



Décembre 2020

Brochure fédérale N° 40

Coût du capital et financiarisation

The background features a collection of overlapping, semi-transparent geometric shapes. These include squares and cubes in various shades of gray, some appearing as solid 3D objects and others as flat 2D outlines. The shapes are scattered across the lower half of the page, creating a complex, layered visual effect.



Décembre 2020

Brochure fédérale N° 40

Coût du capital et financiarisation



Les Brochures précédentes

Brochure n°1 – LA GPEC

Brochure n°2 – LA CRISE ECONOMIQUE C'EST EUX, LA SOLUTION C'EST NOUS !

Brochure n°3 – LES RESTRUCTURATIONS D'ENTREPRISE

Brochure n°4 – DECALOGUE POUR UNE REDACTION NON SEXISTE

Brochure n°5 – PORTRAITS DE MARC

Brochure n°5 BIS – HORS-SERIE – LE FRONT NATIONAL OU L'IMPOSTURE SOCIALE

Brochure n°6 – SONDAGE, CENTRES D'APPELS ET INFORMATIQUE

Brochure n°7 – D'UNE CONCEPTION DU SYNDICALISME ... A UNE DEMARCHE SYNDICALE

Brochure n°8 – DE LA QUESTION DES DEFICITS ... QUELQUES ELEMENTS D'ANALYSE ET DE REPONSE

Brochure n°9 – LE TELETRAVAIL

Brochure n°10 – LES TEXTES DU 9^{ème} CONGRES DE LA FEDERATION DES SOCIETES D'ETUDES

Brochure n°11 – LA GRANDE CONFERENCE SOCIALE

Brochure n°12 – COMPRENDRE L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES SSII ET CONNAÎTRE SES FONDAMENTAUX POUR MIEUX LIRE ET DÉCRYPTER LES DISCOURS DES FÉDÉRATIONS PATRONALES ET DES DIRECTIONS

Brochure n°13 – ANALYSE SECTORIELLE

Brochure n°14 – PREMIER BILAN DE LA FEUILLE DE ROUTE SOCIALE

Brochure n°15 – GUIDE LA COMPTABILITÉ À USAGE DES SYNDICATS

Brochure n°16 – BUREAUX D'ETUDES, COÛT DU CAPITAL ET SSII

Brochure n°17 – CENTRES D'APPELS / SONDAGE

Brochure n°18 – ABECEDAIRE - 1^{ère} Partie

Brochure n°19 – COMBATTRE LE PROJET DE LOI MACRON

Brochure n°20 – L'HYPER FEMINISATION DU SECTEUR DES CENTRES D'APPELS

Brochure n°21 – RAPPORT COMBEXELLE

Brochure n°22 – L'ACCORD SUR LE TEMPS DE TRAVAIL

Brochure n°23 – ABECEDAIRE - 2^{ème} Partie

Brochure n°24 – LES VIOLENCES FAITES AUX FEMMES

Brochure n°25 – FORFAIT JOURS

Brochure n°26 – LA COMPETITIVITE

Brochure n°27 – 10^{ème} CONGRES FEDERAL - NOS ORIENTATIONS

Brochure n°28 – L'IMPACT DU NUMERIQUE SUR L'EMPLOI ET LE TRAVAIL - 1^{ère} partie

Brochure n°29 – L'IMPACT DU NUMERIQUE SUR L'EMPLOI ET LE TRAVAIL - 2^{ème} partie

Brochure n°30 – Le CSE

Brochure n°31 – POUR UN NUMÉRIQUE AU SERVICE DES SALARIÉ.E.S : ENJEUX ET DÉFIS DE LA DIGITALISATION

Brochure n°32 – L'EXPERTISE COMPTABLE FACE AU DÉFIS DU NUMÉRIQUE

Brochure n°33 – ASSISES DU NUMERIQUE – EXPERTS COMPTABLE

Brochure n°34 – ELECTIONS CSE MODE D'EMPLOI

Brochure n°35 – IMPACT DU NUMÉRIQUE SUR LES MÉTIERS DE LA RELATION CLIENT

Brochure n°36 – LA RÉFORME DE LA FORMATION PROFESSIONNELLE

Brochure n°37 – ASSISES DU NUMERIQUE DANS LES CENTRES D'APPELS

Brochure n°38 – FLEXIBILITE, LICENCIEMENT

Brochure n°39 – LE TELETRAVAIL

Sommaire

- 6 - *En guise d'introduction*
- 7 - *Le capital, de quoi est-il le nom ?*
- 13 - *La financiarisation*
- 28 - *De quoi l'actionnaire est-il le nom ?*
- 34 - *Les actionnaires ont pris le pouvoir*
- 41 - *La création de valeur pour l'actionnaire*
- 46 - *Le coût du capital*
- 51 - *Les conséquences du renchérissement du coût du capital*
- 61 - *Notre bataille syndicale*



En guise d'introduction

Nous avons déjà, en décembre 2013 avec la brochure n° 16, abordé cette question dans le cadre de la campagne CGT sur le coût du capital. En introduction, nous avons déjà mis en avant la logique patronale sur la question du soi-disant « coût du travail ». Au nom d'un pseudo « impératif Kantien » qui se plait à distiller des contre-vérités comme immuables, le patronat essaime toujours le même discours qui n'a d'autres fondements que celui de mystifier les rapports de classe.

Avec cette nouvelle brochure, notre objectif est de relancer notre campagne sur le coût du capital. Il s'agit en particulier d'armer toujours un peu plus nos camarades pour mener les débats nécessaires avec les salarié.e.s.

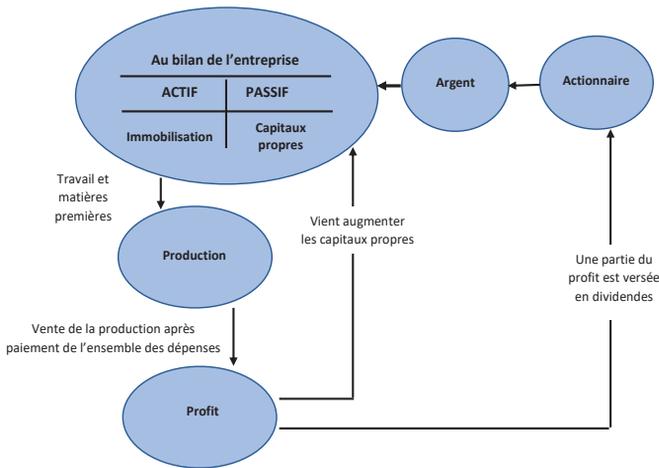
Nous nous proposons donc de dénoncer le coût du capital pour décrédibiliser la propagande patronale sur le « coût du Travail » et montrer que ce qui coûte cher à l'entreprise et à la société, ce sont les revenus du capital.

Pour ce faire, nous nous sommes appuyés sur la journée d'étude qui s'est déroulée le 3 novembre 2020 avec JDS.

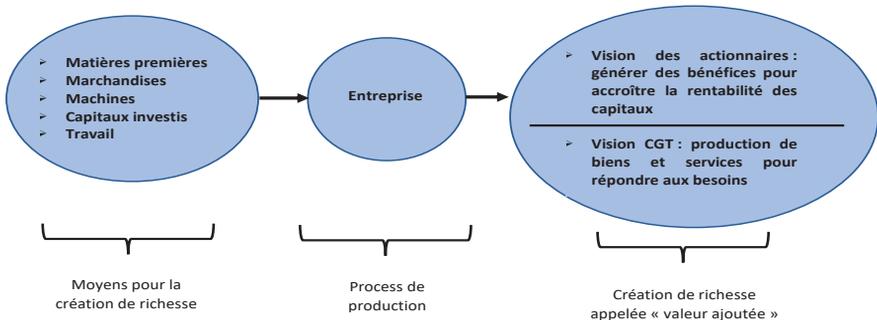
Noël LECHAT
Secrétaire Général

Le capital, de quoi est-il le nom ?

Il nous faut donc comprendre de quoi l'on parle. Le capital est assimilé à l'ensemble des actifs détenus par une entreprise. C'est ce que l'on nomme les immobilisations. D'une certaine manière, ce « capital » ne joue que peu de rôle dans le processus de production. Mais le capital, c'est aussi des capitaux propres de l'entreprise. De ce point de vue-là, c'est aussi des capitaux propres de l'entreprise. La question de la nature du propriétaire, ses objectifs, l'organisation de la production et du travail qui en découle est pleinement posée.

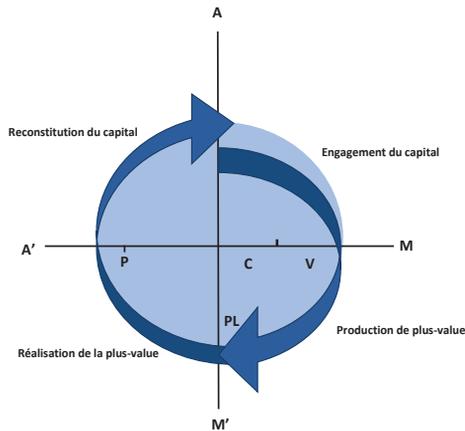


C'est le processus de production qui est au centre du système. Par le processus de production, « l'entreprise » transforme ses ressources en produits finis destinés aux marchés de biens de consommation et aux marchés de biens de production. Ce processus de transformation se fait par le travail humain. C'est le seul qui crée de la richesse. La richesse est créée par le seul travail.



Sans revenir au détail sur le noyau rationnel du process de production, il paraît important de revenir sur un certain nombre d'éléments de compréhension du système capitaliste. Celui-ci repose sur la « marchandisation du travail » et plus exactement de la Force de Travail (FT). Dans ce cadre, la force de travail est une marchandise, le capitaliste est l'acheteur, le/la travailleur.se est le/la vendeur.se et le prix de la force de travail est le salaire. C'est le contrat de travail. Le circuit du capital peut aussi s'écrire :

$$A - M \dots P \left\{ \begin{array}{l} Ft \\ Mp \end{array} \right. \dots M' - A' \text{ ou } A' > A$$



C'est une autre façon d'écrire ce que nous avons schématisé plus haut. Et l'objectif du capitaliste est de faire du profit. La nouvelle marchandise M' résulte de :

$$M' = C + V + PL$$

A - Argent
M - Marchandise
P - Production
Ft - Force de Travail
MP - Matières Premières
M' - Nouvelle marchandise
A' - Argent

Où C correspond au capital constant, c'est-à-dire les machines, les matières premières, les marchandises..., V le capital variable c'est-à-dire la force de travail et PL la plus-value source du profit. Ce dernier est lié au fait que le capital exerce un rapport de pouvoir et de domination sur la production. Le profit permet en fait deux choses :

- Rémunérer l'actionnaire via notamment les dividendes.
- Accroître les capitaux propres de l'entreprise, pour accroître les investissements et la capacité de production pour faire encore plus de profit.

Mais la « recherche de profit » n'est pas synonyme de « réalisation de profit ».

En effet, cette « recherche de profit » a besoin d'une traduction en terme de gestion opérationnelle dans les entreprises pour permettre sa réalisation. Et c'est en combinant les investissements avec la force de travail selon une certaine organisation du travail que le capital trouve son profit.

Nous avons vu précédemment que le prix d'une marchandise était égal à :

$$M = C + V + PL$$

De cette formule, on peut dégager et analyser trois rapports fondamentaux :

1) Le taux d'exploitation : $\frac{PL}{V}$

Il exprime le degré d'exploitation économique des salarié.e.s producteurs de marchandise, c'est-à-dire le degré dans lequel on retire de la « survaleur ». On peut dire que c'est une modélisation mathématique de la lutte des classes. C'est un rapport entre le surtravail fourni et le travail nécessaire, c'est-à-dire le salaire du salarié lié à la production d'une marchandise matérielle ou immatérielle.

2) La composition organique du capital : $\frac{C}{V}$

Elle exprime le degré de mécanisation/digitalisation de l'entreprise.

Le taux de profit reste le régulateur central du mode de production capitaliste. On peut le formaliser ainsi :

$$\frac{\text{Profit}}{\text{Capital}}$$

Le taux de profit mesure le rapport entre une « quantité d'argent » (le profit) et le capital investi par leurs soins. Il est un indicateur de rentabilité.

| | Capital investi | Profit | Taux de profit |
|--------------|-----------------|--------|----------------|
| Entreprise A | 1200 | 200 | 17 % |
| Entreprise B | 500 | 100 | 20 % |

Un profit de 100 € avec une mise de départ en capital de 500 € présente une rentabilité supérieure à un profit de 200 € ayant nécessité un investissement initial en capital de 1 200 €.

L'enjeu est donc le suivant : faire croître le profit plus rapidement que ne s'accroît le capital investi. Le pilotage de l'entreprise (les décisions de gestion, stratégiques, économiques et sociales) est alors déterminé selon ce prisme-là : maximiser le taux de profit, ou encore « la rentabilité du capital ».

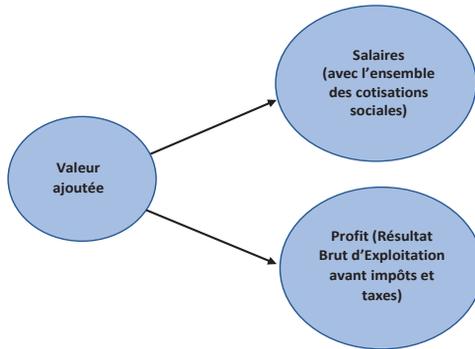
Le taux de profit $\frac{P}{\text{capital}}$ peut aussi s'écrire $\frac{PL}{C+V}$

ou le capital investi est rapporté au profit ... et plus particulièrement à « la survaleur » dûe au travail du salarié. Dans ce cadre, il est nécessaire de faire apparaître l'ensemble de la composition du taux de profit. Aussi le taux de profit peut s'écrire :

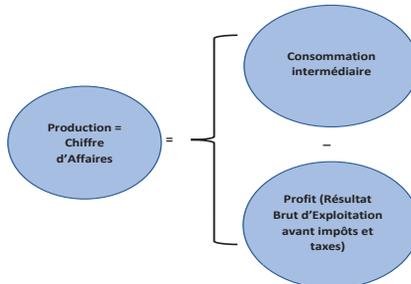
$$\frac{PL/V}{1 + C/V}$$

Cette dernière formule montre que le taux de profit général dépend à la fois du taux d'exploitation (PL/V) et de la composition du capital (C/V). Chacun.e pourrait y voir une relation logique entre ces deux rapports, une mécanisation élevée aurait pour résultat une baisse du taux de profit. Pour autant, ce n'est pas le cas puisque le taux d'exploitation par divers mécanismes peut continuer à évoluer à la hausse, une hausse supérieure à l'augmentation de la composition du capital, c'est-à-dire de la mécanisation/numérisation des entreprises. Ce sont les entreprises les plus « mécanisées » ou « numérisées » qui font le plus de profit.

En comptabilité, on trouve ce fameux profit dans ce que l'on nomme la Valeur Ajoutée.



Cette Valeur Ajoutée dépend elle, du processus de production.



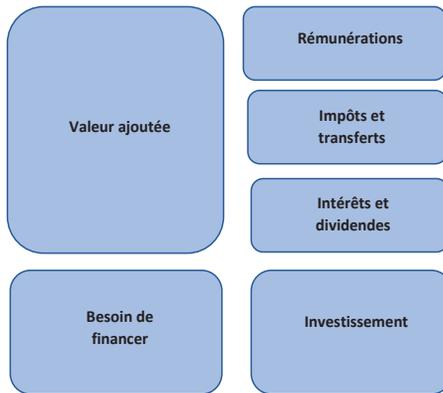
Dans le processus de production, par sa puissance créatrice, le travail humain ajoute de la valeur aux consommations intermédiaires intégrés dans le processus de production (matières premières, achat de marchandise...). La valeur créée par le travail d'un salarié dans ce process, c'est-à-dire la Valeur Ajoutée en terme comptable, est supérieure à la valeur « d'achat » de la force de travail (salaire brut et cotisations patronales). Nous sommes bien dans le schéma :

$$A - M \dots P - M' - A'$$

Ou (A - M) correspond à l'achat de la force de travail et des matières premières. Le processus de production (P) combine la force de travail avec les divers autres éléments achetés par le capitaliste. Le résultat de cette production est une nouvelle marchandise (M') dont la valeur est supérieure aux marchandises en Input.

