

Financiarisation et globalisation des stratégies d'entreprise:  
Le cas des multinationales agroalimentaires en Europe

Florence Palpacuer  
ISEM-ERFI Université Montpellier I  
[palpacuer@wanadoo.fr](mailto:palpacuer@wanadoo.fr)

Roland Pérez  
ISEM-ERFI Université Montpellier I  
[rjpperez@club-internet.fr](mailto:rjpperez@club-internet.fr)

Selma Tozanli  
Centre International des Hautes Etudes Agronomiques Méditerranéennes – Montpellier  
[tozanli@iamm.fr](mailto:tozanli@iamm.fr)

Amélie Seignour  
ERFI Université Montpellier II  
[AmélieSeignour@wanadoo.fr](mailto:AmélieSeignour@wanadoo.fr)

Julienne Brabet  
Université Paris XII  
[brabetj@hotmail.com](mailto:brabetj@hotmail.com)

## Financiarisation et globalisation des stratégies d'entreprise: quels enjeux en matière d'emploi? Le cas des multinationales agroalimentaires en Europe

Mots-clés : financiarisation – globalisation – agro-alimentaire – multinationales – organisation

Résumé :

Cette communication présente les principaux résultats d'une étude menée sur une trentaine de grandes firmes multinationales agro-alimentaires (FMN-A) en Europe. Dans la lignée des travaux multidisciplinaires faisant apparaître une influence croissante des logiques financières dans le pilotage stratégique des grandes firmes, nous nous intéressons aux interactions entre dynamiques actionnariales et concurrentielles dans la stratégie des FMN-A, ainsi qu'à leurs implications en matière d'organisation et d'emploi. Notre étude fait apparaître trois grands types de résultats. En premier lieu, nous montrons que la nature de l'actionnariat des FMN-A reste marquée par une forte spécificité nationale, associée à des comportements spécifiques en matière d'utilisation des richesses créées par l'entreprise. L'analyse des structures actionnariales de 18 FMN-A révèle ainsi que le poids des investisseurs institutionnels parmi les dix premiers actionnaires est bien plus élevé chez les firmes américaines que chez leurs homologues européennes, qui demeurent sous contrôle soit managérial, soit familial. Parallèlement, les FMN-A américaines ont redistribué en moyenne 90% de leur cash flow aux actionnaires sur la période 96-00, tandis que les FMN-A européennes n'ont redistribué que 33% des cash flow générés.

Pourtant, l'observation des évolutions plus récentes des très grandes FMN-A européennes telles que Danone, Nestlé, ou Unilever révèle une financiarisation de leur stratégie. Une telle évolution n'étant pas imputable aux pressions de leur actionnariat dominant, c'est du côté du management stratégique, et dans l'interaction entre management stratégique et actionnariat, que des explications peuvent être recherchées. Cette hypothèse est corroborée par l'examen des stratégies concurrentielles adoptées par les grandes FMN-A au cours des années 1990 : toutes nationalités confondues, elles ont recomposé leurs portefeuilles d'activité pour évoluer d'une stratégie multi-domestique vers une stratégie globale basée sur le recentrage et la quête d'un leadership mondial. Le choix de cette stratégie, qui s'appuie sur une forte dynamique de croissance externe, semble constituer un moteur essentiel du rapprochement qu'ont effectué les grandes FMN-A européennes vis-à-vis des marchés financiers. L'existence de ce « couplage » entre globalisation et financiarisation constitue le second résultat central de notre analyse.

Enfin, nous faisons apparaître, de façon plus exploratoire, l'adoption de nouveaux modes d'organisation et de gestion de l'emploi au sein des grandes FMN-A. Les mutations repérées incluent une nouvelle structuration en branches mondiales, une centralisation des fonctions-clés de marketing, R&D, supply chain, GRH, système d'information, au niveau global ou macro-régional, ainsi que l'adoption de programmes de benchmarking et de rationalisation de la production au niveau local. À ce nouveau découpage organisationnel correspond une GRH désormais duale, distinguant la gestion des hauts potentiels au niveau global de celle du personnel de production au plan local. Nous questionnons, *in fine*, la viabilité de ce nouveau modèle qui éclate les dynamiques collectives traditionnellement construites au sein de la firme au niveau national, pour leur substituer un pilotage global de plus en plus standardisé et financiarisé.

Cette communication<sup>1</sup> s'intéresse aux stratégies des grandes firmes, en analysant leur rôle dans les transformations actuelles du capitalisme français, et plus largement européen. Amorçées depuis plusieurs décennies, ces mutations ont contribué, par le retrait progressif de l'Etat et des formes classiques d'organisation du salariat, et par le poids croissant des logiques financières dans la conduite désormais transnationale des activités économiques, à l'effritement progressif du modèle fordiste et des formes d'articulation entre l'économie et le social que les acteurs de l'époque étaient parvenus à élaborer. Si la question du rôle de l'entreprise dans la société fut longtemps centrale en sociologie, notamment dans les courants de la sociologie économique et des organisations, et si elle nourrit de longue date les travaux de l'économie dite hétérodoxe, un nombre croissant de chercheurs en management stratégique se sont interrogés sur les conséquences de cette « financiarisation » actuelle des entreprises et de l'économie. Aux Etats-Unis, Michael Porter a souligné les inefficiences d'un système financier qui enferme les grandes firmes dans une logique de rendement à court terme peu propice à l'investissement (Porter, 1998). Gary Hamel s'est insurgé contre la prépondérance des objectifs financiers dans la conduite des entreprises, arguant que les critères de rentabilité ne peuvent se substituer à la construction d'une mission commune propre à stimuler l'engagement des membres de l'entreprise dans les processus d'innovation (Hamel et Stern, 1995). En France, des auteurs tels que Lorino (2005) ou Batsch (2005) ont exprimé des préoccupations similaires concernant le contrôle accru qu'exerce la sphère financière sur l'activité managériale.

Dans ce contexte de débats parfois houleux autour du phénomène de financiarisation, notre démarche d'étude s'attache à éclairer les formes d'articulation entre dynamiques financières, concurrentielles et organisationnelles aujourd'hui déployées dans la conduite des grandes firmes, de façon à mieux cerner l'influence des investisseurs institutionnels sur les choix stratégiques des grandes firmes. Tandis que l'étude des relations entre stratégie concurrentielle et organisationnelle s'est largement développée dans le champ de l'analyse stratégique, les transformations organisationnelles de l'entreprise étant typiquement expliquées par les mutations de l'environnement concurrentiel (voir par exemple, Palpacuer, 2000), les influences actionnariales restent moins bien analysées. Un champ important de

---

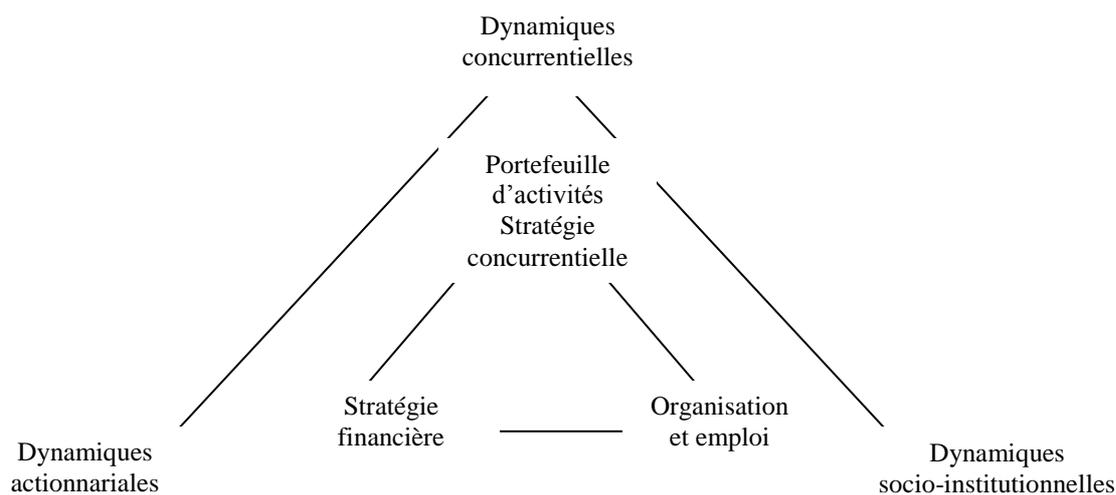
<sup>1</sup> Elle s'appuie sur les principaux résultats, actualisés et complétés, d'une étude collective conduite pour le compte du Commissariat Général au Plan (Pérez et Palpacuer, coord., 2002).

recherche s'ouvre donc dans cette direction, nombre de travaux soulignant le poids croissant des investisseurs institutionnels sur les marchés financiers, et leurs exigences accrues vis-à-vis des entreprises cotées (Batsch, 2002 ; Chesnais, 2004 ; Plihon et Ponsard, 2002). Apparues aux Etats-Unis dans les années 1980 (Lazonick et O'Sullivan, 2000), ces évolutions se diffusent en Europe, et notamment en France, depuis le milieu des années 1990 (Baudru et Morin, 1999 ; Morin, 2000 ; Pérez, 2003).

Le schéma 1 illustre les trois grandes dimensions des stratégies des firmes prises en compte dans notre étude:

- *les stratégies concurrentielles*, champ classique de l'analyse stratégique, font intervenir les choix de positionnement de l'entreprise en termes de portefeuille d'activités et d'avantage concurrentiel recherché dans un domaine donné;
- *les stratégies organisationnelles* ont pris une place croissante dans l'analyse stratégique, avec la montée en puissance des approches basées sur les ressources et les compétences de la firme, des problématiques de gestion stratégique des ressources humaines, et de développement de formes d'organisation en réseau; elles renvoient aux choix d'internalisation / externalisation d'activités, d'organisation interne et de gestion de l'emploi ;
- enfin, *les stratégies financières*, champ traditionnel de la finance, constituent notre troisième axe d'investigation en réponse au poids croissant des marchés financiers et à leurs exigences vis-à-vis des firmes cotées ; ces stratégies renvoient notamment aux choix d'utilisation des cash flows générés par l'entreprise.

