

Entreprise

Les origines financières des multinationales



Les « Gulliver » sont ces énormes entreprises qui dominent désormais l'économie mondiale.

Sur les 4 729 grandes et moyennes entreprises françaises répertoriées par l'Insee (hors PME, donc), l'effet Gulliver est spectaculaire. Les vingt plus grandes entreprises, hors secteur financier, réalisent un chiffre d'affaires moyen 33 fois plus élevé que la moyenne des 4 700 suivantes. Le bilan moyen par salarié, qui traduit la concentration des ressources économiques, est 64 fois plus élevé que la moyenne des autres. Elles assurent à elles seules 25 % de la recherche & développement privée (« *Quatre nouvelles catégories d'entreprise* », Vincent Hecquet, *Insee Première* n° 1321, novembre 2010).

Comment une société libérale qui prétend offrir à chacun la liberté d'entreprendre a-t-elle conduit à une telle concentration de ressources et de puissance sous le contrôle d'organisations si peu nombreuses, un petit millier dans le monde ?

Légendes

La naissance de ces « Gulliver » a bien sûr produit des légendes. L'une d'elles raconte que l'extension de l'économie nécessite des entreprises toujours plus grandes car, en se dilatant de la région à la nation et désormais au monde, les marchés ont exigé des organisations de taille équivalente. Cette histoire n'explique malheureusement pas comment ceux-ci ont pu s'étendre sans que des entreprises

d'envergure suffisante créent les produits, les infrastructures de distribution et les systèmes de prix. Mais cette question de la poule et de l'œuf omet un acteur essentiel : le coq... En l'espèce, le système de financement des entreprises.

La financiarisation des années 1980 a orienté massivement l'épar-

gne des ménages vers le capital des sociétés, via notamment les fonds de pensions et d'investissement.

Mais pour que ce système fonctionne, les fonds minimisent le risque des ménages en leur assurant la possibilité de récupérer sans délai l'épargne placée en Bourse. Pour cela, les actions qu'ils détiennent

doivent pouvoir être vendues facilement. Le maître mot est donc la liquidité des portefeuilles.

Or, plus une entreprise est grande, plus son capital est important et plus il est liquide. En effet, les titres étant détenus par de très nombreux actionnaires, il est statistiquement aisé de trouver un acheteur si on doit les vendre. C'est ainsi que 95 % du financement par les fonds se portent sur les 100 premières sociétés françaises, pas nécessairement les plus performantes mais les plus « sûres », parce que leurs titres sont liquides.

Ce mécanisme est inexorable : plus la société est importante, plus elle attire des capitaux qui lui permettent d'investir, d'acheter d'autres entreprises et de croître. Son capital grossit, devient encore plus liquide, attirant davantage l'intérêt des fonds d'investissement... Loin de permettre à l'épargne des ménages de financer l'économie, la financiarisation a donc produit une considérable concentration industrielle.

Les grands groupes ont dû trouver des débouchés économiques à ce flux de ressources financières : ils ont investi dans des marchés émergents - c'est la globalisation - qui nécessitent d'attirer de nouveaux capitaux. C'est du goût du marché financier pour la liquidité que sont nés les « Gulliver ». ■

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

« Ah que leu leu » par Brito