Elle est revendue avec une valeur supérieure puisque c'est le travail qui a permis l'élaboration de cette nouvelle marchandise (A').

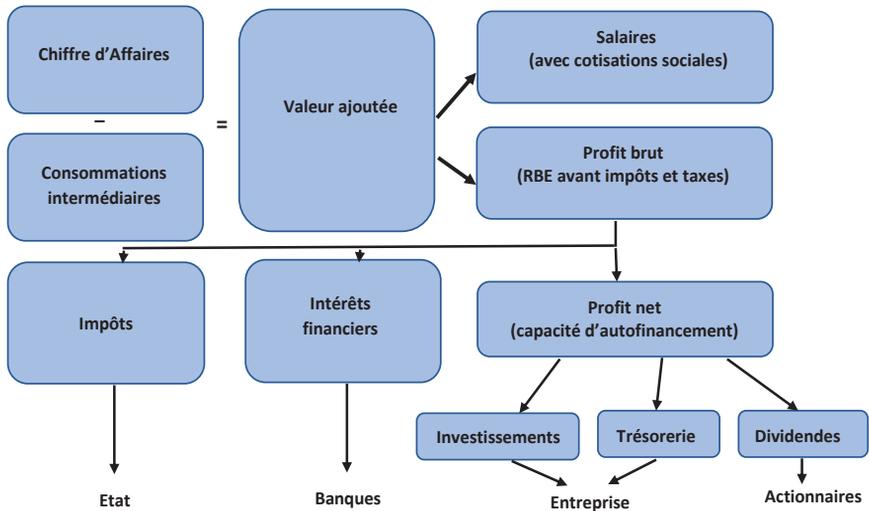
La valeur d'usage à divers usages comme nous l'avons vue :



Nous avons déjà écrit en 2013 que « si la part des salaires dans la Valeur Ajoutée est relativement stable depuis 20 ans, cela est dû essentiellement au fait qu'elle ait brutalement baissé entre 1982 - 1989. C'est la période où le « mouvement social » est resté atone face aux déferlements de mauvais coûts de la part du patronat ». Le néolibéralisme triomphait.

La bataille concernant la part des salaires dans la Valeur Ajoutée ... au détriment des profits est notre bataille qui reste encore et toujours d'actualité. Cette bataille montre à quel point la lutte de classe n'est pas une vue de l'esprit mais une réalité.

Mais alors où se niche le coût du capital ? Reprenons le schéma simplifié du partage de la Valeur Ajoutée dans une entreprise.



Ce que coûte le capital est en réalité plus important que ce que l'on pense. Plusieurs questions se posent.

Consommations intermédiaires => Qu'achète-t-on ? A qui ? A combien ?

Investissements => Il y en a deux sortes : productifs et financiers.

Par conséquent, un investissement financier pour quoi faire ?

Et un investissement productif pour quelle orientation et quelle stratégie ?

Trésorerie nette => Où va la trésorerie ?

Que finance-t-elle ?

L'objectif du système capitaliste est la maximisation du taux de profit. Mais celle-ci connaît des impasses. A un moment donné, cette recherche de l'accroissement du taux de profit coince. En effet, d'un côté l'accroissement du taux de profit nécessite un accroissement des capacités de production et la mise en place d'une pression salariale. D'un autre côté, chaque euro de capital investi doit générer de plus en plus de profit. Autrement dit, à partir de notre modélisation du taux de profit, nous pouvons appréhender l'enjeu :

PL/V -> Doit augmenter ce qui signifie intensification du travail et/ou baisse des salariés

1+C/V -> Doit augmenter ce qui signifie nouvelle machine, nouvelle technologie ...

Dans ce schéma, il est nécessaire que $PL/V > C/V$. Mais il arrive un moment où le capital ne trouve plus où s'investir pour obtenir un taux de profit ou une

rentabilité suffisant. Les capacités de production ne sont pas illimitées dans un monde fini. La pression sur la masse salariale veut limiter la capacité de consommation et donc des débouchés possibles pour les entreprises.

C'est pourquoi le phénomène de financiarisation peut être lu comme une tentative de faire repartir à la hausse le taux de profit global.

La financiarisation

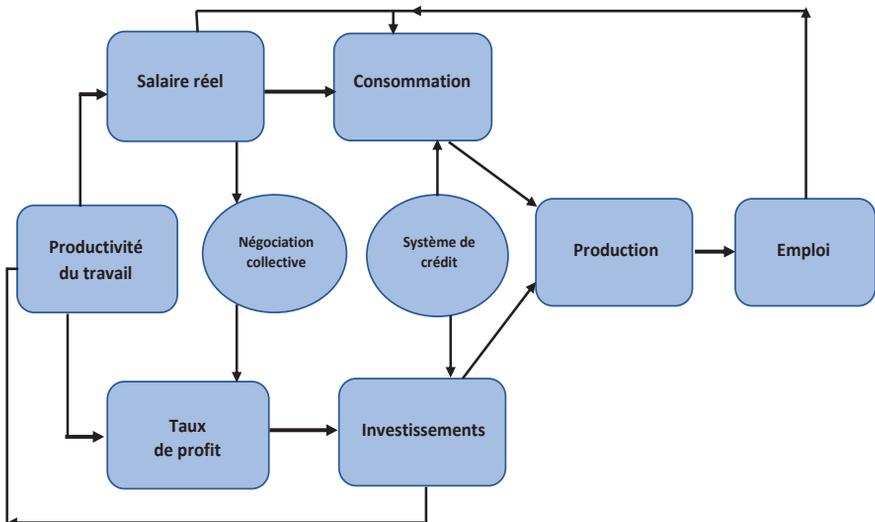
L'après seconde guerre mondiale se caractérise parce que l'on appelle le compromis Keynesien et la répression financière.

La période allant de la seconde guerre mondiale à la fin des années 1970 a connu un régime de croissance économique dans lequel la finance et les actionnaires étaient soumis à l'état et à l'impératif de l'investissement et d'emploi.

John Maynard Keynes (1883-1946)

- Son œuvre majeur : Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie. Il élabore une théorie de la demande avec intervention de l'état. Cette demande peut provenir :
- De la consommation
- De l'investissement
- Des achats du gouvernement
- Des exportations

Certains économistes parlent de régime de croissance fordiste ou de compromis Keynesien.



Dans ce régime, les marchés financiers jouent un rôle marginal dans l'économie. On parle parfois de « répression financière ». Les banques centrales sont largement sous le contrôle des états. Ces derniers favorisent une politique de taux d'intérêt relativement faible de manière à inciter les entreprises à investir. Ces investissements génèrent des gains de productivité qui sont, via les luttes sociales et la négociation collective, en bonne partie redistribués aux salarié.e.s sous forme de hausse de salaire ou de baisse du temps de travail. Ces hausses de salaires permettaient de soutenir la consommation des ménages et de fournir des débouchés pour les entreprises.

Nicolas Baverez

Né en 1961, il lie le développement économique à celui de la démocratie.

Jean Fourastié

Economiste Français 1907-1990. Il a écrit notamment l'ouvrage « Les trente glorieuses ou la révolution invisible ». C'est un « spécialiste » du progrès technique comme matrice des mécanismes de l'économie.

Fin des années 1970, un tournant s'amorce. A la période de ce que Jean Fourastié appelait les « 30 glorieuses » succède les « 30 piteuses », nom donné par l'économiste Nicolas Baverez. C'est le triomphe néolibéralisme.

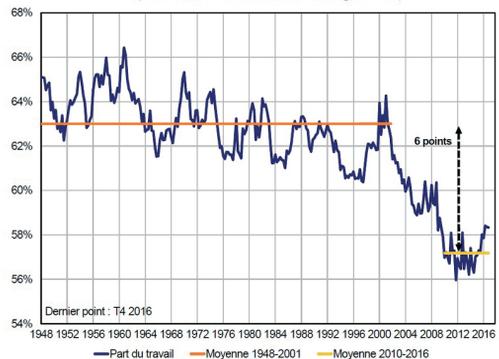
Au milieu des années 1970, les difficultés économiques, avec une hausse de l'inflation et du chômage, dans un contexte où le dynamisme des luttes sociales poussaient à une répartition un peu plus favorable aux salarié.e.s ont entraîné une remise en cause du modèle économique et social, à savoir le modèle de croissance fordiste.

L'affaiblissement du rapport de force travail/capital a permis ce tournant. Cela s'est traduit par :

- Des approches économiques néolibérales mettant en avant le rôle des marchés avec le fameux « laisser-aller, laisser-faire » ;
- Le recul de l'intervention publique.

La caractéristique essentielle de ce capitalisme néolibéral est la hausse du taux d'exploitation, illustré par la baisse continue des salaires dans la Valeur Ajoutée. Durant la période 1982-1989,

Part du travail dans la valeur ajoutée (secteur marchand non agricole)



Source : BLS, calculs DG Trésor.

nous avons assisté à une baisse brutale de la part des salaires dans la Valeur Ajoutée. Après cette période, cette part va continuer inexorablement à baisser. Jusqu'à la crise de 2007, le transfert des revenus du travail vers les revenus du capital est évalué entre 120 et 190 milliards d'euros. Celle-ci remontra un peu après la crise.

Les entreprises vont donc pouvoir distribuer de plus en plus de dividendes. Ainsi, alors que les profits nets distribués étaient de 4% de la masse salariale en 1980, ils passent à 13% en 2010. Deux périodes vont se succéder :

1980-1989 : Freinage des salaires réels (+0,4 % /an) et augmentation de la productivité du travail (+2,2%/an).

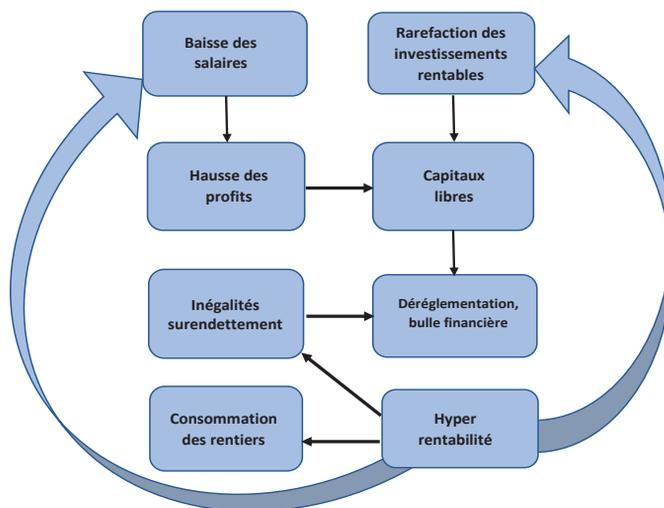
1989-2007 : Baisse de la productivité du travail (-1,2 % /an) et progression du salaire inférieur à l'augmentation de la productivité.

Ces périodes ont été rendues possibles du fait de l'offensive du capital qui a permis :

- Une augmentation du taux de chômage.
- Une politique de désindexation des salaires. Elle a permis à la fois de faire baisser l'inflation et de déconnecter le salaire des gains de productivité.
- Les « mutations » du marché du travail avec le développement des formes d'emplois atypiques.

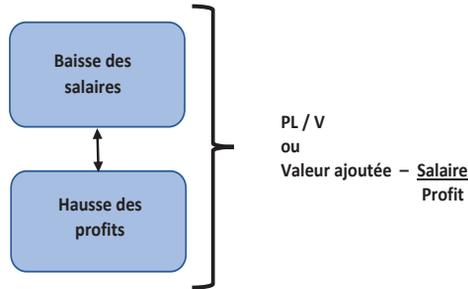
Il faut y ajouter la politique des exonérations de cotisations sociales, cotisations sociales qui font partie intégrante du salaire et qui représentent plusieurs dizaines de milliards d'euros.

Dans ce cadre il est possible de schématiser le fonctionnement du capitalisme ainsi :

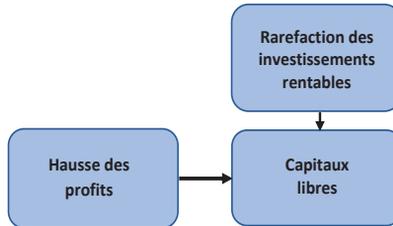


[Michel HUSSON - La crise en perspective, novembre 2009]

Ce schéma nous permet concrètement de comprendre comment le système capitaliste fonctionne depuis 1980. La hausse des profits découle de la baisse générale des salaires {salaire brut + cotisations patronales}. Cela s'exprime par la baisse de la part des salaires dans la Valeur Ajoutée et par conséquent de la hausse du degré d'exploitation.

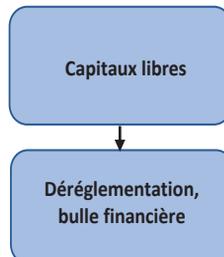


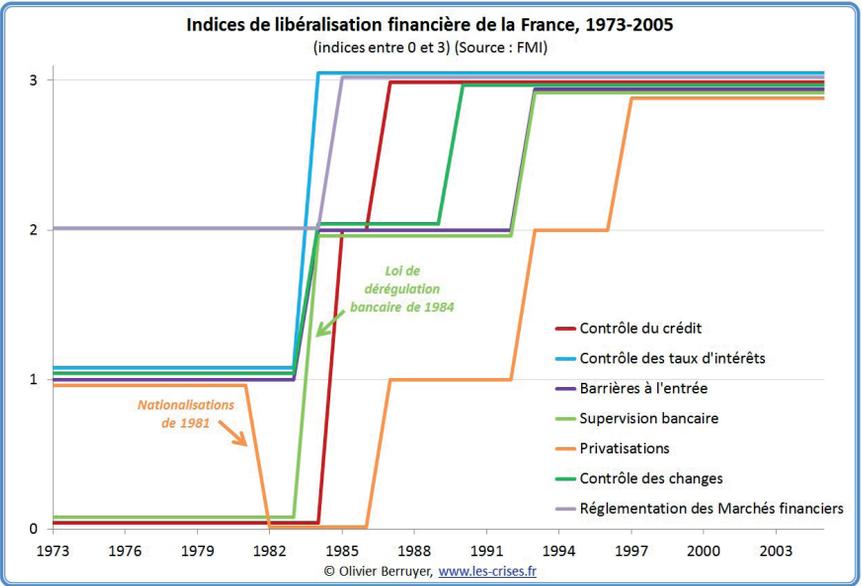
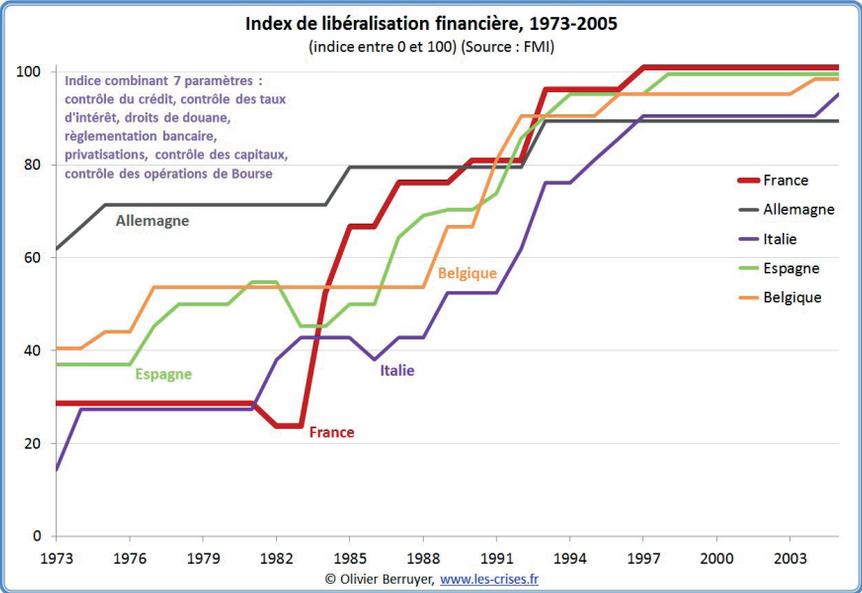
Ce rétablissement du taux de profit au détriment des salaires ne conduit pas à un surcroît de l'accumulation.



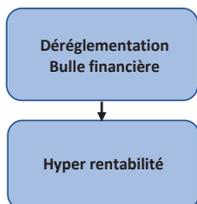
L'accumulation du capital est freinée parce qu'il y a une « raréfaction » des occasions d'investissements rentables. Le retour sur investissement n'est pas aussi rentable que si les capitaux étaient placés sur les marchés financiers.