**Schéma 1 : Une grille d'analyse tridimensionnelle des stratégies des firmes**



Cette grille d'analyse est appliquée aux grandes firmes d'un secteur particulier, celui de l'agro-alimentaire, qui exerce un rôle fortement structurant dans nos modes de vie et de consommation. Ce choix de spécialisation sectorielle nous permet de mieux appréhender les dynamiques concurrentielles des entreprises étudiées, mais il réduit aussi la portée de nos résultats à un type particulier d'industrie. L'agro-alimentaire est, en effet, un secteur mature – à la différence de secteurs à fort potentiel de croissance tels que ceux des nouvelles technologies de l'information et de la communication – et où les grandes firmes continuent de réaliser en interne une part importante de leurs activités productives – contrairement aux modes d'organisation observables dans des secteurs comme l'habillement ou l'électronique – (Dicken, 1998 ; Gereffi, 1994).

Notre approche empirique se focalise également sur une zone géographique déterminée, celle de l'Europe, où se déploient aujourd'hui les stratégies organisationnelles des grandes firmes, et notamment sur la France, qui a connu d'importantes mutations au cours des années récentes. Nous chercherons ainsi à déceler l'émergence d'un modèle stratégique global de la firme multinationale agro-alimentaire (FMN-A), modèle d'origine anglo-saxonne dont nous observerions aujourd'hui la diffusion en France, malgré la persistance de spécificités locales (européennes, voire françaises) dans les modes de gestion et le pilotage stratégique de ces entreprises. De même que Boyer et Durand (1993) s'interrogeaient, il y a quelques années, sur l'apparition d'un nouveau modèle d'organisation post-fordiste basé sur l'implication des salariés, nous posons aujourd'hui la question de la montée en puissance d'un modèle de la firme globale et financiarisée, s'appliquant plus particulièrement aux secteurs matures, et de ses implications en matière de management stratégique et d'emploi.

Notre champ d'étude, les FMN-A en Europe, correspond à l'oligopole agro-alimentaire européen. Il s'agit, parmi les 100 premières FMN-A mondiales recensées dans la base de données AGRODATA, des firmes qui ont développé une présence significative dans l'Union Européenne. Au nombre de 33, ces FMN-A avaient implanté plus de deux filiales dans plus de deux pays européens, et réalisaient un chiffre d'affaires de plus de 2 milliards de dollars en 1998. Au sein de cette population, nous avons conduit des analyses sur un nombre variable d'entreprises en fonction des données et ressources disponibles pour notre étude : analyses des stratégies concurrentielles de 31 firmes, des structures actionnariales de 18 firmes, de

l'utilisation du cash flow de 19 firmes, et des modes d'organisation et de GRH de 7 firmes. Notre méthodologie articule l'étude de cas, à partir d'entretiens et de documents produits par la firme, et l'étude d'indicateurs transversaux disponibles pour un nombre élargi de firmes, à partir de diverses bases de données (voir annexe 1). Nos principaux résultats seront ici présentés en abordant successivement les dynamiques financières (I), concurrentielles (II) et organisationnelles (III) observables dans les stratégies des FMN-A au cours des années 1990 et du début des années 2000. Ce faisant, nous nous efforcerons de situer ces stratégies dans le contexte des mutations intervenues dans les formes du capitalisme contemporain aux Etats-Unis et en Europe, et tout particulièrement en France.

## **I. Poids des investisseurs institutionnels et financiarisation des stratégies**

Nous rappellerons ici les traits saillants du modèle anglo-saxon de la « shareholder value » (1.1), avant d'analyser les structures actionnariales et choix d'utilisation du cash flow des entreprises de notre échantillon (1.2).

### **1.1 – Le modèle anglo-saxon de la « shareholder value »**

Les marchés financiers ont connu une mutation considérable au cours des deux dernières décennies, avec la montée en puissance d'un nouveau type d'acteurs, les investisseurs institutionnels (I.I.), qui présentent la caractéristique de gérer de façon collective les capitaux qui leur sont confiés par des épargnants individuels ou par d'autres organisations (Brabet, 2002a ; Maurin, 2000). D'après l'annuaire statistique 2001 de l'OCDE, ces investisseurs, incluant les compagnies d'assurance, fonds de pension, gérants d'OPCVM ainsi que les banques dans leur activité d'investissement, détenaient toute catégorie confondue des actifs financiers d'un montant de 36 000 milliards de dollars en 1999, soit 140% du PIB des pays membres. Pour nombre d'auteurs, l'émergence des I.I. est à l'origine d'un nouveau type de capitalisme qualifié de patrimonial (Aglietta, 1998), d'institutionnel (Artus et Debonneuil, 1999), ou encore d'actionnarial (Williams, 2000), dans lequel la gestion du patrimoine se trouve fortement orientée vers le rendement financier (Chesnais, 2004). Nous soulignerons les traits saillants de l'industrie de l'investissement institutionnel aux Etats-Unis (1.1.1), et

ses répercussions sur le comportement des entreprises (1.1.2), avant de discuter de son développement en Europe en nous centrant sur le cas de la France (1.1.3).

### **1.1.1 – Logique d’action des I.I.**

L’analyse de la structure et de la dynamique de l’investissement institutionnel révèle une industrie non seulement soumise à de fortes pressions au rendement, mais aussi caractérisée par un niveau élevé de concentration, susceptible de permettre aux I.I. de répercuter sur les entreprises des exigences accrues en matière de rentabilité des capitaux investis. Les pressions concurrentielles résultent de plusieurs phénomènes. Tout d’abord, les investisseurs soumis à une obligation de résultats, qui supportent le risque lié à leurs opérations de placement et tendent à privilégier le principe de prudence dans leurs modes de gestion, ne représentent plus qu’une part mineure des placements boursiers américains, passée de 23% à 7% entre 1987 et 2000 (données SEC 2000). Les I.I. aujourd’hui majoritaires ne sont soumis qu’à une obligation de moyens – le risque étant alors supporté par l’épargnant – et s’engagent dans des pratiques de placement plus agressives, en termes de concentration des investissements et de rapidité de rotation des portefeuilles notamment (Baudru, Lavigne et Morin, 2001). Ces investisseurs sont, ensuite, évalués sur la base d’un système de classement réalisé en fonction du rendement de leurs opérations, et renouvelé tous les trois ou six mois, un *benchmarking* qui compare donc la performance relative, et à court terme, des I.I., introduisant une forte pression au rendement des capitaux investis (Baudru et al., 2001). On peut par ailleurs penser que cette pression est d’autant plus importante que le type d’I.I. aujourd’hui dominant ne gère pas directement les sommes collectées auprès des épargnants, mais travaille au contraire en gestion déléguée, pour le compte de collecteurs d’épargne tels que le fonds de pension américain Calpers, qui externalisent l’activité de placement et sont susceptibles de leur confier d’importants capitaux à gérer. Enfin, bien que les I.I. opérant en gestion déléguée et soumis à une obligation de moyens soient nombreux, avec près de 10 000 acteurs dans cette catégorie aux Etats-Unis (Férone, 1997), ils sont aussi très concentrés. Les 50 premiers gèrent environ 80% des liquidités placées sous cette forme (données SEC et Shareword 1999), et sont donc susceptibles d’exercer une influence significative sur les marchés financiers, et par répercussion sur les firmes dans lesquelles ils investissent, pour maximiser le rendement de leur placement financier.

### 1.1.2 – Influence sur les entreprises

Cette montée en puissance des I.I. stimule l'émergence et la propagation d'une nouvelle conception de l'entreprise et de sa relation aux actionnaires. Dans le monde des affaires, les grands fonds de pension américains, Calpers en tête, prônent dès les années 1980 l'adoption de nouveaux principes de *corporate governance* parmi lesquels la composition, le rôle et le mode de fonctionnement des conseils d'administration occupent une place de premier plan (Calpers, 1998). Dans le monde académique, la théorie de l'agence se développe à partir des années 1970, affirmant la primauté de l'actionnaire en tant que destinataire des richesses produites par l'entreprise, et celle du marché en tant que mécanisme de régulation de l'activité économique, l'existence d'un « marché du contrôle » des entreprises devant notamment favoriser la liquidité des placements des investisseurs (Jensen, 2000). On observe alors l'apparition d'indicateurs de performance tels que l'Economic Value Added (EVA), proposée par Steward (1991), ou la Shareholder Value Added (SVA) prônée par Rappaport (1986), qui se diffusent par le biais des cabinets de conseil et dont le calcul se rapproche du « cash flow libre » attendu par les actionnaires (Froud et al., 2000). L'utilisation de ce type d'indicateur n'est pas neutre dans la mesure où elle modifie la posture de l'actionnaire vis-à-vis de la firme, puisque l'EVA intègre *ex ante* un niveau de rémunération des fonds propres attendus des investisseurs. La rentabilité économique doit alors s'ajuster aux objectifs de rentabilité financière, de sorte que les actionnaires ne se situent plus dans leur position traditionnelle de preneurs de risque ultime, rémunérés à partir du revenu résiduel de l'entreprise (Baudru et Morin, 1999). Sous l'influence de ces évolutions, les grandes entreprises américaines ont opéré un revirement stratégique majeur à partir des années 1980, en augmentant de façon significative la part des profits distribués aux actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Le taux de distribution sous forme de dividendes passe ainsi de 42,9% à 58,5% en moyenne annuelle entre la décennie 1970 et celle de 1990, tandis que 12% à 30% des profits seront annuellement redistribués sous forme de rachats d'actions entre 1984 et 1996 (O'Sullivan, 2000).

