Chômage, par Avoine