Ce mouvement est rendu possible par la déréglementation.

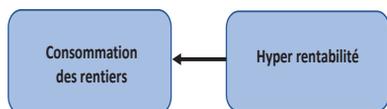




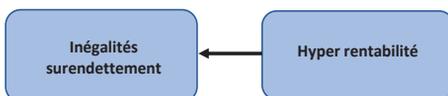
Ce mouvement conduit aussi à des bulles financières et à l'élévation des normes de rentabilité.



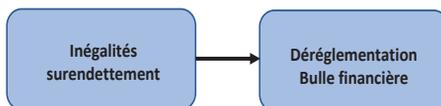
Cette hyper rentabilité financière crée une couche de rentiers dont la consommation compense en partie la stagnation de la demande salariale.



Elle a pour contrepartie le creusement des inégalités et le recours au surendettement des salarié.e.s.



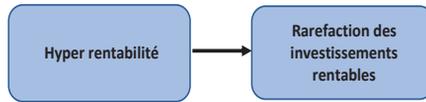
Le surendettement conduit à une déréglementation permanente par la création de nouveaux produits financiers.



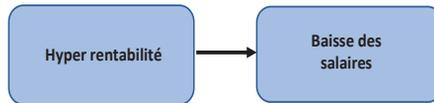
Déréglementation en France

- 1984 / Loi bancaire déréglementant le métier bancaire.
- 1986 / Loi Bérégovoy, déréglementation financière, désintermédiation, décloisement, désinflation.
- 1988 / Fin du contrôle de change, liberté de circulation des capitaux. Directive Delors-Lamy prévoyant la libéralisation complète du marché pour 1990.
- 1990 / Forte diminution de la fiscalité sur les revenus du capital.
- 1992 / Traité de Maastricht.
- 1998 / Création d'un régime fiscal avantageux pour les stocks.
- 2001 / Directive Bolkestein favorisant les OPA.
- 2004 / Projet de constitution européenne reprise dans le traité de Lisbonne.

Mais l'élévation des normes de rentabilité réduit encore les occasions d'investissements rentables dans la sphère productive.



Elle exerce aussi une pression renouvelée sur les salaires.



Ce nouveau modèle de croissance, un modèle néolibéral connaît des contradictions. C'est pour répondre à ces contradictions liées à l'exacerbation de l'exploitation capitaliste que se développe la finance. Elle a pour fonction d'assurer la reproduction du capital en recyclant les profits financiers, en alimentant le surendettement et en finançant les déficits. D'où de nouvelles contradictions.

On doit discerner plusieurs périodes. Elles correspondent à une configuration particulière des modalités d'accumulation, des forces productives, de la régulation et de la diversion internationale du travail.

| | Fordiste | Néolibéralisme |
|-------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|
| Mode d'accumulation du capital | <i>fordisme</i> | <i>financiarisation</i> |
| Paradigme technologique | <i>industrie automobile</i> | <i>technologie de l'information</i> |
| Régulation sociale | <i>régulation relative</i> | <i>flexibilité</i> |
| Diversion internationale du travail | <i>internationalisation</i> | <i>mondialisation</i> |

[Michel HUSSON ... déjà cité]

Nous avons rapidement examiné les grandes caractéristiques de la période fordiste. Nous allons donc abordé celle du néolibéralisme. Nous avons vu précédemment les grandes étapes de la financiarisation du capitalisme.

Politiquement, la financiarisation s'est traduite par un changement dans les politiques économiques des Etats : R. Reagan, M. Thatcher, E. Schmidt. Ces politiques économiques s'articulaient autour de trois éléments structurels.

- **Libéralisation et dérèglementation des marchés financiers :**

- Libre circulation des capitaux ;
- Abolition du contrôle des changes ;
- Libéralisation des taux d'intérêt.

- **Désintermédiation bancaire :**

- Accès direct des entreprises aux financements par des émissions de titres sur le marché financier plutôt que par endettement « classique » auprès des banques.

- **Financement de la dette publique via les marchés financiers.**

Dans ce cadre, les marchés financiers vont devoir trouver les moyens de leurs politiques. Cela va se traduire par :

- Des grandes vagues de privatisation.
- La mise en œuvre de politique de « modération » salariale.

Au début des années 80, la modération salariale était justifiée par le fameux « théorème de Schmidt », du nom du premier ministre allemand de l'époque : « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain ».

Mais force est de constater que ce théorème ne s'est jamais vérifié. Les entreprises n'ont pas investi ni créé plus d'emplois qu'auparavant.

Cela a servi au désendettement des entreprises et à la distribution de dividendes. Ainsi les profits nets distribués qui étaient de 4% de la masse salariale en 1980, passent à 13% en 2010. La lutte pour des augmentations de salaire et la fin des exonérations de cotisations sociales ont toujours été des revendications

Vague de privatisation

Le 6 Août 1986 est le grand soir des privatisations.

- 1986-1988 : St Gobain, CGE, Havas, Suez Paribas, BTP, BIMP, CCF, TF1 et Société Générale, privatisation partielle de Matra et mutualisation de la Caisse Nationale de Crédit Agricole. Elles rapportent à l'Etat 13 milliards d'euros.

- 1989-1992 : Privatisations partielles - Elf Aquitaine, Renault..

- 1993-1997 : Crédit local de France, BNP, Rhône Poulenc, Elf Aquitaine, UAP, AGF, Bull, Pechiney ... Elles rapportent à l'Etat 154 milliards d'euros.

- 1998-2002 : France Télécom, Air France, Thomson, EADS, Autoroute du Sud...Elles rapportent à l'Etat 200 milliards d'euros.

- 2003-2007 : Gaz de France et EDF introduit en bourse. Les sociétés d'autoroute sont privatisées.

- Pour 2008-2012 : Ouverture du capital par La Poste.

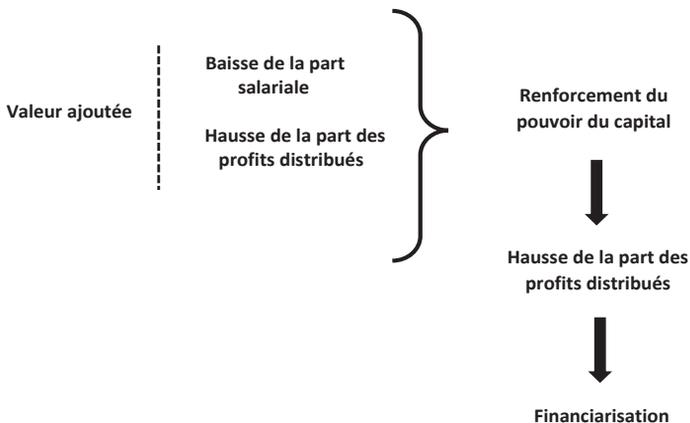
constantes de notre organisation. Et ce d'autant que ce qui se joue dans cette bataille est le renforcement du pouvoir capital.



Comme nous l'avons déjà écrit en 2013, la baisse de la part des salaires dans la Valeur Ajoutée va de pair avec la financiarisation de l'économie. Elle procède bien sûr du développement des marchés financiers et de la généralisation de l'exigence de rentabilité financière. Dans ce cadre, la financiarisation tend à chambouler « la logique de gestion » :

- **Gestion « classique »** : Production, emploi et rémunération, investissements, impôts, provision et distribution de dividendes.
- **Gestion « financiarisée »** : D'abord distribution des dividendes, puis seulement après, ajustement de l'emploi, de salaire, de l'investissement,... sans compter les délocalisations... en fonction d'objectif de dividendes à verser.

La problématique de renforcement du capital est liée à la lutte pour le partage de la Valeur Ajoutée :



Cette financiarisation a donc lieu au détriment des salaires et de l'investissement. Il est aisé de la comprendre via un modèle mathématique simple. Posons :

S = Salaires

P = Profits

VA = Valeur Ajoutée

Nous pouvons écrire $VA = S + P$

ou encore que $\frac{VA}{VA} = \frac{S}{VA} + \frac{P}{VA}$ afin de mettre en valeur la part des salaires et des

profits dans la Valeur Ajoutée. Dans cette équation $\frac{S}{VA} + \frac{P}{VA} = 1$, quand S/VA diminue, P/VA augmente.

Quand l'un des ratios augmente, l'autre diminue. C'est d'une certaine façon l'expression arithmétique de la lutte de classes. Le patronat a toujours l'objectif de faire augmenter le ratio P/VA en exploitant toujours plus les salarié.e.s.

De même, nous pouvons décomposer le profit ainsi :

I = Investissement

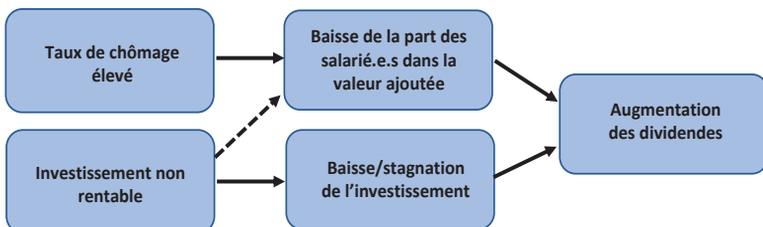
P = Profit

Pn = Produits distribués

$P = I + Pn$

$1 = \frac{I}{P} + \frac{Pn}{P}$

Chacun.e remarquera que plus il y a de produits distribués (les dividendes), moins il y a d'investissement. C'est ce qui s'est passé à partir des débuts des années 80. Si l'on mesure la financiarisation par la capitalisation boursière, on note qu'elle est passée de 8 % du PIB au début des années 80 à 100 % en 2007. Cette situation est due à la dégradation du rapport de force entre le capital et le Travail. Baisse des salaires et de l'investissement est conjuguée afin de distribuer toujours plus de dividendes ... en lien avec l'élévation de rentabilité sur les fonds propres.



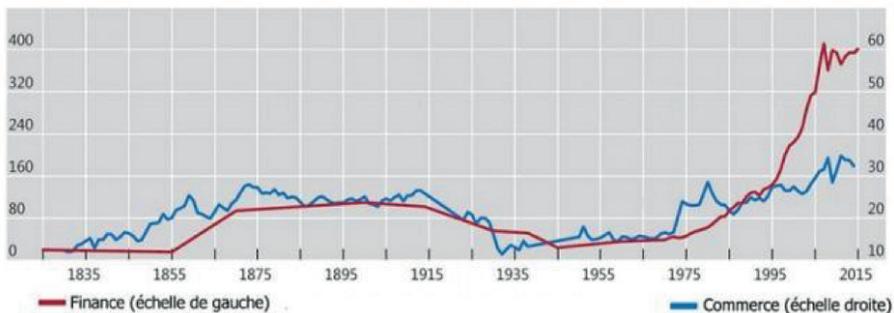
Le profit par action et les dividendes distribués sont au cœur du système. L'entrée dans un âge du capitalisme où la finance a retrouvé une place prépondérante s'est couplée à une phrase de libéralisation/mondialisation qui permet une mise en concurrence des marchés du travail, des biens et des services ...

La valorisation des actifs financiers, notamment la valeur des actions, est désormais au cœur du système. Ils poussent à une maximisation du profit via la baisse des coûts de production.

Ce cycle alimente une hausse constante des actifs financiers mais aussi immobiliers.

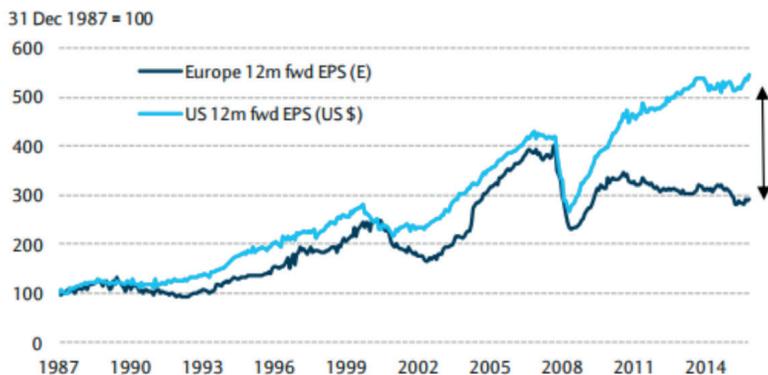
La financiarisation a entraîné un gonflement de la valeur des actifs financiers sans lien avec l'économie réelle.

| (en tera dollar) | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Economie financière marchés dérivés | 693,1 | 874,3 | 1152,3 | 1406,9 | 1808,0 | 2288,0 |
| Marché des changes | 408,2 | 754,0 | 936,3 | 1112,4 | 876,9 | 1058,3 |
| Marchés financiers | 39,3 | 33,3 | 42,3 | 55,2 | 65,8 | 77,9 |
| Economie réelle - PIB mondial | 32,3 | 37,0 | 41,6 | 44,8 | 48,4 | 54,3 |
| Transactions totales | 1172,9 | 1698,6 | 2172,5 | 2619,3 | 2799,1 | 3478,5 |



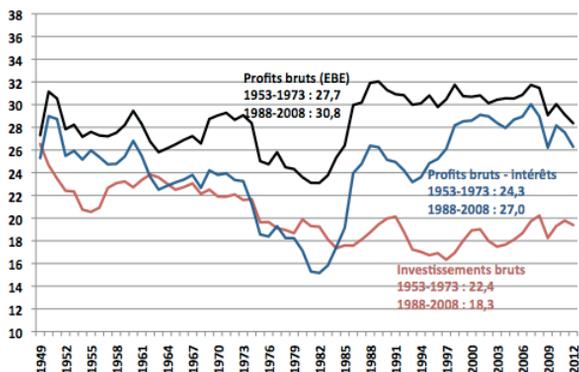
[Commerce mondial et flux financiers internationaux en pourcentage du PIB mondial, 1825-2015]

The most depressing chart in Europe



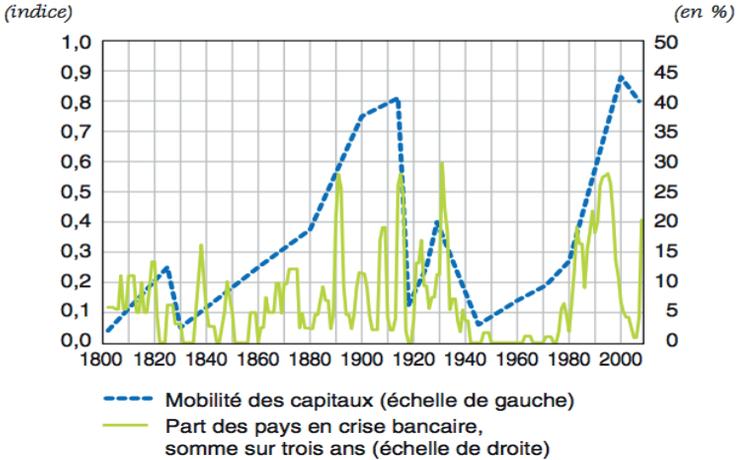
Source: Barclays Research, DataStream, IBES

Profits, profits "ajustés" et investissement (FBCF) en % de la valeur ajoutée et en moyennes annuelles sur deux périodes



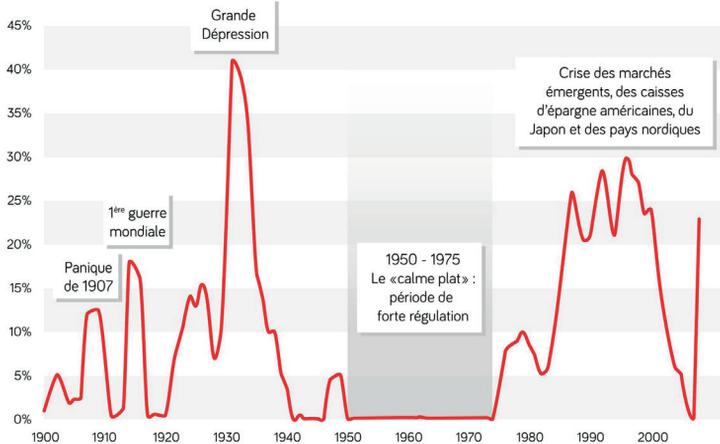
C'est ce qui génère des crises financières et économiques de plus en plus fréquentes.