### 1.1.3 – La diffusion du modèle anglo-saxon en Europe : le cas de la France

L'émergence d'une nouvelle forme de capitalisme dans le monde anglo-saxon a suscité d'importants débats concernant la diffusion internationale du modèle de la « shareholder value » (Dore, 2002; Dore, Lazonick et O'Sullivan, 1999 ; Jackson, 2002; Schmidt, 2003). Si ces auteurs s'accordent à constater un déclin des formes antérieures de capitalisme non seulement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, mais aussi au Japon et en Europe continentale, ils n'observent pas pour autant une convergence uniforme vers le modèle anglo-saxon. En France, la libéralisation des marchés financiers durant les années 1980 a stimulé une forte croissance du marché des capitaux, dont le poids en proportion du PNB est passé de 5,6% à 111,5% entre 1982 et 1999, tandis que celui du volume annuel des transactions augmentait de 1,8% à 54,6% (O'Sullivan, 2002). La pénétration des investisseurs étrangers y est toutefois beaucoup plus forte qu'en Allemagne ou au Royaume-Uni, avec un taux de détention de 35% du capital des entreprises cotées en 1997 (Morin, 2000), puis de 43% en 2002 (Philon, 2004). Les plans de stock-options sont également plus importants dans les grandes firmes de l'hexagone, où ils représentaient 12,7 milliards d'euros en 1999, que chez leurs homologues germaniques et britanniques<sup>2</sup> (Goyer, 2001 ; Schmidt, 2003).

Cette « financiarisation » croissante de l'économie française s'inscrit dans un contexte où persistent les fameux « noyaux durs » constitués d'actionnaires dominants non institutionnels dans le capital des grandes firmes (Goyer, 2001 ; Plihon, 2004). Le poids de ces actionnaires demeure significatif, même s'il a diminué au cours des années 1990, passant de 30% à 20% environ en moyenne dans le capital des entreprises du CAC 40, sous l'effet des politiques de dénouement des participations croisées qui constituaient des blocs traditionnels de contrôle et d'auto-protection des équipes dirigeantes (Morin, 1998). C'est donc en tant qu'actionnaires minoritaires que les I.I., et notamment les investisseurs anglo-saxons, ont accru leur

---

<sup>2</sup> Certains indicateurs tels que le poids des actifs gérés par les I.I. dans le PIB des pays occidentaux, celui du marché des capitaux dans le PNB français, ou encore la valeur potentielle des stocks options attribuées aux dirigeants français, sont susceptibles de varier en fonction du niveau des cours boursiers. Ils atteignaient ainsi des valeurs particulièrement importantes lors du gonflement des marchés observable entre la fin des années 1990 et le début des années 2000, période de référence pour notre étude. D'autres indicateurs, tels que le poids des I.I. dans le capital des firmes du CAC 40, ou la concentration des I.I. en gestion déléguée, sont par contre indépendants du niveau des cours. Dans la mesure où le gonflement des cours boursiers fut simultanément observable sur les principaux marchés financiers, les approches comparatives faisant état de spécificités françaises ne sont pas non plus affectées par le niveau global des cours boursiers.

participation au capital des principales firmes françaises, de sorte que l'on observe une corrélation entre accroissement des participations étrangères et affaiblissement de la concentration du capital de ces grands groupes (CGP, 1999).

## **1.2 – Structure actionnariale et utilisation du cash flow : les FMN-A en Europe**

Notre analyse des stratégies financières des grandes FMN-A en Europe s'est centrée sur l'identification de leur structure actionnariale (1.2.1), et sur leurs choix d'utilisation du cash flow (1.2.2), qui font apparaître des situations contrastées entre firmes anglo-saxonnes et firmes d'Europe continentale, confirmant l'hypothèse d'une spécificité américaine du modèle de la « shareholder value ». Pourtant, l'observation des évolutions récentes des plus grandes FMN-A européennes indique une « financiarisation » de leur stratégie (1.2.3), questionnant l'existence d'une relation univoque entre actionnariat et management stratégique.

### **1.2.1 – Des structures actionnariales contrastées selon la nationalité des FMN-A**

Le tableau 1 révèle une différenciation marquée entre 18 firmes de notre échantillon selon leur nationalité d'origine, concernant la part des I.I. dans le capital détenu par les dix premiers actionnaires. Tandis que le poids des 10 premiers actionnaires est comparable chez les firmes européennes et américaines, s'élevant aux alentours de 39%, la part des I.I. dans le capital détenu par ces actionnaires est supérieure à 80% dans la plupart des firmes américaines. Elle se situe entre 73% et 77% dans les firmes britanniques, et reste inférieure à 60% dans les firmes d'Europe continentale, les différences observées étant significatives avec  $p = 0,002$  selon le test exact d'indépendance de Fisher<sup>3</sup>. Ces résultats font apparaître une spécificité de la structure actionnariale des firmes anglo-saxonnes, en opposition avec les structures observées dans les firmes d'Europe continentale. Ces dernières possèdent soit un actionnariat très dispersé, laissant une large autonomie à l'équipe dirigeante dans le pilotage stratégique de la firme (cas de Nestlé, dont les actions sont largement diffusées parmi les épargnants suisses), soit un actionnariat dominant de type familial (cas de Pernod Ricard, Parmalat,

---

<sup>3</sup> Ce test permet de vérifier statistiquement l'hypothèse d'indépendance entre deux variables, ici la nationalité de la firme et le taux de participation des I.I. au capital détenu par les 10 premiers actionnaires, mesuré comme étant soit strictement supérieur, soit inférieur ou égal, à la valeur médiane de 70% sur notre échantillon. Ce test est disponible en ligne à l'adresse suivante: <http://home.clara.net/sisa/>

Heineken), soit un actionnariat dominant de type managérial (cas de LVMH, contrôlé par la holding de son Président Bernard Arnault, et dans une moindre mesure de Danone, où les trois premiers actionnaires sont des institutions financières alliées du management, qui investissent de longue date sur leurs fonds propres dans le capital de la firme).

**Tableau 1 – Poids des investisseurs institutionnels dans les 10 premières détentions du capital des sociétés (données mars 2000)**

	Part des 10 premiers investisseurs (%)	Dont investisseurs institutionnels (%)
<b>Firmes européennes (n=9)</b>		
Diageo (RU)	19	77
Unilever (RU)	25	74
Tate & Lyle (RU)	57	73
Nestlé (CH)	7	57
Danone (FR)	23	31
Pernod Ricard (FR)	34	28
LVMH (FR)	65	14
Parmalat (IT)	57	7
Heineken (PB)	54	5
<b>Moyenne</b>	<b>38</b>	<b>41</b>
<b>Firmes américaines (n=9)</b>		
RJR Nabisco	48	100
Sara Lee	22	100
Philip Morris	26	92
Pepsico	21	91
H.J. Heinz	19	91
Kellogg	70	83
Coca Cola	42	70
Dole Food	65	64
Seagram	53	56
<b>Moyenne</b>	<b>41</b>	<b>83</b>

Source: données Shareworld.

### 1.2.2 – Des choix divergents en matière d'utilisation du cash flow

Les structures actionnariales des FMN-A en Europe sont associées à des comportements très typés en matière d'utilisation du cash flow, comme en atteste l'étude des pratiques de redistribution de 19 firmes de notre échantillon (tableau 2). On observe ici une nette différence entre firmes américaines et firmes européennes, les premières ayant redistribué aux actionnaires, sous forme de dividendes et de rachats d'action, un taux moyen annuel de

89,2% du cash flow brut sur la période 1996-2000<sup>4</sup>. Le test exact d'indépendance de Fisher fait également apparaître des différences significatives entre firmes européennes et américaines, avec 9 firmes européennes sur 11 distribuant en moyenne annuelle moins de 50% de leur cash flow sur la période considérée, tandis que les 8 firmes américaines ont largement dépassé ce seuil avec des taux de distribution allant de 67% à plus de 100% en moyenne annuelle<sup>5</sup>.

**Tableau 2 – Dividendes et rachats d'actions en % du cash-flow, 1996-2000.**

	FMN-A européennes (n=11)	FMN-A américaines (n=8)	Ensemble des FMN-A (n=19)
1996	26,6%	101,7%	48,8%
1997	28,1%	67,%	42,1%
1998	32,6%	116%	54,9%
1999	47,1%	93,1%	59%
2000	33,3%	68,1%	46,2%
<b>Moyenne</b>	<b>33,5%</b>	<b>89,2%</b>	<b>56,4%</b>
Ecart-type <sup>6</sup>	8,1%	21,4%	11,4%

Source : comptes consolidés - rapports annuels. Le détail des firmes étudiées est indiqué en annexe 1.  
Cash flow opérationnel = (EBE-ΔBFRE)-REX\*33.33%

On pourrait donc conclure d'une part, à une spécificité persistante des stratégies financières et des structures actionnariales des grandes FMN-A selon leur pays d'origine, et d'autre part, à l'exercice d'une pression très significative des actionnaires institutionnels américains sur les firmes de même nationalité.

### 1.2.3 – Vers une « financiarisation » des grandes FMN-A européennes

Pourtant, l'observation des évolutions stratégiques récentes des grandes FMN-A européennes telles que Danone, Nestlé, Unilever et LVMH conduit à douter d'une vision déterministe de l'influence actionnariale sur le management stratégique de l'entreprise. En effet, divers

<sup>4</sup> Les firmes anglaises ne se distinguent pas ici de leurs homologues européennes, bien que leur faible représentation dans l'échantillon (n=3) ne permettent pas d'affirmer qu'une spécificité nationale puisse être associée à ce résultat.

<sup>5</sup> Le test exact d'indépendance de Fisher est ici significatif avec p=0,006.

<sup>6</sup> Le taux de dispersion associé à chacune de ces valeurs (écart type/moyenne) est comparable. Il se situe approximativement à 0,24, et mesure donc une dispersion relativement forte autour des valeurs centrales observées, mais qui reste nettement inférieure à l'écart de 0.56 entre les valeurs moyennes (Baudru et Palpacuer, 2002 ; Dupré, 2002).

indicateurs révèlent que ces FMN-A se sont récemment engagées dans une financiarisation de leur stratégie (tableau 3). A partir du milieu des années 1990, ces firmes ont intensifié leur communication avec les investisseurs, adopté des programmes de stock-options pour leurs cadres dirigeants, ainsi que des indicateurs de type EVA pour piloter leur performance, autant de comportements typiquement associés à une prise en compte accrue des attentes des investisseurs, tels que Morin (2000) a pu les observer dans l'étude des grands groupes français tous secteurs confondus.

**Tableau 3 – Indicateurs de financiarisation des grandes FMN-A européennes**

	Danone	LVMH	Nestlé	Unilever
Rachats d'action	oui (97-02)	oui (94-00)	oui (1999)	oui (1999)
Accroissement dividendes / CA	oui (98-02)	non	oui (98-02)	oui (86-02)
Ralentissement investissements internes (CAPEX/Sales)	oui (98-02)	non	oui (96-02)	oui (94-02)
Indicateurs de type EVA	oui	oui	n.d.	oui
Rémunération des dirigeants :				
Stock-options	oui	oui	oui	oui
Communication actionnaires	oui	oui	oui	oui
Cotation sur un marché US	NYSE	Nasdaq	Nasdaq	NYSE

Source : rapports annuels et entretiens.

La diffusion de ces normes comportementales anglo-saxonnes est probablement favorisée par le fait que ces FMN-A sont aujourd'hui cotées sur diverses places financières américaines où la « shareholder value » est une norme établie. Ces firmes ont également engagé des programmes de rachat d'action, qu'elles utilisent toutefois de façon moins régulière que leurs homologues américaines en tant que mécanisme de redistribution du cash flow et, à l'exception de LVMH, elles ont régulièrement augmenté leur distribution de dividendes et réduit leurs investissements internes, ici mesurés en pourcentage des ventes. Ces évolutions ne sont pas imputables au poids des I.I. parmi leurs principaux actionnaires, mais semblent plutôt résulter d'une stratégie délibérée des équipes dirigeantes, associée dans plusieurs cas à l'arrivée d'un nouveau Président à la tête du groupe. On citera Frank Riboud succédant à son père en 1996 à la direction de Danone, et affichant un fort engouement pour la création de valeur actionnariale, Peter Brabeck, arrivant aux commandes de Nestlé en 1997, et impulsant une politique de rapprochement des marchés financiers, ou encore Niall FitzGerald prenant la direction d'Unilever en 1996, et renforçant les critères du groupe en matière de création de valeur actionnariale. Pourquoi ces dirigeants adoptent-ils tant le discours que les pratiques

d'une stratégie de création de valeur actionnariale, lorsqu'ils n'y sont pas poussés par leurs actionnaires dominants ? L'analyse de leur stratégie concurrentielle apporte des éléments de réponse à cette question.

## **II. La course à la globalisation, moteur de la financiarisation ?**

Nous analyserons dans un premier temps l'évolution des stratégies concurrentielles des firmes de notre échantillon (2.1), avant de discuter des relations identifiables entre ces stratégies et l'influence des I.I. (2.2).

### **2.1 – Stratégies concurrentielles des FMN-A : la quête du leadership mondial**

L'évolution dominante des grandes FMN-A au cours des années 1990 est celle d'un passage de stratégies « multi-domestiques », basées sur une diversité de couples produits-marchés à l'échelle nationale, à des stratégies « globales » (Porter, 1986), axées sur la recherche d'une position de leadership sur des couple produits-marchés définis à l'échelle mondiale. A partir des travaux de Tozanli (2004) sur les 100 premières FMN-A mondiales, nous avons évalué le degré de globalisation des 33 FMN-A composant l'oligopole agro-alimentaire européen. Ces firmes sont positionnées sur la matrice ci-dessous en fonction de leur degré de globalisation géographique (IGG) et de globalisation sectorielle (IGS). Ces deux indicateurs permettent d'évaluer d'une part, l'étendue de l'activité de la firme en dehors de sa zone d'origine, et d'autre part, le degré d'homogénéité de ses activités au niveau mondial<sup>7</sup>. En 1988, on observe que la majorité des FMN-A étaient positionnées dans la partie gauche et basse du graphique, indiquant à la fois une forte hétérogénéité de leurs activités entre leur base nationale et leurs implantations à l'étranger ( $IGC < 50\%$ ), et un positionnement géographique essentiellement limité à leur macro-région d'origine ( $IGG < 50\%$ ). En 2000, la plupart des grands groupes ont évolué vers la partie haute et droite du graphique, signalant une forte expansion en dehors de leur macro-région d'origine, et une homogénéisation de leur portefeuille d'activités basée sur

---

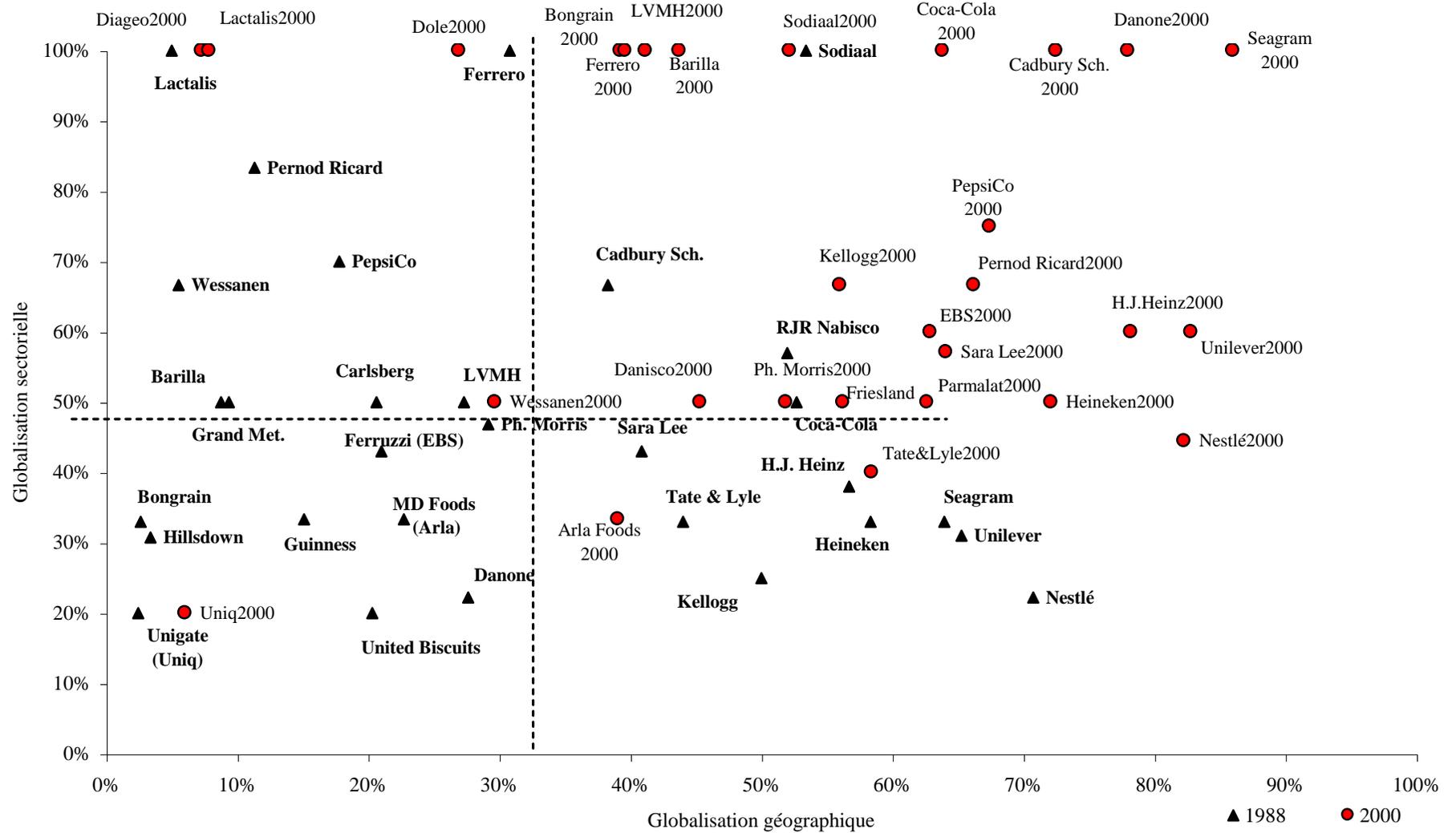
<sup>7</sup>  $IGG = (\text{nombre de filiales à l'étranger} / \text{nombre total de filiales}) * (\text{nombre de macro-régions d'implantation} / \text{total de 8 macro-régions})$  et  $IGS = (\text{nombre de domaines d'activité hors du pays d'origine} / \text{nombre total de domaines d'activité})$ . Les 8 macro-régions sont l'Afrique, l'Amérique Latine, l'Asie, l'Amérique du Nord, l'Europe de l'Ouest, l'Europe Centrale et de l'Est, la Méditerranée et l'Océanie. Voir en annexe 2 les valeurs prises par ces indicateurs pour les firmes de l'échantillon.

la construction de grandes branches d'activités au plan mondial<sup>8</sup>. On remarquera la trajectoire particulièrement forte de Danone, qui a concentré son portefeuille sur trois grands domaines d'activité au plan mondial (eaux embouteillées, produits laitiers frais et biscuits), en se désengageant des domaines dans lesquels ses perspectives de croissance, de marge et/ou d'atteinte d'un leadership mondial étaient trop faibles (pâtes, sauces, plats cuisinés, emballage, épicerie...). D'autres firmes, telles qu'Unilever et Nestlé, restent plus diversifiées, bien qu'elles aient aussi homogénéisé leur portefeuille d'activité sur la période considérée. Ces stratégies de recentrage axées sur la quête d'un leadership mondial favorisent la réalisation d'économies d'échelle au sein de la firme. Au plan marketing, elles s'accompagnent ainsi du déploiement de « marques ombrelles » qui visent à rentabiliser un investissement accru dans la marque sur un ensemble élargi de produits et de pays, et dont les marques Lipton (Unilever), Danone (ou Dannon), ou Nestlé constituent autant d'exemples.

---

<sup>8</sup> Certaines firmes de l'échantillon ne figurent pas sur le graphique soit parce qu'elles n'appartenaient pas au top 100 en 1988 (Danisco, Friesland, Parmalat), soit parce qu'elles en étaient sorties en 2000 (Bass, United Biscuit, Hillsdown, Nabisco).

### MATRICE DE GLOBALISATION



Cette recombinaison des portefeuilles d'activité s'est accompagnée d'une intense activité de fusions, acquisitions, cessions d'actifs et restructurations au cours des années 1990. On observe dans le tableau 4 que les FMN-A d'origine européenne ont été particulièrement actives en la matière, puisqu'elles sont à l'origine de 64% des 3926 opérations recensées à partir de la base de données Agrodata entre 1987 et 2003. L'Europe occidentale constitue également la principale zone de mise en œuvre de ces stratégies, puisqu'elle accueille 45% des opérations considérées.