Mobilité des capitaux et incidence des crises bancaires : tous pays 1800-2010

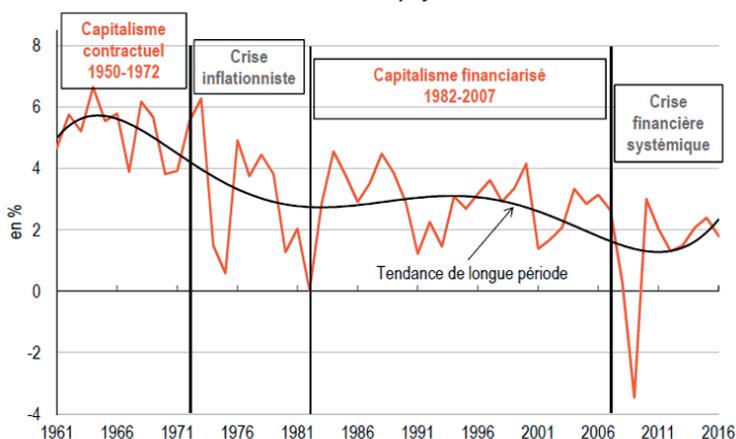


PROPORTION PAR PAYS SUBISSANT UNE CRISE BANCAIRE, 1900 - 2008

(Pondéré par leur poids dans le PIB mondial) (Source : Reinhart & Rogoff)



Croissance dans les pays de l'OCDE



Source : CEPII, base de données CHELEM.

Pour citer ce graphique :

Aglietta M., « Capitalismes. D'un régime de croissance à l'autre »
in CEPII (2018), *Camets graphiques. L'économie mondiale dévoile ses courbes*, Bensidoun I. et Couppey-Soubeyran J. (dir)

Une des conséquences a été l'essor d'une épargne importante rassemblée par de nouveaux acteurs financiers : le rôle central des actionnaires. La financiarisation, avec la libéralisation des marchés et des privatisations, s'est ainsi accompagnée de l'essor d'une épargne importante, captée par les « investisseurs institutionnels » :

- Les fonds de pension, les hedge fund, les fonds communs de placement, les compagnies d'assurance...Ce sont des « banques hors les murs », beaucoup moins réglementées.
- Souvent des excroissances de banques souhaitant « profiter » de la faible réglementation qui leur est proposée.
- La puissance de ces nouveaux acteurs financiers va croître à mesure qu'ils capteront les capitaux issus de l'épargne collective ainsi déviée des banques traditionnelles.

Ces nouveaux acteurs vont devenir les financiers des grandes entreprises, sous la forme de titres échangés sur les marchés financiers : obligations et actions :

- Cela génère une influence croissante de la finance de marché sur les entreprises.
- Depuis la fin des années 1970, les investisseurs financiers ont pris une part croissante dans le capital des plus grandes entreprises mondiales.
- Ces derniers sont devenus petit à petit incontournables dans le mode de financement des entreprises.

De quoi l'actionnaire est-il le nom ?

Vous avez dit « actionnaire » ?

Un actionnaire est une personne physique ou morale qui détient des parts sociales (actions) d'une entreprise. Ces actions lui sont conférées après un apôt en numérique (argent) ou en nature (bien matériel ou immatériel) au capital de l'entreprise.

Un actionnaire ou associé détient un droit de propriété d'une entreprise appelé action ou part sociale. Dans une Société Anonyme (SA) et une Société par Action Simplifiée (SAS), on parle d'actions quand dans une Société à Responsabilité Limitée (SARL), on évoque le terme de parts sociales. L'ensemble des actions ou parts sociales compose le capital social.

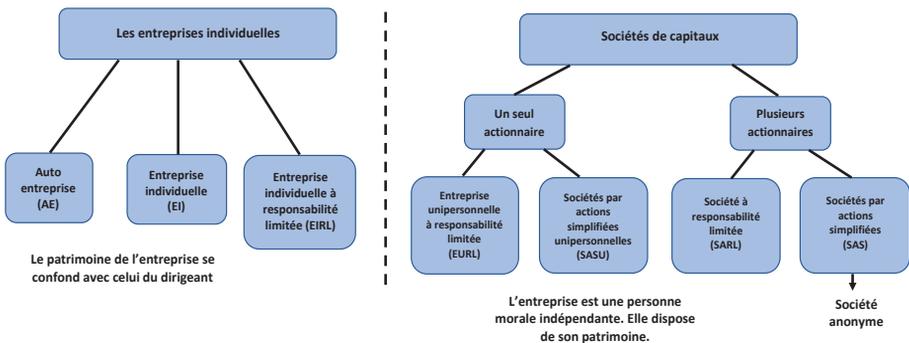
On acquiert des actions à trois moments de la vie d'une société :

- A la création de l'entreprise ;
- Lors d'une augmentation de capital ;
- Lorsqu'un actionnaire cède ces parts.

Les actionnaires sont convoqués aux Assemblées Générales qui déterminent les stratégies de l'entreprise, la nomination des dirigeants et les événements majeurs comme les augmentations de capital.

Être actionnaire peut répondre à plusieurs objectifs :

- Participer à la vie de l'entreprise ;
- Obtenir une rentabilité sur le court terme ;
- Placer son argent sur le long terme.



On distingue généralement des grands types d'actionnaires :

- Les investisseurs internes : Ce sont des actionnaires qui sont également impliqués dans la gestion courante et opérationnelle de l'entreprise (créateur fondateurs et/ou héritiers, dirigeant d'entreprise, cadres...). L'objectif de rentabilité de l'investissement financier peut être contrebalancé par des objectifs industriels, voire sociaux.
- Les investisseurs externes : Ce sont des acteurs financiers dont l'objectif premier n'est pas le développement de l'entreprise en tant que structure productive, mais la valorisation de l'entreprise en tant qu'actif financier.

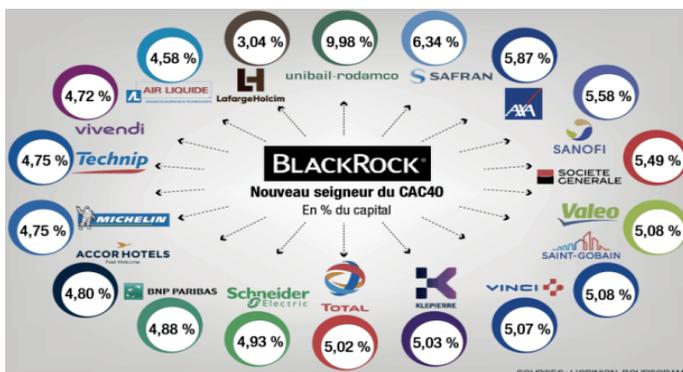
Entre les deux, il y a les actionnaires salariés dont le poids est négligeable. Ainsi en 2018, selon la Fédération Européenne de l'Actionnarisation Salarié (FEAS) les actionnaires salariés représentaient 3 % de la capitalisation des 2 747 plus grandes entreprises européennes, même si leur poids dans certaines entreprises peut être significatif comme à Essilor, Eiffage...

Il existe une grande diversité d'actionnaires :

- Des actionnaires individuels : Ce sont les fameux « petits » porteurs. Ils sont relativement peu nombreux, 7 millions en 2017 et seulement 3 millions à fin 2018. Par rapport aux investisseurs institutionnels, leurs portefeuilles est relativement modestes. En 2016, le portefeuille médian des actionnaires individuels français était de 20 000 €.
- Des entreprises non financières : Elles peuvent rechercher des rendements financiers, mais sont souvent motivées par des stratégies industrielles (joint-venture), de rachat (entrée au capital en vue d'une prise de contrôle...) ou de protection réciproque contre les OPA (participation croisée).
- Des acteurs financiers : Ce sont les plus nombreux. On y trouve :
 - Les banques.
 - Les investisseurs dits institutionnels tel que les compagnies d'assurance et les fonds de pension.
 - Les organismes de placements collectifs ou Mutual funds.
 - Les hedge funds.
 - Les private equity ou fonds de capital investissement.
 - Les fonds souverains, c'est-à-dire les états.

Gestionnaire d'actifs les plus importants dans le monde selon la valeur des actifs sous gestion en Mds € - Juin 2019

| | |
|---|----------|
| BlackRock Etats-Unis, Royaume-Uni | 5 251,22 |
| Vanguard Asset Management Etats-Unis, Royaume-Uni | 4 257,21 |
| State Sheet Global Advisors Etats-Unis, Royaume-Uni | 2 196,82 |
| BNY Mellon Investment Manager Etats-Unis, Royaume-Uni | 1 498,21 |
| JP.Morgan Asset Management Etats-Unis, Royaume-Uni | 1 486,00 |
| Capital Group Etats-Unis | 1 467,32 |
| PIMCO Etats-Unis, Allemagne, Royaume-Uni | 1 451,68 |
| AMUNDI France | 1 425,06 |
| PCIM Etats-Unis | 1 204,80 |
| Goldman Sachs Asset Management International Etats-Unis, Royaume-Uni | 1 165,43 |
| Legal and General Investment Management Royaume-Uni | 1 131,34 |
| Wellington Management Company Etats-Unis | 877,74 |
| T. Rowe Price Etats-Unis, Royaume-Uni | 841,80 |
| Nuveen Etats-Unis, Royaume-Uni | 813,01 |
| Natixis Global Asset Management France, Etats-Unis | 808,32 |



Les actionnaires, bien que partageant des fondamentaux, ne partagent pas les mêmes stratégies et les mêmes intérêts :

- Différentes stratégies au regard de la durée des placements, de l'horizon et du niveau de rentabilité ...
- Différents intérêts : Logique court-termiste, de plus long terme ...

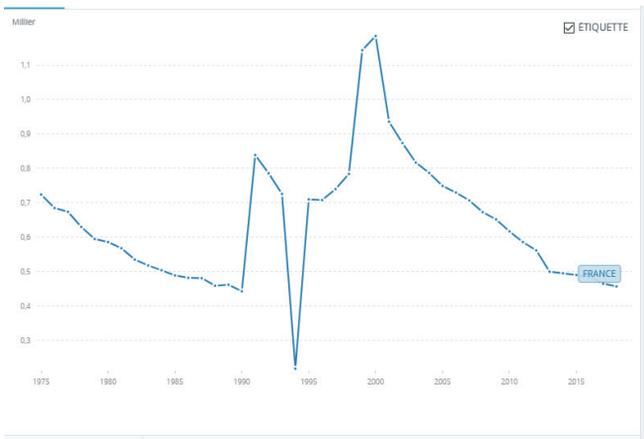
Dans ce cadre, le changement d'actionnaire dans une entreprise peut représenter un enjeu réel.

Synthèse des différents types d'actionnarisation et d'objectifs poursuivis

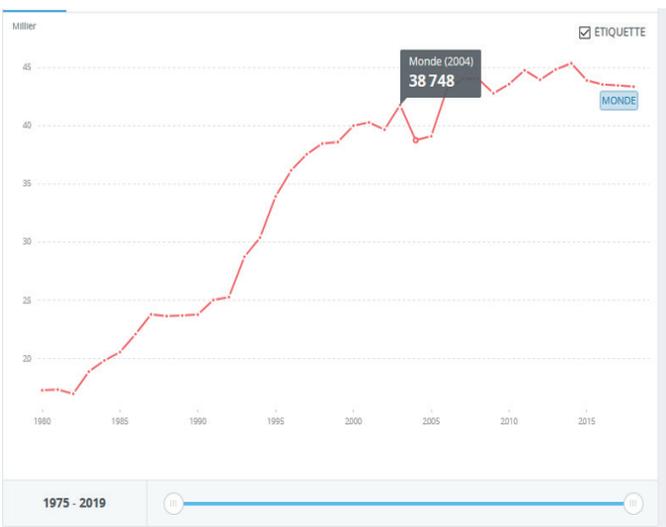
| | Familial | Salarié.e.s | Petit porteur | Financier | Industriel | Etat |
|-----------------------------|------------|-------------|---------------|-----------|------------|--------|
| Emploi | ++ | ++ | + | -- | neutre | + |
| Rentabilité court terme | neutre | -- | + | ++ | neutre | -- |
| Rentabilité long terme | ++ | + | + | + | ++ | + |
| Risque d'OPA | -- | -- | ++ | ++ | - | -- |
| Politique de dividende | - | -- | + | + | neutre | -- |
| Structure bilantielle | capital ++ | dettes + | neutre | neutre | neutre | neutre |
| Rémunération des dirigeants | - | -- | + | ++ | + | -- |
| Cotation en hausse | neutre | -- | ++ | ++ | + | neutre |

https://www.edubourse.com/guide_bourse

Une société par actions ne veut pas dire « cotée en bourse ». C'est même l'exception. D'ailleurs, en 20 ans le nombre d'entreprises cotées à Wall Street a été divisé par plus de deux. Il est passé d'environ 7 500 à 3 500. En Europe, les bourses européennes ont perdu environ 25 % de leurs entreprises depuis 2000. En France, depuis 2007, le nombre d'entreprises cotées à Paris a fondu de 16 %.

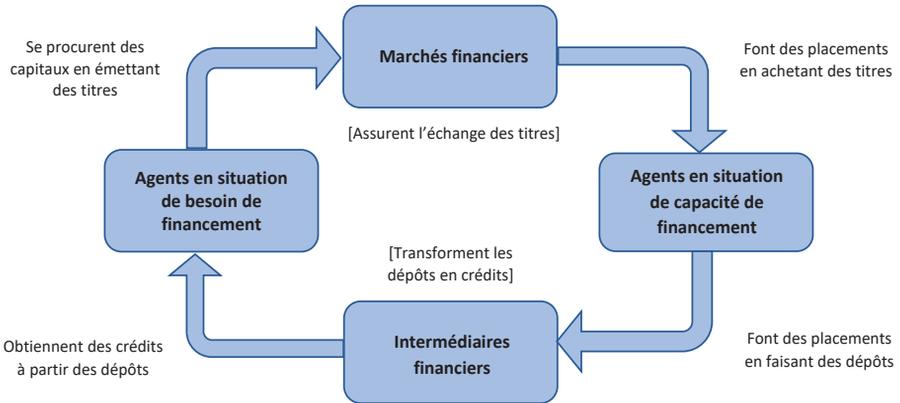


[Entreprises intérieures cotées en bourse, total France - banque mondiale]



[Entreprises intérieures cotées en bourse, total Monde - banque de France]

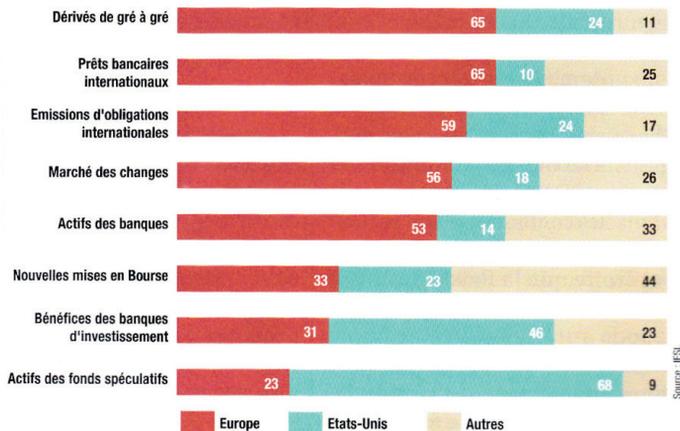
Cela ne signifie pas que les actionnaires de sociétés non cotées n'ont pas d'objectif de rentabilité, mais qu'ils ne sont pas soumis à l'évaluation permanente des « marchés financiers ». Une société par actions non cotées peu par ailleurs avoir été rachetée par des sociétés d'investissement. On parle alors de « private equity » ou de « capital risqué ». Ces sociétés d'investissement vont chercher à augmenter sa rentabilité pour la revendre dans le but de faire une plus-value.



En 2009, l'Europe était le premier marché financier mondial

L'Europe, 1^{er} marché financier mondial

Part de marché en 2009, en % du total mondial



Les actionnaires ont pris le pouvoir

Le développement de la société de capitaux au XIX^e siècle avait abouti à la séparation de la propriété et de la gestion des entreprises.

Dans une entreprise dirigée par son fondateur ou son héritier, celui-ci est à la fois investisseur en capital et dirigeant. Il peut donc arbitrer comme bon lui semble entre ses intérêts en tant qu'investisseur et en tant qu'entrepreneur.