**Tableau 4 : Répartition des F&A et opérations assimilées par origine et destination des investissements, top 100 FMN-A mondiales, 1987-2003 (6 mois)**

Zones des pays-cibles	Zones d'origine des FMNA				Total
	Europe occidentale	Etats-Unis	Japon	Reste du monde	
Europe occidentale	1 429	255	36	51	1771
ALENA	350	503	31	53	937
Asie	182	64	75	28	348
PECO	231	72	4	15	322
Afrique et méditerranée	107	39	-	23	169
MERCOSUR	100	44	1	13	158
Océanie	53	30	10	32	125
Reste du monde	28	18	-	3	49
Non identifié	30	14	1	4	49
Total	2510	1039	157	220	3926

Source : Agrodata, in Ayadi, Rastoin et Tozanli (2004),

Une puissante logique de globalisation se déploie donc dans la dynamique concurrentielle des plus grandes firmes de l'agro-alimentaire, ceci indépendamment de la structure de leur actionnariat puisque la mise en œuvre de stratégies globales s'observe aussi bien chez les FMN-A américaines que chez leurs homologues européennes. Cette évolution s'accompagne toutefois d'une activité de fusions et acquisitions particulièrement intense chez les firmes européennes, susceptible de générer d'importants besoins de financement. On peut dès lors émettre l'hypothèse que c'est pour financer cette course au leadership mondial, principalement mise en œuvre par la croissance externe, que les FMN-A européennes se sont rapprochées des marchés financiers à partir de la seconde moitié des années 1990.

## 2.2 – Stratégies globales et influence des I.I. : une relation interactive

La question des rapports d'influence entre les sphères actionnariales et managériales a fait l'objet de diverses interprétations. Les tenants de la théorie de l'agence prônent un légitime retour de l'investisseur sur le devant de la scène, succédant à l'ère d'un capitalisme managérial où peu d'égards étaient témoignés aux actionnaires dans la construction de la stratégie des firmes (Jensen et Meckling, 1976 ; Fama et Jensen, 1983). Les critiques de cette théorie reconnaissent aussi, mais pour la dénoncer, une influence accrue de la finance sur le pilotage stratégique des grandes firmes (Morin, 1998, 2000 ; Lazonick et O'Sullivan, 2000). En se focalisant sur le cas de la France, certains auteurs soulignent toutefois l'autonomie dont continuent de disposer les managers dans la conduite de la stratégie. C'est le cas de Goyer (2001), qui considère que les stratégies de recentrage réalisées par les grands groupes français ne peuvent être imputées à l'influence des I.I. puisqu'elles s'amorcent dès la moitié des années 1980, bien avant que ne se diffusent en France les nouvelles normes du capitalisme anglo-saxon. Pour cet auteur, c'est avant tout la stratégie d'innovation portée par ces grands groupes qui a motivé leur forte politique de croissance externe internationale au cours des deux dernières décennies. Batsch (1998) propose une interprétation plus nuancée, en distinguant deux logiques sous-jacentes aux stratégies de recentrage conduites par les grands groupes français durant les deux dernières décennies. Tandis que la première vague de fusions et acquisitions de la fin des années 1980 aurait obéi à une logique concurrentielle, les firmes visant à améliorer leur compétitivité en se focalisant sur leur base de compétences, la seconde vague de la fin des années 1990 aurait été guidée par une logique financière, s'inscrivant en réponse aux attentes des investisseurs. Contestant aux grandes firmes le rôle d'allocation des capitaux qu'elles s'étaient abrogées en construisant de puissants conglomérats, les investisseurs les auraient alors incité au recentrage de façon à bénéficier d'une part, d'une meilleure lisibilité de leur performance, d'autre part, d'une maîtrise accrue de la composition de leurs portefeuilles d'actifs du point de vue des couples risque-rentabilité propres à différents secteurs d'activité.

Comme évoqué par Morin (2000), et ainsi qu'en attestent les entretiens menés en France auprès de sept analystes financiers et gestionnaires de fond spécialistes de l'agro-alimentaire dans le cadre de cette étude (voir Brabet et Valade, 2002), les

acteurs de l'investissement institutionnel sont, en effet, porteurs d'un modèle stratégique idéal vers lequel les firmes doivent tendre pour être appréciées des marchés. Dans l'agro-alimentaire, ce modèle inclut les caractéristiques suivantes : (i) une forte capitalisation boursière (Danone, Nestlé, Unilever), permettant d'assurer une liquidité du placement de l'investisseur et facilitant le suivi de la firme par les analystes, (ii) une position de leadership mondial, basée sur des marques fortes à même de s'imposer vis-à-vis des marques de distributeurs qui occupent une place croissante sur les marchés agro-alimentaires, (iii) une spécialisation (« pure players ») considérée comme nécessaire à la construction d'un leadership mondial, et (iv) une croissance régulière, permettant de garantir les résultats financiers attendus. Ce modèle est certes normatif, mais il s'appuie sur l'analyse des dynamiques concurrentielles du secteur et sur l'observation des stratégies les plus performantes en matière de génération de cash flow, de sorte qu'il apparaît autant comme un produit des stratégies des firmes, que comme un moule qu'il s'agirait de leur imposer.

Les stratégies globales apparaissent ainsi comme la résultante d'une interaction étroite entre sphères managériales et financières dans les firmes que nous avons étudiées. Les dirigeants de Nestlé et Danone, s'ils se défendent d'opérer leurs choix stratégiques en fonction des marchés, ont dû accorder une attention croissante aux attentes des I.I. pour maintenir la compétitivité – et dans le cas de Danone, l'indépendance – de leur firme en construisant des positions de leadership mondial<sup>9</sup>. Pour ces entreprises, comme pour d'autres FMN-A engagées dans la course à la globalisation, le soutien du cours boursier est devenu une condition nécessaire à la réalisation d'acquisitions internationales, que ces dernières soient financées par échange d'actions (OPE) – le pouvoir d'achat du groupe étant alors directement lié à la valeur de l'action – ou par la dette – le taux d'endettement étant calculé sur la base de la valeur boursière des capitaux propres. Le financement de la globalisation constitue dès lors un moteur puissant de rapprochement vis-à-vis des I.I., et la satisfaction de leurs attentes devient une composante essentielle de la stratégie de croissance externe, bien que ces investisseurs n'occupent individuellement qu'une place d'actionnaire minoritaire dans le capital des grands groupes. La communication intensive opérée auprès des milieux financiers pour expliquer ces stratégies, de même que les résultats produits en matière

---

<sup>9</sup> Sources : Nestlé: Conference Call, Vevey, 2001, Danone : entretien auprès du dirigeant, 2001.

de croissance et de rentabilité, ont à leur tour contribué à façonner les attentes des I.I. et les contours d'un modèle stratégique idéal de référence.

Cette interdépendance entre stratégie financière et concurrentielle est également observable au niveau de l'ensemble des groupes du CAC 40, dont la croissance durant la seconde moitié des années 1990 s'est principalement effectuée à l'international, sur la base d'acquisitions financées par endettement (Picart, 2003). La chute des cours boursiers du début des années 2000 a fortement dégradé la rentabilité de ces groupes<sup>10</sup>, témoignant de la fragilité des nouvelles formes d'adossement de l'activité des grandes firmes aux marchés financiers.

La globalisation et la financiarisation apparaissent donc comme indissociables dans l'évolution stratégique des grandes FMN-A européennes, nous conduisant à conclure à l'émergence d'un modèle de la firme « globale et financiarisée », porté par une logique propre qui articule étroitement ces deux dimensions. Seule une stratégie globale apporte l'envergure financière nécessaire à la satisfaction des attentes des marchés, tandis que ces derniers sont apparus, dans le contexte de dérégulation des années 1990, comme un moyen incontournable de financement de la croissance internationale. Au niveau des acteurs, les interactions accrues entre investisseurs, analystes et équipes dirigeantes, ainsi que l'alignement de leurs intérêts par l'attribution aux dirigeants de stocks-options et de bonus indexés sur la rentabilité des capitaux propres, ne permettent plus de distinguer l'existence d'une influence significative des uns sur les autres. Les nouvelles articulations qui se construisent au sein de ce modèle nous semblent plutôt opposer non plus les actionnaires et les dirigeants, mais plutôt l'ensemble des acteurs opérant dans la sphère globale et financiarisée, et ceux dont le périmètre d'activité reste circonscrit au niveau local.

### **III. La firme globale et financiarisée : organisation et gestion de l'emploi**

Cette section retrace les grandes lignes d'évolution que nous avons pu dégager, de façon exploratoire, à partir des rapports annuels des principales FMN-A européennes

---

<sup>10</sup> Cette dégradation résulte de l'alourdissement des charges financières ainsi que des amortissements sur les écarts d'acquisition devenus des actifs douteux suite à la chute des cours (Plihon, 2004).

et d'entretiens auprès d'une diversité d'acteurs dans ces structures (annexe 1).<sup>11</sup> Elles ont trait à l'adoption de structures matricielles basées sur la centralisation des fonctions-clés et la construction de systèmes européens de production (3.1), ainsi qu'au développement de politiques RH introduisant une dualité nouvelle entre global et local (3.2).

### **3.1 – Centralisation des fonctions-clés et systèmes européens de production**

Analysant les stratégies des grandes FMN-A en Europe vers le milieu des années 1990, Veltz (1996) envisageait l'adoption prochaine de politiques de restructuration allant dans le sens d'une centralisation croissante de certaines activités telles que le développement des produits. L'avenir devait lui donner raison, puisqu'au début des années 2000, on observe chez les grandes FMN-A d'ambitieuses politiques de centralisation mondiale ou européenne des fonctions experts, incluant :

- la R&D (centre de recherche mondial Vitapole de Danone ouvert en 2002),
- les achats (centralisation européenne des achats de chocolat et café par Nestlé, programme d'achats mondiaux ou régionaux des emballages et matières premières chez Danone),
- la GRH, introduite dans le comité de direction chez Danone, ou couvrant plusieurs pays européens (France, Espagne, Belgique) chez Kraft Food-Phillip Morris,
- les systèmes d'information (lancement des programmes GLOBE chez Nestlé et Thémis chez Danone, centralisation européenne du pilotage des S.I. à Epernay chez LVMH, à Lausanne chez Kraft Food-Phillip Morris),
- les services commerciaux (coordination transversale des produits vins et spiritueux de LVMH au sein de Moët Hennessy United Distillers, MHUD)
- le marketing, avec l'adoption de branches mondiales produits visant à assurer le développement et la promotion des marques (cas de Danone), et/ou d'une fonction marketing transversale aux différents domaines d'activité (cas de Nestlé).

Cette évolution s'est opérée à des degrés variables selon les firmes considérées. L'intégration internationale des activités est ainsi plus aboutie chez Danone, dont les trois grandes branches mondiales couvrent l'ensemble des macro-régions à

---

<sup>11</sup> Sur l'émergence d'un modèle global d'organisation et de GRH dans ces grandes firmes, voir également Seignour et Palpacuer (2005).

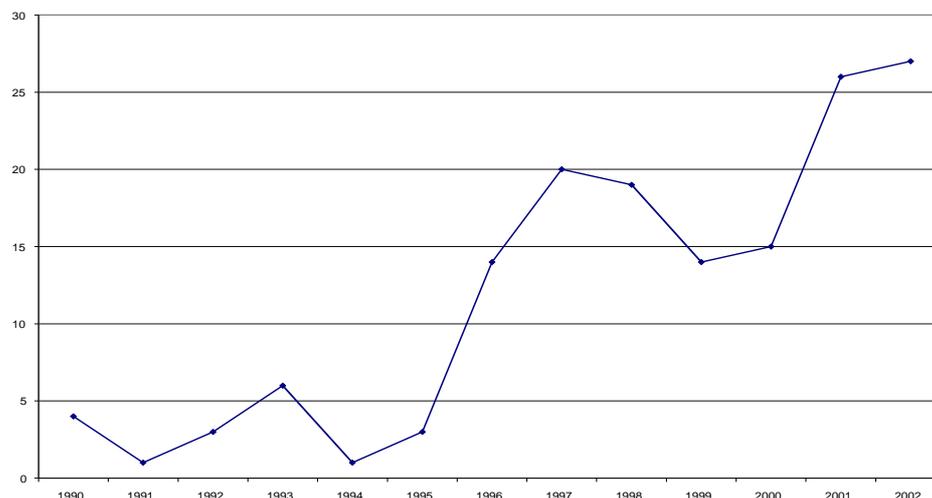
l'exception de la zone Asie-Pacifique, que chez Nestlé, firme plus diversifiée dont l'organigramme reste structuré par macro-région, les eaux et la nutrition étant les seuls produits qui bénéficient d'un management centralisé au niveau du groupe. Ce pilotage global ou macro-régional des activités devrait conduire à la suppression progressive des niveaux hiérarchiques nationaux, permettant de réduire les coûts de structure tout en réalisant des économies d'échelle sur les politiques de marketing et d'innovation produits. Il renforce également la position des FMN-A vis-à-vis des fournisseurs et des distributeurs, lesquels développent aujourd'hui des partenariats européens avec les grandes marques (Rabobank, 2001).

Le redéploiement des fonctions-clés s'accompagne d'importantes restructurations du système de production des FMN-A en Europe. Alors que le schéma productif traditionnel s'inscrivait dans les territoires nationaux, les usines des groupes y fabriquant l'ensemble des produits destinés à chaque population, un nouveau modèle d'« usine européenne » se met aujourd'hui en place. De taille supérieure à celle des sites nationaux, spécialisées par ligne de produits, ces usines ont vocation à alimenter l'ensemble du marché européen pour un produit donné. Cette évolution se traduit, dans les programmes de restructuration des grands groupes, par l'agrandissement et la modernisation d'un nombre réduit de sites, et la fermeture d'autres sites qui de par leur localisation géographique, l'état de leur outil productif, et/ou leurs coûts de main d'œuvre, ne peuvent prétendre à accueillir les produits phares du groupe. La récente restructuration de la branche biscuit de Danone s'inscrit dans cette nouvelle approche. Annoncé en mars 2001, le programme visait à recomposer le portefeuille des 36 usines du pôle biscuit en Europe, en distinguant 5 grands sites qui seraient développés, 20 sites de taille moyenne, non restructurés dans l'immédiat, et 6 sites à fermer. La réduction des coûts par la poursuite d'économies d'échelle a constitué la motivation majeure de cette opération. Pris en tenaille entre des marques de distributeurs de plus en plus attractives et de grands concurrents mondiaux (Barilla, Nabisco) atteignant des taux d'utilisation des équipements bien plus élevés que les siens, Danone a pratiqué un étalonnage (« benchmarking ») l'amenant à viser un niveau équivalent de performance dans ses nouvelles usines européennes. Nestlé adopte une variation du concept d'usine européenne en distinguant les usines « globales », devant fournir une base de production pour des marchés mondiaux ou macro-régionaux, et les usines de « finition » permettant l'adaptation macro-régionale

ou locale des produits. D'après son Président Peter Brabeck, « Tout ce que le consommateur perçoit du produit doit rester local, le reste sera global »<sup>12</sup>. La fermeture récente du site de St Menet près de Marseille représente ainsi l'aboutissement d'un processus de 5 ans durant lequel les activités locales de production ont été progressivement transférées vers des sites européens plus performants (Palpacuer et Seignour, 2002).

Plus généralement, la centralisation des fonctions-clés et la mise en place de systèmes européens de production ont généré une intense activité de restructuration. L'ensemble des 100 premières FMN-A a ainsi réalisé 153 opérations de fermeture d'usines entre 1990 et 2002, dont 124 en Europe. On observe bien sur le graphique 1 l'intensification de ces mouvements au début des années 2000, période où les grands groupes amorcent le passage à des formes globales ou européennes d'organisation.

**Graphique 1 : Opérations de fermeture d'usines des 100 premières FMN-A, 1990-2002**



Source : Agrodata<sup>13</sup>.

Parallèlement à la recomposition des portefeuilles d'usines, nos entretiens révèlent que les grandes FMN-A se sont engagées dans un processus d'externalisation des activités de transformation agro-alimentaire, comme la première transformation du cacao chez Nestlé ou la fabrication du champagne Moët & Chandon chez LVMH –

<sup>12</sup> Source: Interview dans la revue agro-alimentaire RIA, n°615, juillet 2001, p. 24.

<sup>13</sup> La base de données utilisée ne recense pas les opérations d'agrandissement de sites qui accompagnent par ailleurs ces opérations de fermeture.

aujourd'hui réalisée par une coopérative vigneronne champenoise. Ce choix vise à focaliser les investissements sur le développement des marques et des produits, et contribue à dématérialiser l'activité des grands groupes. Le modèle Coca-Cola, basé sur l'externalisation de l'essentiel de l'activité d'embouteillage, semble ainsi susceptible de se développer dans l'agro-alimentaire, selon des formes qui varient en fonction des spécificités des produits.

### **3.2 – Vers une GRH duale : le nouveau clivage « global – local »**

De façon très schématique, les entretiens que nous avons menés dans les grandes FMN-A nous semblent confirmer l'émergence de modes de gestion de l'emploi comparables à ceux identifiés en France par Beffa, Boyer et Touffut (1999), lesquels s'inscrivent en référence aux typologies construites de longue date par les économistes institutionnalistes anglo-saxons (Doeringer et Piore, 1971 ; Osterman, 1987 ; Piore, 1975).

Le modèle de la *profession* fait référence aux individus porteurs de compétences de haut niveau, facilement transférables d'une entreprise à l'autre, et qui sont plus attachés au développement de leur expertise qu'à la firme qui les emploie. Selon Beffa et al. (1999), ces professionnels jouent sur les mécanismes du marché pour obtenir la meilleure rémunération possible grâce à leur mobilité, réelle ou annoncée, et constituent le segment cible des politiques de stock-options déployées par les grands groupes. Outre l'intéressement à la performance financière de l'entreprise, le trait distinctif de ces populations nous semble être aujourd'hui leur mobilité internationale. Les programmes de développement des hauts potentiels, qui leur sont adressés, s'appuient en effet dans des entreprises comme Danone ou Nestlé sur une mobilité impliquant un changement de branche produit et/ou de pays tous les deux ou trois ans, selon les plans de progression établis au niveau du siège social<sup>14</sup>. L'internationalisation des recrutements va ici de pair avec l'élévation du niveau des qualifications, les cadres « historiques » ne correspondant plus aux profils recherchés par le siège. L'évolution des stratégies des grandes firmes nous semble ainsi favoriser l'émergence d'une nouvelle génération de managers « globaux et financiarisés »,

---

<sup>14</sup> Ces traits distinctifs des programmes de développement des hauts potentiels sont plus largement analysés, au niveau des grands groupes en France, dans les travaux de Falcoz (2001, 2002).

aptes à piloter des processus de gestion transnationaux tout en restant attentifs à la rentabilité des capitaux investis. Les grands groupes semblent paradoxalement investir des ressources significatives dans le développement de ces cadres tout en entretenant avec eux des relations de plus en plus axées sur la performance, et susceptibles d'être facilement rompues en cas de non atteinte des objectifs fixés.

Les deux autres modèles de gestion de l'emploi identifiés par Beffa et al. (1999) s'inscrivent, selon nous, dans la dimension locale de l'activité des grandes FMN-A. Le modèle de la *stabilité polyvalente*, tout d'abord, est constitué d'emplois stables qui bénéficient à des salariés porteurs de compétences plus spécifiques à l'entreprise, et capables d'une certaine polyvalence dans leur contribution à l'activité productive. Leur nombre tend à diminuer, sous l'effet des politiques d'externalisation et des gains de productivité réalisés par les grands groupes grâce à l'automatisation depuis les années 1980. Ces salariés ont toutefois bénéficié sur la même période de politiques de formation particulièrement généreuses au regard des normes en vigueur dans l'agro-alimentaire, visant à accroître leur polyvalence. Ils constituent la cible des politiques de gestion des compétences, de rémunération plus individualisée et plus variable, et d'organisation du travail en équipe accordant une large place à la transversalité.