A la fin du XIX^e siècle et du développement des sociétés par actions, on assiste à une séparation de la propriété et de la gestion. Les dirigeants ne sont pas des actionnaires, mais des gestionnaires nommés par des actionnaires. Marx parlait alors de « fonctionnaires du capital ».

Il avait bien cette compréhension de ce qui se jouait :

« Le capital qui repose sur un mode de production sociale et présuppose une concentration sociale de moyens de production et de force de travail, revêt ici directement la forme de capital social, capital d'individus directement associés, par opposition au capital privé ; ses entreprises se présentent donc comme des entreprises sociales par opposition aux entreprises privées. C'est la négociation du capital en tant que propriété privée à l'intérieur des limites du mode de production capitalisme lui-même.

Les capitalistes se transforment alors soit en simples dirigeants d'entreprise exploitant sur le capital d'autrui soit en simple propriétaires de capital, simples capitalistes d'argent. Même si les dividendes que touchent les capitalistes d'argent incluent l'intérêt et le profit d'entreprise, c'est-à-dire le profit total, ce profit total ne sera plus perçu que sous forme de l'intérêt c'est-à-dire comme simple rémunération pour la propriété du capital qui est ainsi complètement séparée de sa fonction, dans la personne du dirigeant est séparée de la propriété du capital. (...)

Dans ces conditions, le profit (...) est simplement l'accaparement du surtravail d'autrui, résultant de ce que les moyens de production sont transformés en capital par la dépossession des producteurs véritables. (...) Dans les sociétés par actions ceux qui mettent le capital en œuvre ne sont pas ceux le possèdent, de même ceux qui travaillent ne sont pas ceux qui possèdent les instruments de travail et prélèvent la plus-value.»

[Marx - Tome III du capital]

Et d'ajouter,

« La société par actions entretient une nouvelle aristocratie de la finance et une

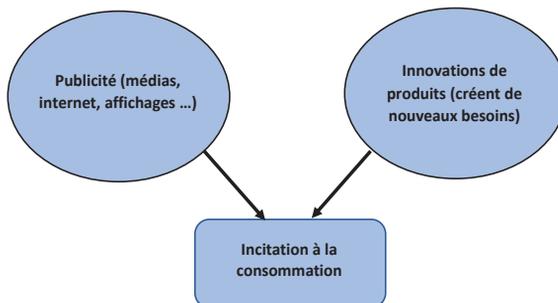
nouvelle catégorie de parasites sous forme de faiseurs de projets, d'entrepreneurs et d'emplois fictifs de directeurs ; en un mot, tout un système de fraude et de tromperie ayant pour base la création de sociétés, l'émission et le commerce d'actions. C'est la production privée sous le contrôle de la propriété privée. »

Ce mode d'organisation aboutit à la mise en place de ce que J.K Galbraith note une technostructure. Celle-ci de par sa maîtrise de l'organisation productive de l'entreprise et sa connaissance des marchés, parvient à s'absoudre du contrôle des actionnaires. En effet, les directions de l'entreprise qui ne possédaient pas d'actionnaire, ou de bloc d'actionnaires, de référence se retrouvaient toutes puissantes en face d'un actionnaire dispersé.

John Kenneth Galbraith. Economiste 1908/2006. Il fait de l'économie une « branche de la théorie politique ». Il condamne la théorie néoclassique et critique la domination de l'économie par les grandes firmes.

Au contrôle des actionnaires s'est alors substitué un contrôle managérial qui permettait aux directions d'entreprise de mener une politique largement autonome des intérêts des actionnaires. Dans ce capitalisme managérial de la seconde moitié du XX^e siècle, les dirigeants d'entreprise décident des stratégies d'entreprise. C'est le moment où sont ouverts les compromis capital/travail. Ils privilégient les intérêts de l'entreprise entendus comme organisation productive. Ce compromis est rendu possible du fait d'un contexte où la pression concurrentielle est faible tant sur le marché des biens que des capitaux. C'est la fameuse théorie de la filière inversée de Galbraith.

Théorie de la filière inversée : elle désigne une situation de concurrence imparfaite où l'entreprise influence le consommateur pour qu'il achète ce qu'elle produit.



Au niveau de l'entreprise, la financiarisation s'est traduite par « un retour de l'actionnaire » et une offensive idéologique porteuse d'une vision de l'entreprise au service exclusif de ses propriétaires.

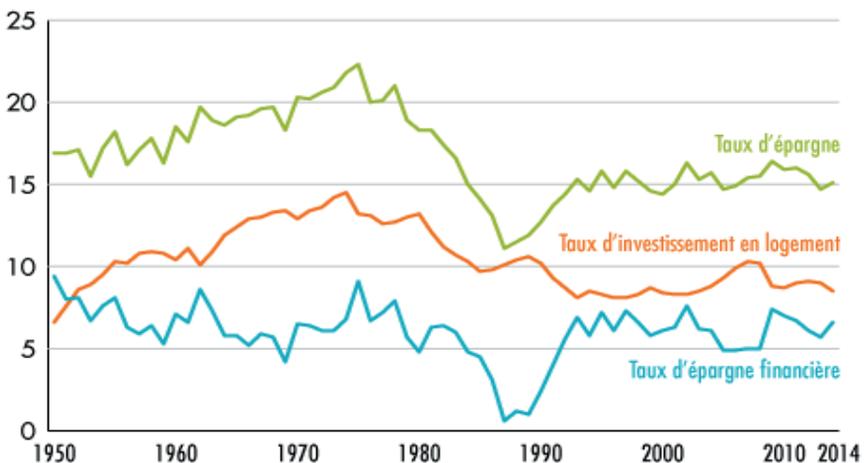
Les courants de pensée néolibéraux vont dénoncer la prise de pouvoir par les managers comme une situation sous optimale. Ces théories considèrent en effet que dans le capitalisme managérial, les dirigeants de l'entreprise, n'ayant pas de contrôle de leurs actions, sont incités à faire des choix « sous optimaux » en privilégiant des stratégies d'entreprise qui maximisent leur utilité comme la hausse de leur rémunération, l'accroissement de leur pouvoir décisionnel ... et ce au détriment des intérêts des actionnaires.

Si les approches sont diverses du fait de nombreuses théories comme celle de l'agence, des droits de propriété, des contrats, elles ont toutes en commun de développer une thèse justifiant que les actionnaires et leurs intérêts soient placés au sommet de la hiérarchie des entreprises et que tout le profit leur soit reversé.

Ces théories néolibérales se développent dans un contexte où l'épargne des ménages croît significativement.

TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES EN FRANCE

EN % DU RDB



Source : lafinancepourtous.com d'après Insee



Taux d'épargne des ménages

Théorie de l'agence : C'est une méthode d'analyse des liens entre tous les acteurs d'une entreprise. Cette mise en lumière des liens relationnels entre les décideurs et leurs mandats est aussi appelée théorie des mandats.

Théorie des droits de propriétés : L'objectif est de démontrer la supériorité de la firme capitaliste dans une économie de marché. Dans ce cadre les agents économiques privés jouissent d'une rationalité parfaite.

Théorie des contrats : Elles étudient comment les personnes et les organisations établissent les accords juridiques dans des conditions d'incertitudes. Les relations d'échanges entre les agents économiques sont appréhendées au regard des contraintes institutionnelles et informationnelles.

Une bonne partie de celle-ci, notamment l'épargne retraite dans les pays anglo-saxons, se trouve placée sur les marchés financiers. Certains auteurs, comme P. DRUCKER osait même parler d'une forme de socialisation de l'économie via les marchés financiers. Tout un programme ...

Dans un contexte où les taux d'intérêts réels augmentent à partir des années 1980, les entreprises et les Etats vont considérer que le financement via les marchés financiers est moins coûteux.

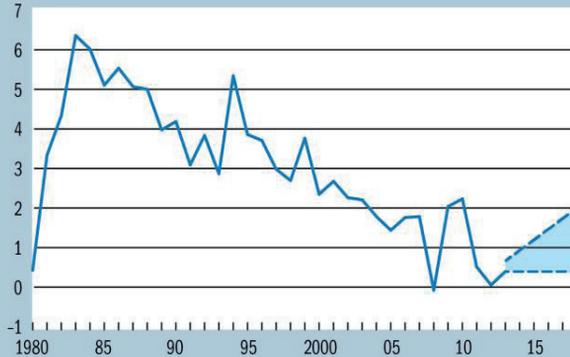


Graphique 1

Taux d'intérêt mondiaux à long terme

D'après les projections du FMI, les taux longs devraient rester faibles et se situer dans une fourchette de 0,5 % à 2 %

(indice, 2007 = 0)



Sources : Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; FMI, base de données des Statistiques financières internationales; Organisation de coopération et de développement économiques; Banque mondiale, base de données des Indicateurs de développement dans le monde; calculs des services du FMI.

Ce retour de l'actionnaire a été permis par un double mouvement :

- Une vision théorique de l'entreprise qui place les actionnaires comme étant les parties prenantes essentielles de l'entreprise ;

- L'émergence des investisseurs institutionnels qui en centralisant de grandes quantités de liquidité, est désormais en mesure de peser sur les directions d'entreprise.

Ce double mouvement s'est traduit politiquement par la promotion d'un « gouvernement d'entreprise » dont l'objectif principal est de contrôler les dirigeants et de renforcer le poids des investisseurs dans l'entreprise comme en témoignent, en Grande-Bretagne, le rapport Cadbury et Greenbury en 1992 et 1995 et en France, les rapports Vienot en 1995 et 1999. Cette représentation de l'entreprise comme structure où les dirigeants sont au service exclusif des actionnaires se traduit en pratique par la priorité donnée à la rémunération de ces derniers : la création de valeur actionnariale.

Pour mettre l'entreprise au service premier des intérêts des investisseurs financiers, il existe deux leviers principaux :

- Le contrôle de l'action des dirigeants d'entreprise via les mécanismes de « corporate governance » ;
- La menace de sanctions via la liquidité des titres. Les actionnaires peuvent alors « voler avec leurs pieds », la vente des titres entraînant une baisse des cours de la baisse qui fragilise l'entreprise, augmente les risques d'OPA et donc accroît pour les dirigeants la profitabilité de se voir « débarqués ».

En fonction du profil des actionnaires, actionnaire de référence majoritaire, fonds de pension, hedge fund, capital risqué et du profil de la société, entreprise cotée ou non, groupe familiale..., les deux leviers seront mobilisés à des degrés divers. Pour les grands groupes cotés ayant un actionariat dispersé, c'est la menace pesant sur le cours de la bourse qui est bien souvent déterminante. Pour les groupes contrôlés par un actionnaire de référence ou les entreprises non cotées, ce sont plutôt les mécanismes de contrôle liés à la corporate governance qui vont dominer.

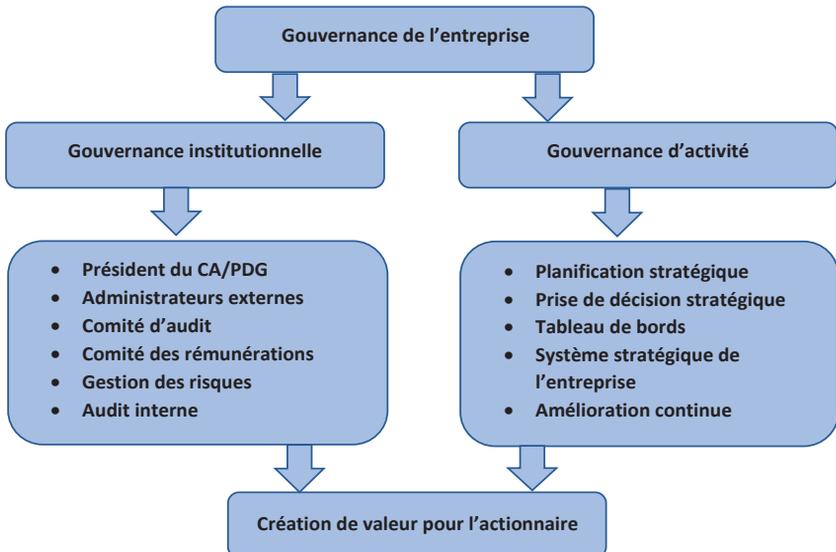
La corporate governance encore appelé gouvernement d'entreprise peut être défini comme l'ensemble des règles de fonctionnement permettant aux actionnaires de contrôler et d'orienter la politique et la stratégie des entreprises dans le sens de leurs intérêts, c'est-à-dire la création de valeur pour l'actionnaire.

La « corporate governance » est un système mis en place pour diriger et contrôler l'entreprise sur le long terme. Elle protège en particulier les droits et les intérêts des actionnaires

La « corporate governance » prend plusieurs formes :

- Des règles internes de contrôle : présence d'administrateurs indépendants des directions dans les organes de direction que sont le Conseil d'Administration et le Conseil de Surveillance ;
- Mis en place d'organes de contrôle des dirigeants avec un comité de rémunération ;
- Utilisation du droit de vote en Assemblée Générale pour peser sur l'affectation des résultats, la rémunération des dirigeants...
- Des mécanismes incitatifs tels que les Stocks options, les actions gratuites ... visant à aligner les intérêts des dirigeants d'entreprise sur ceux des actionnaires.

La « corporate governance » permet aux investisseurs à la fois de contrôler et d'orienter les décisions des dirigeants et d'inciter financièrement ces derniers à diriger l'entreprise dans l'intérêt premier des actionnaires.

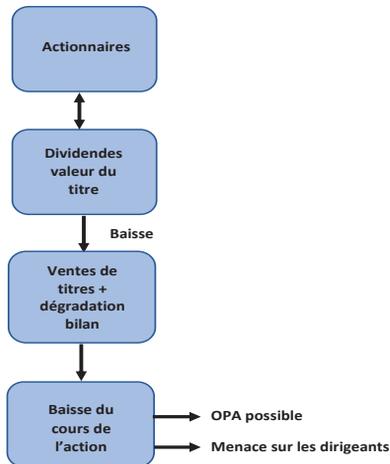


Les actionnaires ont un réel pouvoir ... nous pourrions dire même plus, ils ont le pouvoir. La capacité des investisseurs à acheter ou à revendre très rapidement des titres d'entreprises sur le marché financier leur permet d'exercer une pression sur les entreprises, même en ne disposant que d'une participation très minoritaire au capital. Si l'entreprise n'est pas en mesure de répondre aux attentes des investisseurs (niveau de dividendes, augmentation de la valeur du titre...) ceux-ci peuvent à tout moment vendre leur participation, ce qui peut entraîner une baisse du cours de l'action.

La baisse des cours d'action est une menace pour les entreprises. En effet :

- Elle rend l'entreprise plus vulnérable à des OPA hostiles.
- Elle peut dégrader le bilan des entreprises.
- Elle peut engendrer le mécontentement des autres actionnaires et donc menacer les dirigeants.
- Elle limite les gains réalisés par les dirigeants via l'exercice de leurs stock options ou leurs actions gratuites.

Ainsi, pour éviter le risque de baisse des cours des actions, les dirigeants d'entreprise vont tout faire pour que les attentes des investisseurs soient réalisées. Au besoin, des rachats d'actions/annulations peuvent permettre d'acheter la « patience » des investisseurs en leur redistribuant rapidement des liquidités.



La transparence de l'information est au cœur du contrôle de l'entreprise par les actionnaires externes. « Aller » sur les marchés financiers implique donc pour l'entreprise d'adopter les règles attendues par les investisseurs.

La théorie en la matière postule que les investisseurs externes à l'entreprise sont pénalisés par le fait qu'ils disposent le moins d'information que les dirigeants (insiders) sur la situation financière et économique de l'entreprise.

Pour remédier à cela, les entreprises doivent se conformer à plusieurs choses :

- Publier tous les trimestres leurs états financiers et leurs performances économiques.
- Adopter les normes comptables internationales qui permettent aux investisseurs de les comparer avec les autres entreprises au niveau mondial. Ces normes comptables sont basées sur la « juste valeur », c'est-à-dire sur la valorisation actualisée de tous les engagements de l'entreprise. Par rapport aux règles comptables dites « classique », il s'agit de considérer l'entreprise comme un actif liquide.
- Recentrage sur le cœur de métier. Pour permettre les comparaisons sectorielles, les investisseurs vont faire pression pour que l'entreprise se recentre sur le cœur de métier.
- Etablir les canaux privilégiés avec les grands investisseurs (road show).