Ce modèle s'articule, au niveau local, avec celui de la *flexibilité de marché*, incluant diverses formes de travail précaire parmi lesquelles l'intérim est particulièrement usité dans l'agro-alimentaire, où il représentait 8,4% des effectifs en 1998, contre 3,1% dans le reste de l'industrie<sup>15</sup>. Les salariés précaires réalisent des tâches standardisées à faible niveau de qualification et sont mal organisés syndicalement. Leur nombre fluctue en « juste à temps » selon les besoins productifs de la firme, bien qu'un volant d'emplois précaires puisse aussi persister de façon chronique dans le fonctionnement des sites de production des grandes firmes.

L'évolution des modes d'organisation et de gestion de l'emploi des grandes FMN-A, telle qu'elle semble se dessiner au début des années 2000, est vécue par les cadres « historiques » et les responsables syndicaux que nous avons interrogés comme une rupture majeure des vecteurs d'identification à l'entreprise que développaient

---

<sup>15</sup> Dares, 1999.

traditionnellement les salariés. Les premiers se trouvent dépossédés de l'autonomie managériale locale relativement forte dont ils bénéficiaient dans le cadre des stratégies multi-domestiques, tandis que les seconds voient s'affaiblir les formes traditionnelles de dialogue social ancrées dans un contexte national. La mise en place d'un système de pilotage global, plus éloigné des sites productifs et plus axé sur l'atteinte d'objectifs de rentabilité des capitaux investis, se traduit par une dépersonnalisation du management qui tend à démotiver ces salariés « locaux ». Ce phénomène est accentué par la restructuration des systèmes de production et les suppressions d'emplois qui l'accompagnent, dans un contexte où les sites productifs pouvaient s'avérer rentables selon des critères nationaux, bien qu'insuffisamment performants dans une logique européenne. L'utilisation croissante des pratiques d'étalonnage, comparant les performances des sites industriels non seulement en Europe, mais aussi entre grandes régions du monde, place les acteurs du niveau local dans une situation de mise en concurrence et de forte précarité. Leur rattachement au groupe peut à tout moment être remis en cause par les décisions de fusions, acquisitions, cessions et externalisation prises au niveau global ou macro-régional.

## **Conclusion**

Par l'analyse des stratégies des grandes multinationales constituant l'oligopole agro-alimentaire européen, nous nous sommes efforcés de mieux cerner les interactions entre stratégies financières, concurrentielles et organisationnelles dans les évolutions des années 1990 et du début des années 2000, et la façon dont elles semblaient s'inscrire dans les mutations plus larges du capitalisme contemporain. Nos résultats attestent de l'existence de spécificités persistantes des stratégies, qui restent ancrées dans différents contextes socio-institutionnels nationaux, tout en confortant les analyses qui soulignent la prégnance des I.I. et de leurs attentes vis-à-vis des grandes firmes. Les structures actionnariales des FMN-A et leurs choix d'utilisation du cash flow se caractérisent, en effet, par des différences significatives selon l'origine américaine ou européenne des entreprises étudiées. Pourtant, l'évolution des stratégies concurrentielles témoigne d'une convergence vers un modèle de globalisation qui a incité les plus grandes FMN-A européennes à se rapprocher des marchés financiers dans les années récentes. Nous interprétons ces interactions entre stratégies concurrentielles et financières comme témoignant de l'émergence d'un modèle de la

firme globale et financiarisée, identifié dans le secteur agro-alimentaire mais susceptible de s'appliquer à d'autres secteurs matures, et plus largement peut-être à d'autres grands groupes, si l'on en juge par les similarités observables entre les stratégies des grandes FMN-A européennes et celles des firmes du CAC 40.

Le couplage des stratégies de globalisation et de financiarisation, s'il réconcilie le top management et l'actionnaire, nous semble également générer un nouveau clivage entre global et local dans le fonctionnement des grandes firmes. La centralisation des fonctions-clés au niveau macro-régional ou mondial, la recomposition des systèmes de production à l'échelle européenne, et la mise en place d'une GRH globale spécifique aux cadres supérieurs introduisent une distance nouvelle entre les salariés du niveau local et un top management perçu comme de plus en plus désincarné. Ces évolutions affaiblissent les dynamiques collectives traditionnellement construites dans un contexte national et posent la question d'une part, de l'importance de ces dynamiques dans le processus de création de richesse de l'entreprise, et d'autre part, de l'identification des nouvelles bases que la firme globale et financiarisée est susceptible d'offrir pour leur reconstruction.

## Références bibliographiques

- Aglietta, M. (1998), « Le capitalisme de demain », Notes Fondation Saint Simon, novembre.
- Artus, P., Debonneuil, M. (1999), « Crises, recherche de rendement et comportements financiers, l'interaction des mécanismes microéconomiques et macroéconomiques », Rapport au Conseil d'Analyse Economique, « L'architecture financière internationale », La Documentation Française.
- Ayadi, N., Rastoin J.-L., Tozanli, S. (2004) Les opérations de restructuration des firmes agroalimentaires multinationales entre 1987 et 2003, Paris: AGIA Alimentation.
- Batsch, L., (2005) Gouvernance: la faillite d'une approche, in Leroy, F. et Marchesnay, M. (eds.) *La responsabilité sociale de l'entreprise, mélanges en l'honneur du Professeur Roland Pérez*, Paris, Ed. Management et Société, à paraître.
- Batsch, L. (2002) *Le capitalisme financier*, Paris, La Découverte, Coll. Repères.
- Batsch L. (1998). *Finance et stratégie*. Paris: Economica.
- Baudru, F. et F. Palpacuer (2002) "Comportement des investisseurs institutionnels et stratégies des firmes agro-alimentaires, in Pérez, R. et F. Palpacuer (2002, coord.) "Mutations des modes de gouvernance, dynamiques de compétitivité et management stratégique des firmes: le cas des firmes multinationales alimentaires en Europe", rapport préparé pour le Commissariat Général au Plan, Service des Etudes et de la Recherche, partie 1, chapitre 2: 71-104.
- Baudru, D., Morin F. (1999). Gestion institutionnelle et crise financière, une gestion spéculative du risque. In *Architecture financière internationale*. Rapport au Conseil d'Analyse Economique. No. 18. (pp. 151-171). Paris: La Documentation Française.
- Baudru, D, Lavigne, S., Morin, F. (2001), Les investisseurs institutionnels internationaux, une analyse des investisseurs américains, *Revue d'Economie Financière*, n°61.
- Boyer, R., Durand, J.-P., (1993) *L'après-fordisme*, Paris: Syros.
- Brabet, J., (2002) La main visible des investisseurs institutionnels : I.I. et entreprises globales, *Revue Française de Gestion*, n° 141.
- Brabet, J. et S. Valade (2002) La main visible des investisseurs institutionnels ? in Pérez, R. et F. Palpacuer (2002, coord.) "Mutations des modes de gouvernance, dynamiques de compétitivité et management stratégique des firmes: le cas des firmes multinationales alimentaires en Europe", rapport préparé pour le Commissariat Général au Plan, Service des Etudes et de la Recherche, partie 1, chapitre 3: 105-130.
- Beffa, J.-L., Boyer, R., Touffut, J.-P. (1999), « Les relations salariales en France », Note de la Fondation Saint-Simon, n°107, avril.

CALPERS, (1998), US Corporate Governance Core Principles and Guidelines : Principles for Today's and Tomorrow's Corporate Leaders.

Commissariat Général au Plan, (1999) *La nouvelle nationalité de l'entreprise*, Rapport du groupe preside par J.-F. Bigay, Paris: La Documentation Française.

Dicken, P. (1998), *Global shifts: the internationalisation of economic activity*. Third edition. New York: The Guildford Press.

Doeringer, P., Piore, M. (1971) *Internal Labor Market and Manpower Analysis*, (New York: M.E. Sharpe).

Dore, R. (2002) Stock Market Capitalism and its Diffusion. *New Political Economy*, 7, (1), 115-121.

Dore, R., Lazonick, B. & O'Sullivan, M. (1999). Varieties of capitalism in the twentieth century. *Oxford Review of Economic Policy*, 15, (4), 102-20.

Dupré, C. (2002) Utilisation des cash flows de 19 groupes agro-alimentaires, in Pérez, R. et F. Palpacuer (2002, coord.) "Mutations des modes de gouvernance, dynamiques de compétitivité et management stratégique des firmes: le cas des firmes multinationales alimentaires en Europe", rapport préparé pour le Commissariat Général au Plan, Service des Etudes et de la Recherche, Annexe 4.

Falcoz, C. (2002) La gestion des cadres à haut potentiel, *Revue Française de Gestion*, 28, 138: 21-31.

Falcoz, C. (2001) La carrière classique existe encore: le cas des cadres à haut potentiel, *Annales des Mines*, juin: 4-11.

Fama, E., Jensen, M. (1983) Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, 26: 301-25.

Ferone, G. (1997), « Le système de retraite américain. Les fonds de pension », Bibliothèque d'Economie Financière, Editions Montchrétien.

Froud, J., Haslam, C., Johal, S. & Williams, K. (2000) Shareholder value and the political economy of late capitalism. *Economy & Society*, 29, (1), 1-12.

Gereffi, G. (1994). The organization of buyer-driven global commodity chains: how US retailers shape overseas production networks. In Gereffi, G. & Korzeniewicz, M. (eds.), *Commodity chains and global capitalism*. Westport: Greenwood Press.

Goyer, M. (2001) Corporate governance and the innovation system in France, *Industry and Innovation*, 8, 2: 135-158, August.

Hamel, G., Stern, J. (1995), Le court terme peut-il ruiner la vision à long terme , *L'Expansion Management Review*, Décembre, pp 64-69.

Jackson, G. (2002) Financial Markets and the Corporation. *New Political Economy*, 7, (1), 121-124.