La création de valeur pour l'actionnaire

La création de la valeur pour l'actionnaire est une exigence visant la sécurisation du taux de profit. On parle d'un taux de profit de 2.0.

A partir de la fin des années 1980, on assiste à la mise en place d'une évaluation financière de l'entreprise visant à assurer à ses actionnaires un niveau de rentabilité maximum. La création de la valeur pour les actionnaires est le salaire minimum garanti pour les actionnaires.

Dans la logique actionnariale, il ne suffit pas qu'une entreprise soit bénéficiaire au sens comptable pour qu'elle crée de la valeur. Pour qu'une entreprise crée de la valeur pour ses actionnaires, il faut que le taux de profit, c'est-à-dire la rentabilité des capitaux investis, soit supérieur à un certain montant. La réalisation d'un profit en tant que tel n'est plus suffisante en soi. Il s'agit désormais d'intégrer aux imputations de « charges » traditionnelles dans le calcul du profit (salaires, impôts et taxes, fournisseurs, intérêts financiers, ...), une rémunération minimale du capital investi par les actionnaires.

Il existe plusieurs ratios de rentabilité :

- La rentabilité des capitaux propres – ROE pour « Return On Equity ».
- La rentabilité de l'actif économique – ROCE pour « Return On Capital Employed ».

Il ne faut pas confondre la rentabilité et la profitabilité. La profitabilité est la marge faite sur un Chiffre d'Affaires.

La rentabilité mesure la capacité de l'entreprise à faire des bénéfices par rapport à un investissement ou à d'autres moyens matériels.

Le ROE se calcule ainsi :

$$\text{ROE} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

Par résultat net ou encore « net income », il faut entendre :

$$\begin{aligned} & \text{Résultat d'exploitation} \left\{ \text{produits d'exploitation} - \text{charges d'exploitation} \right. \\ & + \\ & \text{Résultat financier} \left\{ \text{produits financiers} - \text{charges financières} \right. \\ & + \text{Résultats exceptionnels} \left\{ \text{produits exceptionnels} - \text{charges exceptionnelles} \right. \\ & - \text{Impôts sur les sociétés} \\ & \hline & \text{Bénéfice} \end{aligned}$$

Pour les capitaux propres ou encore « equity », il faut entendre l'apport d'argent par les actionnaires.

L'objectif est que ROE soit supérieur ou égal à 15 %, ce qui signifie entre autre un taux d'endettement élevé.

Le ROCE, quant à lui, est un ratio qui tient compte de l'ensemble des sources de financement dont l'endettement.

Celui-ci doit être supérieur au Coût Moyen Pondéré du Capital ou WACC [Weight Average Cast of Capital]

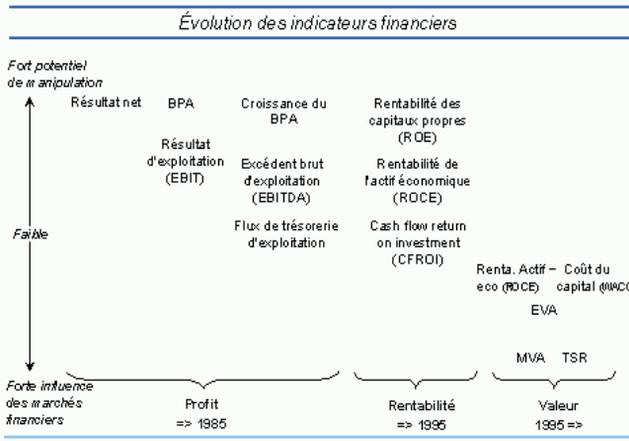
$$\text{ROE} > \text{WACC}$$

Cette logique de création de valeur pour l'actionnaire a donné naissance à des indicateurs de gestion de plus en plus sophistiqués dans le temps. Le management de l'entreprise s'applique alors à mettre en œuvre des méthodes de pilotage tendant à rendre maximal le rendement du capital.

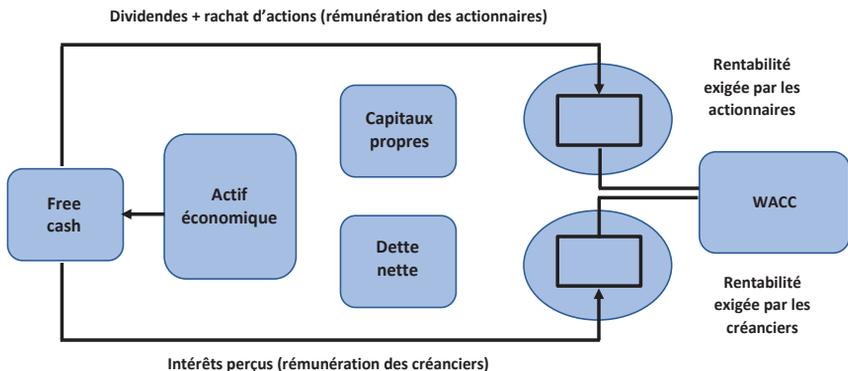
Le WACC est la moyenne des coûts de capitaux propres et de la dette de l'entreprise, pondérés par leurs proportions respectives dans la valeur totale de l'entreprise.

Valeur de marché de l'actif de l'entreprise = Valeur de marché capitaux propres + Valeur de marché Dettes

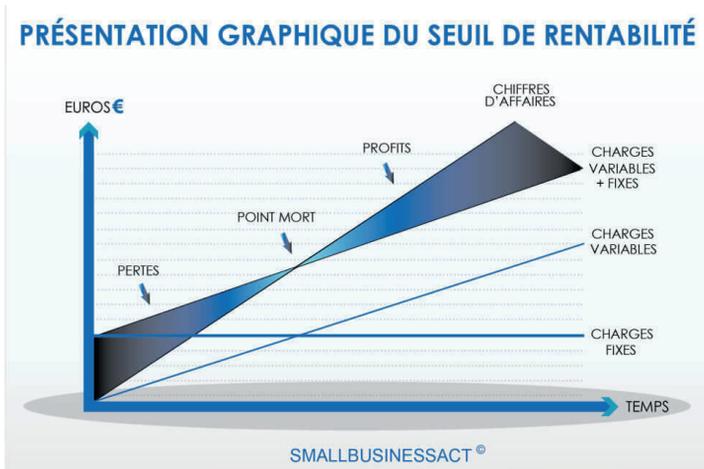
$$\text{WACC (coût de l'actif économique avant impôts)} = \left(\text{Part de la valeur de l'entreprise financée par capitaux propres} \right) \left(\text{Coût des capitaux propres} \right) + \left(\text{Part de la valeur de l'entreprise financé par la dette} \right) \left(\text{Coût des dettes} \right)$$



La cartographie ci-dessus montrant l'évolution de ces indicateurs de profit dans le temps exprime une sophistication graduelle de ces derniers à mesure que l'influence des marchés financiers sur l'entreprise s'est accrue. Le but recherché par le capital est de formaliser toujours plus finement les actions à mettre en œuvre de la part des dirigeants d'entreprise, afin que celles-ci ne puissent pas s'écarter outre mesure des objectifs de taux de profit des actionnaires.

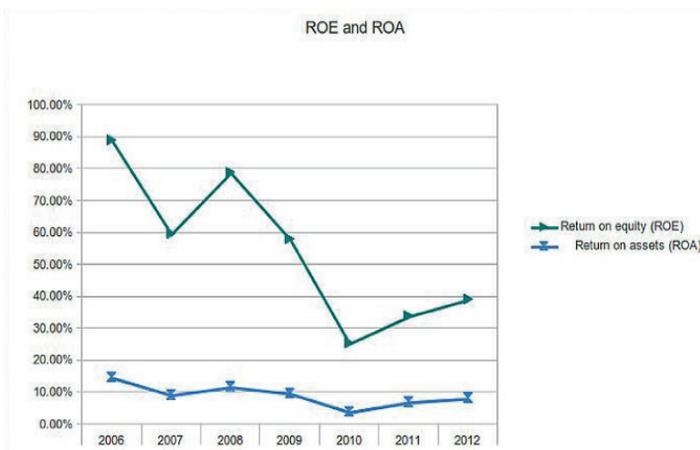


Et ce avec une rentabilité maximum.



Examinons les deux ratios ci-dessus.

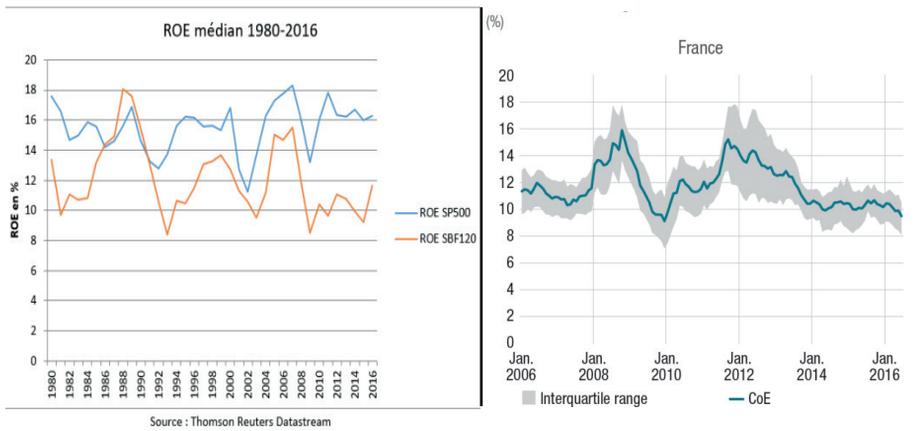
- Le ROE. Le taux de ROE exigé est de 15 %. Comme nous l'avons déjà signalé, le ROE est une des manières de représenter le taux de profit. C'est un ratio financier mesurant le bénéfice net de l'entreprise et les capitaux propres investis par les actionnaires. Un ROE en hausse signifie que pour une même quantité de capitaux propres investis par les actionnaires, le bénéfice net réalisé au cours de l'exercice augmente. Plusieurs études ont ainsi affirmé que les investisseurs, en particulier, institutionnels, exigeaient un taux de ROE de 15 % par an. Loin d'être une simple rhétorique, cette exigence se traduit dans les faits par une convergence des ROE autour de ce fameux 15 %.



Cela signifie qu'en moyenne, lorsque les actionnaires investissent 100 € de capital dans une entreprise, ils en attendent et en obtiennent 15 € de bénéfice net chaque année. Le problème est que ces 15 % de ROE correspondent à un rythme d'accumulation beaucoup plus élevé que celui de la croissance économique ou de la croissance des entreprises cotées. Pour distribuer de tels niveaux de ROE, les entreprises doivent donc adopter une gestion stricte basée sur la réduction des coûts et capitaux engagés.

- Le ROCE : La rentabilité des capitaux investis (ROCE) doit être supérieure au coût moyen du capital (WACC). Le ROCE est une autre manière de représenter le taux de profit. C'est un ratio financier mesurant le rapport entre le Résultat Brut d'Exploitation (RBE) de l'entreprise et l'ensemble des capitaux employés par l'entreprise, à savoir les capitaux propres et les dettes financières. Le WACC, c'est-à-dire le coût moyen pondéré, représente le coût des capitaux employés de l'entreprise, à savoir la dette et les capitaux propres. Le coût de la dette pour l'entreprise représente les intérêts financiers versés. Les coûts des capitaux propres de l'entreprise représentent un coût d'opportunité qui mesure ce qu'il « en coûte » à l'actionnaire de laisser ces capitaux propres dans l'entreprise par rapport à ce qu'il aurait pu en retirer ailleurs.

Dans ce schéma, les actionnaires considérant qu'il y a « création de valeur » uniquement lorsque le $ROCE > WACC$. Cela change radicalement avec l'analyse historique du « simple » taux de profit. Car si jusqu'à présent le coût de la dette (intérêts financiers) était pris en compte dans le calcul « traditionnelle » du profit (plus les intérêts financiers augmentent, plus le profit diminue et inversement), en revanche le coût des capitaux investis par les actionnaires (les capitaux propres) ne l'est pas. Il ne commence à y voir du profit que lorsque les actionnaires ont rentabilisé leurs apports en capitaux propres.



Le coût du capital

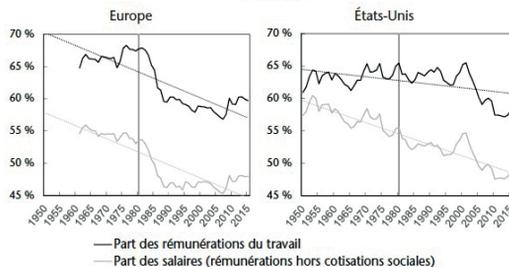
Le coût du capital est une perte sèche pour l'économie réelle. Il est communément accepté aujourd'hui que le travail serait un coût. Or cela est faux. Les salaires au sens large ne sont que des avances monétaires faites, que l'entreprise récupère avec plus-value lors de la vente de ses biens et services. Par contre le capital, lui, a un coût. Ce coût est l'expression monétaire de son rapport de pouvoir et de domination sur la production. Les dividendes, les intérêts financiers... échappent aux circuits économiques des entreprises. Ils représentent des pertes sèches pour l'économie réelle et productive. Par ailleurs, contrairement aux dépenses concernant les salaires, la rémunération du capital est une source d'instabilité économique et finalement politique.

En effet, toujours guidés par la recherche du profit, les actionnaires et les banques utilisent tendanciellement leurs dividendes et les intérêts financiers à des fins de spéculation (comportement d'investissements financiers à très court terme). Ces flux financiers qui échappent aux entreprises se retrouvent donc :

1. Sur les marchés financiers, alimentant des bulles et des comportements de spéculation, et à la source des crises et d'instabilité financière.
2. Dans les entreprises, dans le cadre de prises de contrôle agressives et de courts termes, avec comme objectif d'en retirer des synergies. Les conséquences en matière d'emploi et d'outils de production sont bien souvent désastreuses.

Dans le monde, la phase de financiarisation s'est traduite par une formation du partage de la Valeur Ajoutée au profit des actionnaires. Cette transformation de nature du capital dans les années 1970-1980 s'est traduite par des modifications profondes dans la gestion des entreprises. Porteurs de pouvoir sur la gestion des entreprises, le capital financier, comme n'importe quelle forme de capital, va rechercher sa valorisation par le profit, mais avec des moyens de pression plus importants.

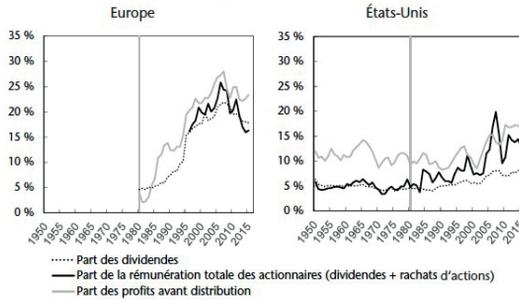
Part du travail dans la valeur ajoutée, Europe et États-Unis
1950-2015



Note : ce graphique montre la part des rémunérations du travail (salaires et traitements, avec (noir) et sans (gris) les cotisations sociales) dans la valeur ajoutée des sociétés non financières. Le trait gris vertical marque le début des années 1980. Les traits en pointillés tracent les tendances linéaires.

Source : calculs des auteurs à partir de données d'Eurostat et de la Réserve fédérale américaine.

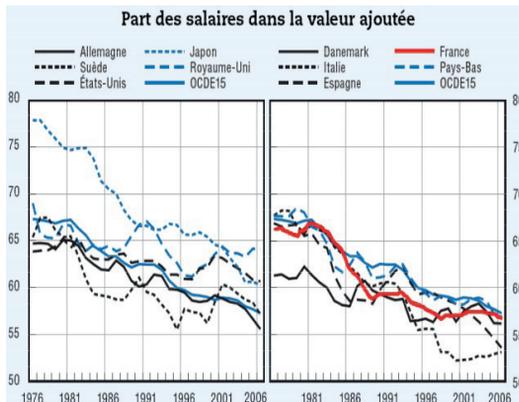
Part des profits et des rémunérations des actionnaires dans la valeur ajoutée, Europe et États-Unis, 1950-2015



Note : ce graphique montre la part des rémunérations des actionnaires (dividendes et rachats d'actions), ainsi que la part des profits avant distribution (voir encadré 1), dans la valeur ajoutée. Voir Piton et Vatan [2018b] pour plus de détails sur la construction des indicateurs.

Source : calculs des auteurs à partir de données d'Eurostat et de la Réserve fédérale américaine.

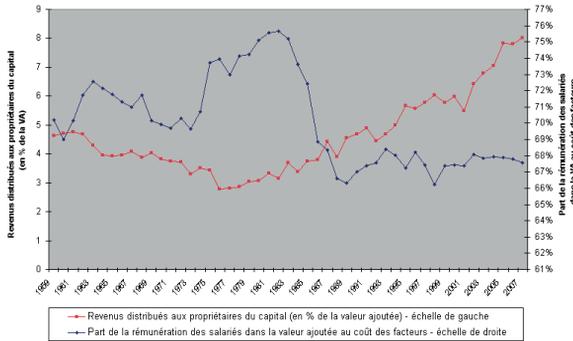
En Europe, la part des richesses créée a été favorable au profit brut.



Il en est de même en France.

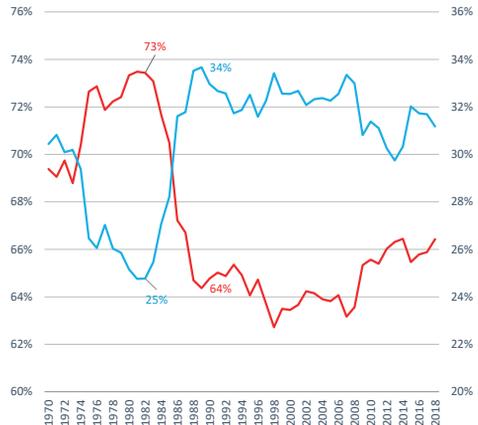


Part de la rémunération des salariés en % de la valeur ajoutée des sociétés non financières



Poids des salaires et du profit brut dans la valeur ajoutée en France

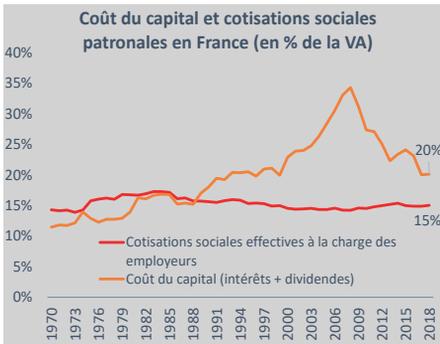
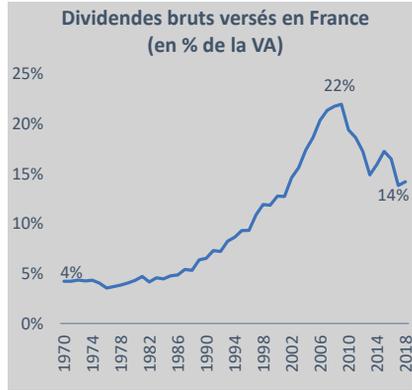
— Rémunération des salariés — Excédent brut d'exploitation



En 1982, 73 % de la Valeur Ajoutée rémunérait le travail, 25% le profit brut. En 1990, 64 % de la Valeur Ajoutée rémunérait le travail et 34 % le profit brut.

Le capital coûte cher ... très cher. L'INSEE nous explique que la crise économique de 2008 a pu affecter les résultats des entreprises. Les dividendes auraient alors connu des arbitrages défavorables.

En 1970, 4 % de la Valeur Ajoutée rémunérait les actionnaires, 22 % en 2009 et 14 % en 2018.



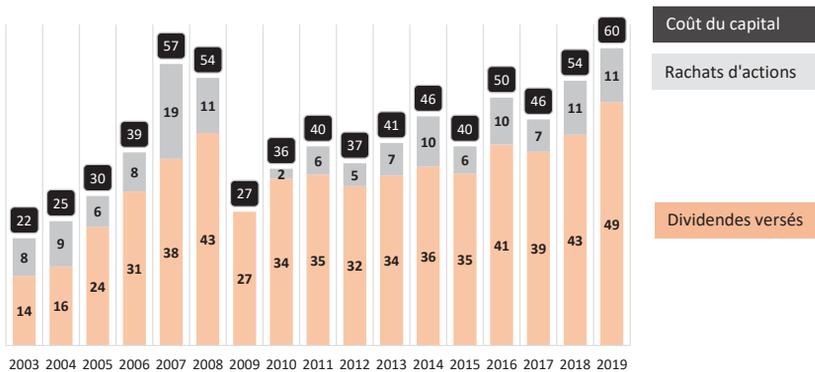
En 2018, le coût du capital a consommé 20 % de la Valeur Ajoutée, lorsque les cotisations patronales en représentaient 15%.

En ajoutant les rachats d'action aux dividendes versés, le coût du capital s'est élevé à 60 milliards d'euros pour les seules entreprises du CAC40. On peut dire que le coût du capital pour les seules sociétés du CAC40 a représenté l'équivalent de 3 000 euros par salarié travaillant en France dans le secteur privé. Exprimés en emploi, ces 60 milliards d'euros représentent l'équivalent monétaire d'un million d'emplois du secteur privé en équivalent temps plein.

Coût du capital actionnarial des entreprises du CAC 40

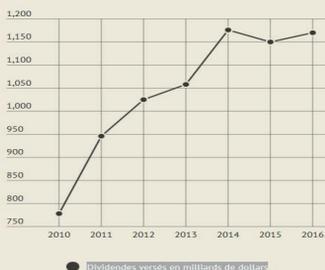
(En milliards d'euros)

Source : sociétés et Vermimmen



Les dividendes versés dans le monde représentent un coût exorbitant du capital.

Dividendes : le coût exorbitant du capital



| Groupe | Rachat brut d'actions en 2017 (en M€) | Rachats bruts en % de la capitalisation boursière moyenne 2017 | Dividendes versés en cash en 2017 (en M€) | Dividende s versés en actions en 2017 (en M€) | Dividendes exceptionnels en 2017 (en M€) | Somme rachats bruts et dividendes versés en 2017 (en M€) | En % de la capitalisation boursière moyenne 2017 |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---|--|--|--|
| 1 Total | 4 | 0,0% | 2442 | 3815 | - | 6257 | 5,3% |
| 2 Sanofi | 1950 | 1,5% | 3 710 | - | - | 5 660 | 5,5% |
| 3 BNP Paribas | - | 0,0% | 3389 | - | - | 3389 | 4,2% |
| 4 Axa | 1 | 0,0% | 2 808 | - | - | 2 809 | 4,5% |
| 5 Engie | -5 | 0,0% | 2411 | - | - | 2406 | 7,4% |
| 6 L'Oréal | 499 | 0,5% | 1 808 | - | - | 2 307 | 2,3% |
| 7 LVMH | 52 | 0,0% | 2009 | - | - | 2061 | 1,3% |
| 8 Vinci | 602 | 1,4% | 1183 | - | - | 1 785 | 4,1% |
| 9 Crédit Agricole | - | 0,0% | 1716 | - | - | 1716 | 4,4% |
| 10 Société Générale | -86 | -0,2% | 1 782 | - | - | 1 696 | 4,5% |
| 11 Orange | - | 0,0% | 1598 | - | - | 1598 | 4,2% |
| 12 LafargeHolcim | 388 | 1,3% | 1050 | - | - | 1 438 | 4,5% |
| 13 Schneider Electric | 186 | 0,4% | 1133 | - | - | 1299 | 3,4% |
| 14 Air Liquide | 161 | 0,4% | 1 063 | - | - | 1224 | 2,5% |
| 15 Renault | 230 | 1,0% | 918 | - | - | 1148 | 5,0% |
| 16 Saint-Gobain | 398 | 1,5% | 854 | - | - | 1 090 | 4,1% |
| 17 Danone | 32 | 0,1% | 285 | 770 | - | 1087 | 2,6% |
| 18 Safran | 434 | 1,3% | 627 | - | - | 1 061 | 3,2% |
| 19 Airbus | - | 0,0% | 1043 | - | - | 1043 | 1,8% |
| 20 Unibail-Rodamco | - | 0,0% | 1018 | - | - | 1018 | 4,6% |
| 21 Cap Gemini | 531 | 3,3% | 282 | - | - | 793 | 4,5% |
| 22 Publicis | 285 | 2,3% | 170 | 244 | - | 709 | 5,6% |
| 23 Vivendi | 203 | 0,8% | 499 | - | - | 702 | 2,9% |
| 24 Michelin | 98 | 0,5% | 585 | - | - | 683 | 3,2% |
| 25 Sodexo | 319 | 2,0% | 359 | - | - | 678 | 4,2% |
| 26 Kering | 1 | 0,0% | 581 | - | - | 582 | 1,5% |
| 27 Bouygues | 1 | 0,0% | 552 | - | - | 553 | 4,0% |
| 28 Pernod-Ricard | 38 | 0,1% | 507 | - | - | 543 | 1,9% |
| 29 Carrefour | 2 | 0,0% | 151 | 372 | - | 525 | 3,4% |
| 30 Veolia | - | 0,0% | 440 | - | - | 440 | 4,2% |
| 31 Peugeot | - | 0,0% | 451 | - | - | 451 | 2,6% |
| 32 Valeo | 77 | 0,5% | 257 | - | - | 374 | 2,8% |
| 33 Solvay | -5 | 0,0% | 388 | - | - | 383 | 2,8% |
| 34 Essilor | - | 0,0% | 325 | - | - | 325 | 1,3% |
| 35 Legrand | -1 | 0,0% | 317 | - | - | 317 | 2,0% |
| 36 Acor | - | 0,0% | 152 | 148 | - | 300 | 3,3% |
| 37 TechnipFMC | 50 | 0,4% | 208 | - | - | 258 | 2,2% |
| 38 Atos | 68 | 0,5% | 168 | - | - | 235 | 1,8% |
| 39 STMicroelectronics | - | 0,0% | 191 | - | - | 191 | 1,4% |
| 40 ArcelorMittal | -2 | 0,0% | - | - | - | -2 | 0,0% |
| Cumul | 6 515 | 0,9% | 39 245 | 5 149 | - | 50 909 | 3,8% |

[Lettre Vernimmen n°185-Janvier 2021]

Sur les 40 premiers groupes, on trouve deux groupes de nos secteurs d'activité CAP Gemini et Technip FMC. Il faudrait mettre la politique de redistribution de dividendes avec les résultats des Négociations Annuelles Obligatoires de ces mêmes entreprises.

D'autres coûts peuvent être aussi considérés comme des « coûts du capital » :

Les revenus de la propriété, les charges de crédit-bail, les loyers d'immeuble, les royalties des brevets ou des marques incluses dans les paiements des services... Cela représente plusieurs centaines de milliards d'euros. Enfin d'autres coûts du capital sont cachés dans les consommations intermédiaires. En fait, au niveau d'une entreprise le poids du coût du capital tourne autour de 17 % en moyenne alors que le « coût du travail » tourne autour de 15 %.

En 2019, les entreprises du CAC40 ont rendu à leurs actionnaires pas moins de 1 838 859 années de SMIC. Et encore cette année n'était pas une bonne année. La lettre Vernimmen n°185 de Janvier 2021 montre qu'en 17 ans, ce sont 740,5 milliards d'euros qui ont été versés aux actionnaires ; 599,1 milliards de dividendes et 141,4 milliards sous forme de rachats d'actions.

Les conséquences du renchérissement du coût du capital

Les stratégies des entreprises se financiarisent aussi. Bien que les notions de taux de profit, de rendement de capital, et même le rôle de la finance soient inhérentes au capitalisme, cette financiarisation accrue du capital fait naître des modes d'accumulation, de gestion, de management et d'organisation du travail inédits. Cette financiarisation de l'économie aboutie à un changement de profil des actionnaires : substitution progressive d'un « actionnariat-entrepreneurial » par un « actionnariat-spéculateur ».

Une vision homogène de l'économie et du management d'entreprise se diffuse. La théorie de la gestion actionnariale, c'est-à-dire accroître la valeur du capital investi, s'impose alors comme cadre normatif dans les entreprises. L'évaluation de la performance des entreprises est soumise au marché financier. Les entreprises peuvent comparées par les investisseurs grâce à la généralisation de normes comptables et financières internationales.

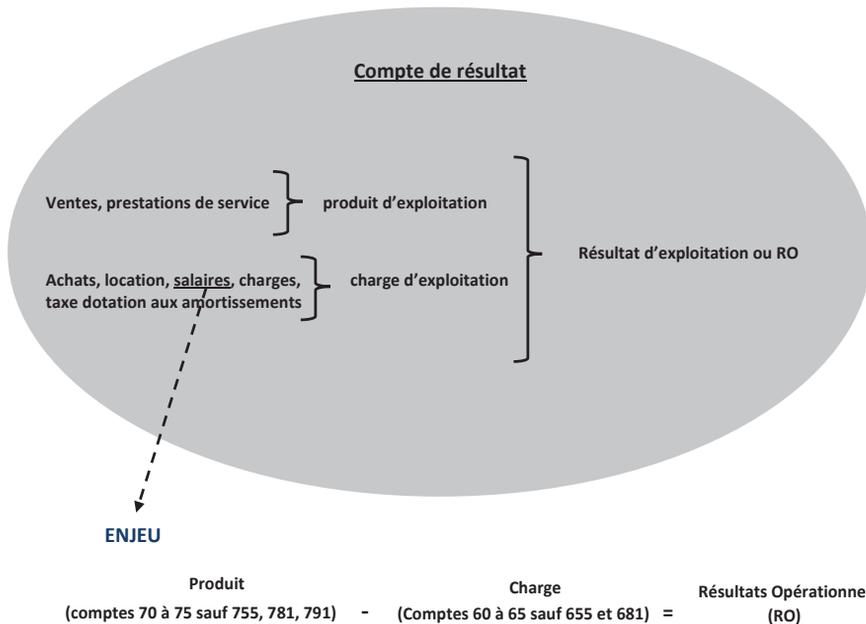
Les directions des différentes entreprises sont en concurrence et jugées par les investisseurs sur les performances financières de court terme. La gestion des entreprises est déterminée par la création de valeur pour l'actionnaire.

L'évolution des critères des gestions a eu pour conséquence de subordonner la gestion de la firme à la maximisation de valeur actionnariale. Pour maximiser cette valeur actionnariale, l'entreprise doit accroître ses résultats opérationnels tout en réduisant le coût des capitaux engagés. Les entreprises doivent mettre

en œuvre une série de stratégies de réduction et de rationalisation de ses coûts que l'on peut classer ainsi :

- Recentrage sur le métier de base.
- Fusions-acquisition.
- Re-engineering de la chaîne de valeur.
- Réductions des capitaux engagés.

Dans les faits, la réduction des coûts est principalement centrée sur la réduction de la masse salariale. En premier lieu, la recherche d'accroissement des résultats opérationnels passe par une minimisation des charges liées à l'exploitation, aux premiers rangs desquels figurent les frais de personnel.



La gestion opérationnelle de l'entreprise est guidée par des ratios essentiellement financiers que ce soit sous l'angle de la rentabilité (masse salariale/chiffres d'affaire) comme de la productivité (chiffre d'affaire/masse salariale).

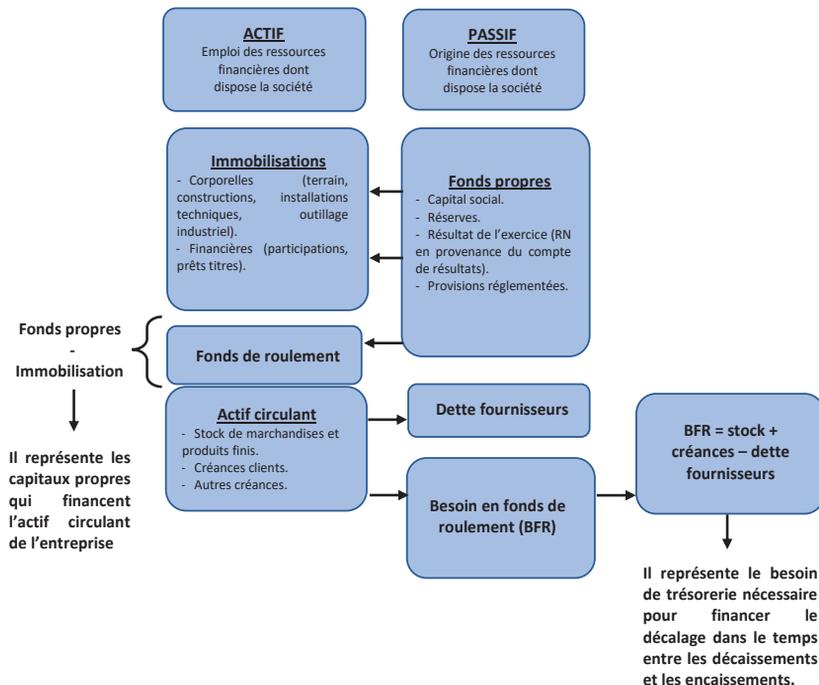
Ces indicateurs poussent les directions à agir sur la variable qu'ils contrôlent le plus directement, c'est-à-dire la masse salariale, afin d'améliorer la rentabilité. La masse salariale est alors considérée uniquement comme une charge et non comme une source de Valeur Ajoutée.

D'un point de vue comptable, la réduction substantielle et durable des « charges salariales » permet en effet d'accroître les résultats opérationnels et financiers à

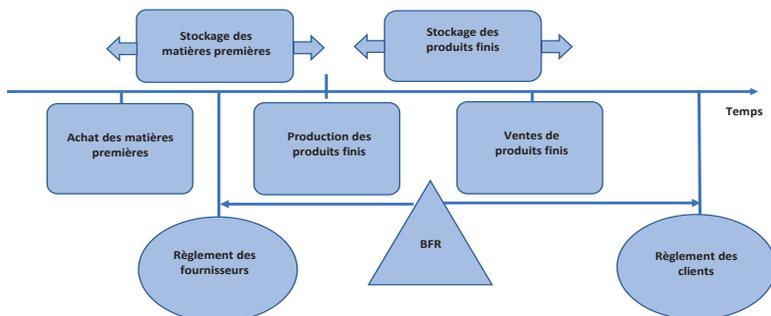
Pour réduire les capitaux engagés, l'entreprise dispose de plusieurs leviers, notamment :

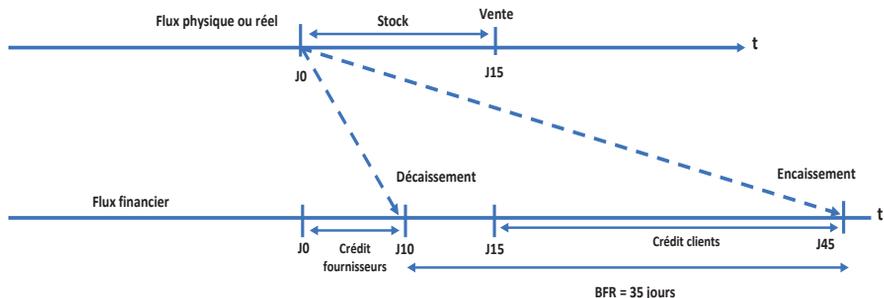
1. La politique des délais de paiement et de gestion des stocks via la réduction du Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

- Réduction des délais de paiements des clients.
- Accroissement des délais de paiement vis-à-vis des fournisseurs.
- Diminution des stocks.



Le besoin en fonds de roulement peut être schématisé ainsi :





2. La politique d'investissement via la recherche d'économie en capital productif. Cela permet de réduire la part des capitaux immobilisés pour la production

3. La politique de rachat d'actions. Cela permet d'accroître mécaniquement la valeur des actions restantes ci taux de profit équivalent

Dans le cadre des stratégies de réduction des capitaux, la masse salariale est encore directement concernée, que ce soit dans la recherche de minimisation du BFR avec le décalage de paiement des salaires et la baisse des stocks comme dans la réduction des capitaux immobilisés qui se traduit généralement par des réductions d'emplois et une dégradation des conditions de travail.

Dans le cadre de ces stratégies, la modération salariale est au carrefour des stratégies de création de valeur.

L'impératif de création de valeur pour l'actionnaire impose à l'entreprise de réduire et de flexibiliser autant que possible sa masse salariale. Et le moyen le plus radical consiste à réduire les effectifs employés.

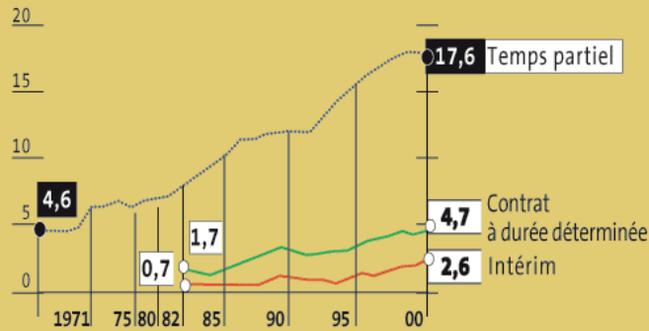
Pour ce faire, les entreprises ont recours à l'externalisation de certains de leurs services, ce qui permet de faire sortir une partie de salarié.e.s du périmètre de l'entreprise pour en confier la gestion à des sous-traitants extérieurs qui subissent la pression sur les coûts, notamment salariaux, et les conséquences des à-coups conjoncturels.

Elles peuvent aussi prendre la forme de « Downsizing », c'est-à-dire la réduction de la taille des unités de production dans le but d'accroître la rentabilité.

Afin de flexibiliser leur masse salariale, les entreprises ont aussi recours à différentes formes « d'emplois précaires » allant du recours à l'intérim à l'utilisation des contrats à durée déterminée, voire des contrats de chantier ou d'opération.

Progression de l'emploi précaire depuis 20 ans

En pourcentage des salariés



Source : INSEE, enquêtes Emploi

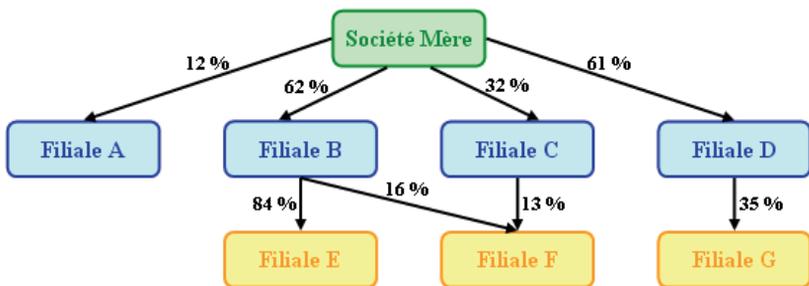
Taux d'emploi précaire

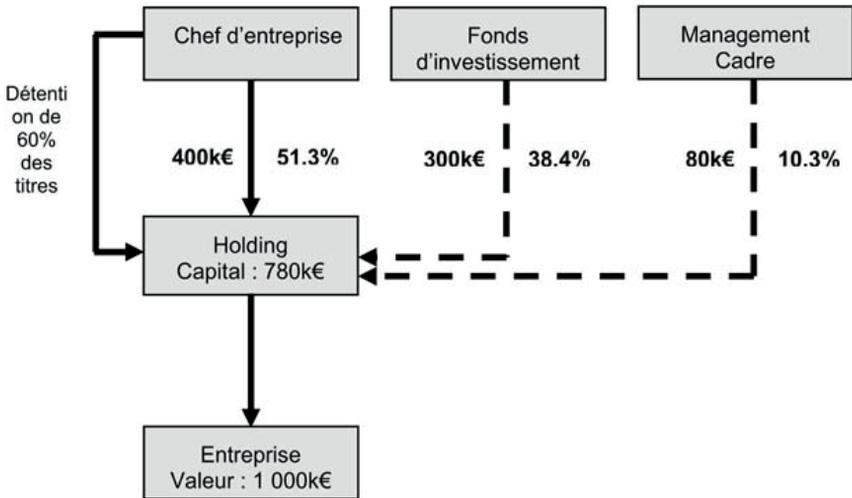


Pour le personnel restant, disposant souvent de contrat de travail stable [Contrat à Durée Indéterminée], les entreprises vont chercher à optimiser la gestion de la masse salariale. Ainsi elles vont « modérer » autant que possible les augmentations de salaire, notamment en privilégiant des augmentations individuelles dans le cadre d'enveloppes globales. Selon la DARES, près de six salarié.e.s sur dix du secteur marchand non agricole bénéficient désormais, en totalité ou en partie, d'augmentations de salaires individualisées.

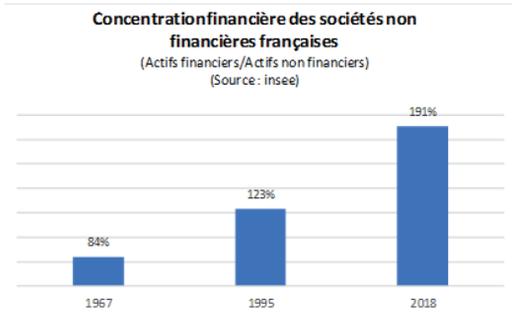
Cette flexibilité passe aussi par le développement des rémunérations variables indexées sur les performances individuelles ou collectives. Ainsi, l'épargne salariale se développe souvent au détriment des augmentations de salaires pérennes.

La généralisation du capital financier comme nouveau facteur de production a également été le vecteur de structuration des entreprises en groupes de sociétés : faire l'acquisition d'une entreprise permet notamment « d'acheter de la croissance » sans avoir à engager de frais de développement. L'organisation des entreprises en groupes suppose l'existence d'une hiérarchie entre, d'une part, la tête de groupe, c'est-à-dire la maison mère et d'autre part, les filiales. Le groupe est un ensemble d'entreprises avec, en son sommet, une société maison mère qui est l'actionnaire majoritaire de l'ensemble des sociétés du groupe, les filiales.





Un groupe fonctionne avec un seul centre de décisions et d'autonomie, notamment en matière d'affectation des ressources : la société mère. Quant à elles, les filiales, bien que sociétés légales à part entière, possèdent peu, voire aucune autonomie.

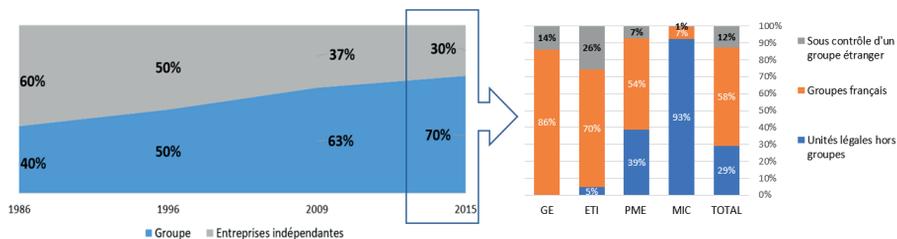


Selon l'INSEE, depuis 20 ans, le poids des groupes n'a cessé de progresser en France. En 2015, une entreprise sur 13 appartenait à un groupe.

C'était une sur 20 en 2000. Alors qu'en 1986, 4 salarié.e.s sur 10 travaillaient dans un groupe, il y en a aujourd'hui 7 sur 10. Pour les seules PME, la progression a été encore plus rapide. Entre 1995 et 2015, la part des salarié.e.s des PME dépendantes d'un groupe est passé de 37 % à 60 %.

Effectifs salariés (en milliers) selon la catégorie d'entreprise et le type de contrôle

(source : insee)

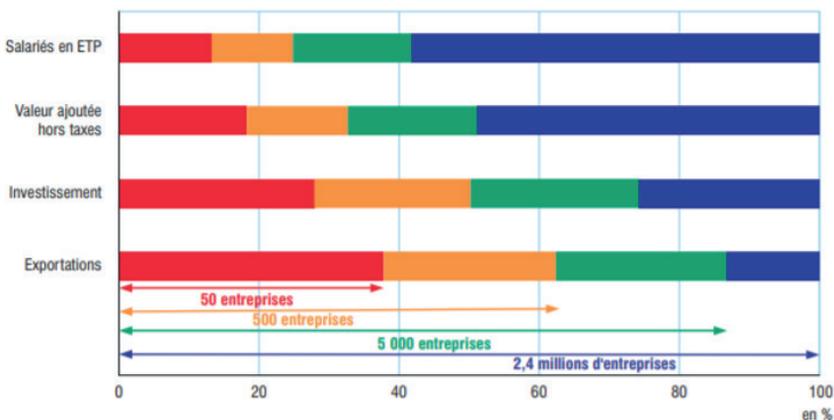


Un petit nombre de conseils d'administration diminue le lot et exerce une pression financière sur la quasi totalité du tissu socio-productif français. Les grands groupes de plus de 5 000 salarié.e.s sont les premiers employeurs et producteurs de valeurs ajoutées. Et parmi ces groupes, un petit nombre domine largement :

- en France, les 500 plus grands groupes concentraient à eux seuls un quart de l'emploi salarié, un tiers du PIB et 50 % des investissements.

- les 500 Conseils d'Administration des sociétés mères de ces groupes orientent ainsi le gros des modèles de production, de financement, de répartition des richesses produites.

Concentration dans les secteurs principalement marchands en 2016



Champ : France, unités légales et entreprises profilées (hors micro-entrepreneurs et micro-entreprises au sens fiscal) des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.

Lecture : les 50 entreprises ayant les plus fortes exportations concentrent 38 % des exportations totales, les 500 premières entreprises en concentrent 62 %, les 5 000 premières 88 %.

Source : Insee, É sane (données individuelles).

Dans un contexte de financiarisation accrue et de généralisation des modèles de gestion centrés sur la valeur actionnariale dans les grandes entreprises cotées en bourse, l'effet d'entraînement dont elles sont à l'origine se traduit par une diffusion de logiques de performance financière à l'ensemble des acteurs présents en aval sur la chaîne de valeur, la filière de production.

Au delà de la diffusion des contraintes financières à la quasi totalité des salarié.e.s travaillant en France, cette organisation en groupe participe à éloigner les travailleurs du centre de décision réelle de leur entreprise, complexifiant alors la construction d'un rapport de force.

Le développement de la sous-traitance qui permet d'externaliser le « risque » est lié à cette même recherche de rentabilité à tout prix. Ainsi 70 % des marchés sous-traités, selon l'INSEE, des grandes entreprises et des entreprises de taille intermédiaires.

Selon IE-club de 2012, 69 % des PME, dites innovantes, indiquaient réaliser plus de 50 % de leurs chiffres d'Affaires auprès des grandes entreprises dans le cadre d'une relation de sous-traitance.

Plus de la moitié des PME considèrent qu'elles subissent toujours la pression de leurs donneurs d'ordres, surtout en matière de prix, que ce soit en matière de délai de paiement, de définition du tarif ou encore d'absence de clause de révision des prix.

Les conséquences pour les entreprises sous-traitantes sont aussi sociales tant pour la quantité et la qualité de l'emploi. C'est aussi sans compter la recherche effrénée de gains de productivité.

Notre bataille syndicale

Déjà en décembre 2013, dans notre brochure n° 16, nous insistions sur ce que nous portions comme orientation stratégique :

- produire suffisamment de richesses, matérielles et immatérielles, pour répondre aux besoins de la population ;
- améliorer les conditions de création de richesses tant pour les travailleurs que pour l'environnement ;
- gagner un autre partage des richesses.

Cela signifie, en vérité, combattre le système capitaliste dont la financiarisation est inhérente. Dans les entreprises, il nous faut appréhender la gestion et les choix politiques qui visent à :

- dévaloriser le travail,
- favoriser la rentabilité et la financiarisation,
- considérer le travail comme un coût.

Et c'est à partir de nos analyses que nous sommes allés au débat avec les salarié.e.s pour imposer de nouveaux choix économiques et politiques qui répondent aux besoins sociaux avec un impératif de solidarité. De ce fait, nous posons la question de la finalité de l'activité économique. Cela passe nécessairement comme nous l'avons vu par :

- l'augmentation des salaires,
- la création des emplois stables,
- l'amélioration des conditions de travail,
- l'égalité femme-homme.

Nous nous devons donc de mener une réelle bataille d'idée dans les entreprises. C'est avec ténacité qu'il faut aller au débat sans rien lâcher, pour engager des luttes nécessaires à la destruction du pouvoir du capital.

La tâche s'avère longue et difficile. Mais il n'y a pas d'autres voies si nous voulons construire une société plus humaine, plus juste et plus solidaire.





Fédération des Sociétés d'Etudes

263, rue de Paris - Case 421 - 93514 Montreuil - Cedex - Téléphone : 01 55 82 89 41
Fax : 01 55 82 89 42 - E-mail : fsetud@cgt.fr - Site Internet : www.soc-etudes.cgt.fr