- Jensen, M. (2000) *A theory of the firm*, Harvard University Press.
- Jensen, M., Meckling, W. (1976) Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Lazonick, W., O'Sullivan M. (2000). Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29, (1), 13-35.
- Lorino, P. (2005) L'horreur gestionnaire? La schizophrénie du discours entrepreneurial, in Leroy, F. et Marchesnay, M. (eds.) *La responsabilité sociale de l'entreprise, mélanges en l'honneur du Professeur Roland Pérez*, Paris, Ed. Management et Société, à paraître.
- Morin, F. (2000). A transformation in the French model of shareholding and management. *Economy & Society*, 29, (1), 36-53.
- Morin, F (1998), « Le modèle français de détention et de gestion du capital : analyse prospective et comparaisons internationales », Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Paris : Les Editions de Bercy.
- Osterman, P. (1987) Choice among alternative internal labor market systems, *Industrial Relations*, 26, 1, 46-67.
- O'Sullivan, M. (2002) The stock market and the corporate economy in France, paper presented at UNU/INTECH, October 4-5.
- O'Sullivan, M. (2000) *Contests for Corporate Control*, Oxford, Oxford University Press.
- Palpacuer, F. (2000) "Competence-based strategies and global production networks: a discussion of current changes and their implications for employment", *Competition and Change: The Journal of Global Business and Political Economy*, 4, 4, 353-400.
- Palpacuer et Seignour (2002) L'impact local des stratégies de globalisation des FMN-A européennes, in Pérez, R. et F. Palpacuer (2002, coord.) "Mutations des modes de gouvernance, dynamiques de compétitivité et management stratégique des firmes: le cas des firmes multinationales alimentaires en Europe", rapport préparé pour le Commissariat Général au Plan, Service des Etudes et de la Recherche, partie 3, chapitre 2: 226-234.
- Pérez, R. et F. Palpacuer (2002, coord.) "Mutations des modes de gouvernance, dynamiques de compétitivité et management stratégique des firmes: le cas des firmes multinationales alimentaires en Europe", rapport préparé pour le Commissariat Général au Plan, Service des Etudes et de la Recherche.
- Pérez, R. (2003) *La gouvernance de l'entreprise*, Paris, La Découverte, coll. Repères.
- Picard, C. (2003) Internationalisation et endettement des grands groupes français à la fin des années 1990, *Economie et Statistique*, 363-364-365, 207-234.
- Piore, M. J. (1975), « Notes for the theory of labor market segmentation », in Edward R., Reich M., Gordon D. (eds.), *Labor Market Segmentation*, Cambridge : Cambridge University Press.
- Plihon, D., Ponsard, J.-P., (2002) *La montée en puissance des fonds d'investissement. Quels enjeux pour les entreprises?*, Paris: La Documentation Française.

Plihon, D., (2004) Les grandes entreprises fragilisées par la finance, in Chesnay, F., (ed.) *La finance mondialisée*, Chapitre 5: 125-145, Paris: Editions La Découverte

Porter, M. (ed.) (1986), *Competition in Global Industry*, Boston : Harvard Business Scholl Press.

Porter, M. E. (1998), Capital Disadvantage: America's Failing Capital Investment System, in M. Porter (ed) *On Competition*, Boston, MA: Harvard Business School Publishing: 431-468.

Rabobank (2001) *Food retailing: the search for growth*, Rabobank International.

Rappaport, A. (1986), « Creating shareholder value, the new standart of business performance », NY : The Free Press.

Seignour, A. et F. Palpacuer (2005) "Globalisation et emploi: les nouvelles stratégies organisationnelles des multinationales de l'agro-alimentaire en Europe", *Gérer et Comprendre*, à paraître.

Schmidt, V. (2003). French capitalism transformed, yet still the same. *Economy and Society*, 32, (4): 526-554.

Steward, G. (1991), « The quest for value », NY : Harper Collins.

Tozanli, S. (2004) The rise of global enterprises in the world's food chain, in R. Rama (ed.) *Multinationals agribusiness*, Binghamton, NY: Haworth Press.

Veltz, P. (1996) *Mondialisation et territoires*, Presses Universitaires de France.

Williams, K. (2000). From shareholder value to present-day capitalism. *Economy & Society*, 29, (1), 1-12.

## Annexe 1

### Liste des FMN-A étudiées

	Actionnariat <sup>(a)</sup>	Cash Flow <sup>(b)</sup>	Entretiens <sup>(c)</sup> (firmes)(experts)	
1. Barilla (I)				
2. Bongrain (F)		X	(1)	X
3. Cadbury (UK)		X		
4. Carlsberg (DN)				
5. Coca Cola (USA)	X	X	(1)	X
6. Danisco (DN)				
7. Danone (F)	X	X	(4)	X
8. Diageo (UK)	X			
9. Dole Food (USA)	X	X		X
10. Eridania B. S. (I)		X		X
11. Ferrero (I)				
12. Friesland (PB)				
13. Heineken (PB)	X	X	(1)	X
14. Heinz (USA)	X	X		X
15. Kellogs (USA)	X	X		X
16. Kraft Ph. Mor. (USA)	X	X	(4)	X
17. Lactalis (F)				
18. LVMH (F)	X	X	(4)	X
19. MD Foods (DN)				
20. RJR Nabisco (USA)	X			
21. Nestlé (CH)	X	X	(5)	X
22. Parmalat (IT)	X	X		X
23. Pepsico (USA)	X	X		
24. Pernod Ricard (F)	X	X		X
25. Sodiaal (F)				
26. Sara Lee (USA)	X	X		X
27. Seagram (USA)	X	X		X
28. Tate & Lyle (UK)	X	X		
29. Unigate (UK)				
30. Unilever (PB / UK)	X	X		X
31. Wessanen (PB)				
<b>Nombre de firmes étudiées</b>				
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>16</b>
Dont européennes	9	11	5	9
Dont américaines	9	8	2	7

<sup>(a)</sup> Source: base de données Shareworld, Lereps, Université de Toulouse I.

<sup>(b)</sup> Source: comptes consolidés ; rapports annuels.

<sup>(c)</sup> La colonne de chiffres entre parenthèses indique le nombre de personnes rencontrées par entreprise; la catégorie "expert" regroupe l'ensemble des acteurs financiers, syndicaux et consultants qui nous ont fait part de leur analyse sur les firmes considérées (voir page suivante).

## Nombre et catégories d'acteurs rencontrés dans le cadre de l'étude (2000-2001)

### 1. ENTREPRISES (20)

#### Cadres dirigeants et fonctionnels (9)

- Président et Directeur Général (3)
- Responsable d'une branche produits (1)
- Directeur des Ressources Humaines (4)
- Directeur de site (1)

#### Représentants syndicaux (11)

- Délégué syndical niveau siège (5)
- Délégué syndical niveau local (6)

### 2. EXPERTS (20)

#### Analystes financiers et gestionnaires de fonds (7)

- Morgan Stanley (1)
- Fidelity Investment (2)
- Crédit Lyonnais Asset Management (1)
- Fortis Bank (1)
- JP Morgan (1)
- Caisse Centrale des Banques Populaires (1)

#### Cabinets d'expertise comptable (7)

- Sécafi Alpha (3)
- Syndex (2)
- Sogex (2)

## Annexe 2 : Valeurs des indices de globalisation

Firmes	1988	Région	Globalisation géographique (IGG)	Globalisation sectorielle (IGS)
BARILLA		EO	0,09	0,50
BONGRAIN		EO	0,03	0,33
CADBURY SCHWEPPE		EO	0,38	0,67
CARLSBERG		EO	0,21	0,50
COCA-COLA		USA	0,53	0,50
DANONE		EO	0,28	0,22
FERRERO		EO	0,31	1,00
FERRUZZI (EBS)		EO	0,21	0,43
GRAND METROPOLITAN		EO	0,09	0,50
GUINNESS		EO	0,15	0,33
H. J. HEINZ		USA	0,57	0,38
HEINEKEN		EO	0,58	0,33
HILLSDOWN HOLDINGS		EO	0,03	0,31
KELLOGG COMPANY		USA	0,50	0,25
KONINKLIJKE WESSANEN		EO	0,06	0,67
LACTALIS		EO	0,05	1,00
LVMH		EO	0,27	0,50
MD FOODS		EO	0,23	0,33
NESTLE		EO	0,71	0,22
PEPSICO		USA	0,18	0,70
PERNOD RICARD		EO	0,11	0,83
PHILIP MORRIS		USA	0,29	0,47
RJR NABISCO		USA	0,52	0,57
SARA LEE CORPORATION		USA	0,41	0,43
SEAGRAM CO.		RM	0,64	0,33
SODIAAL		EO	0,53	1,00
TATE & LYLE		EO	0,44	0,33
UNILEVER		EO	0,65	0,31
UNIQ		EO	0,02	0,20
UNITED BISCUITS		EO	0,20	0,20

<b>Firme</b>	<b>2000</b>	<b>Région</b>	<b>Globalisation géographique (IGG)</b>	<b>Globalisation sectorielle (IGS)</b>
ARLA FOODS		EO	0,39	0,33
BARILLA		EO	0,44	1,00
BONGRAIN		EO	0,39	1,00
CADBURY SCHWEPPE		EO	0,73	1,00
COCA-COLA		USA	0,64	1,00
DANISCO		EO	0,45	0,50
DANONE		EO	0,78	1,00
DIAGEO PLC		EO	0,07	1,00
DOLE FOOD		USA	0,27	1,00
ERIDANIA/ BEGHIN-SAY		EO	0,63	0,60
FERRERO		EO	0,41	1,00
FRIESLAND DAIRY FOODS		EO	0,56	0,50
H. J. HEINZ		USA	0,78	0,60
HEINEKEN		EO	0,72	0,50
KELLOGG COMPANY		USA	0,56	0,67
KONINKLIJKE WESSANEN		EO	0,30	0,50
LACTALIS		EO	0,08	1,00
LVMH		EO	0,40	1,00
NESTLE		EO	0,82	0,44
PARMALAT		EO	0,63	0,50
PEPSICO		USA	0,67	0,75
PERNOD RICARD		EO	0,66	0,67
PHILIP MORRIS		USA	0,52	0,50
SARA LEE CORPORATION		USA	0,64	0,57
SEAGRAM CO.		RM	0,86	1,00
SODIAAL		EO	0,52	1,00
TATE & LYLE		EO	0,58	0,40
UNILEVER		EO	0,83	0,60
UNIQ		EO	0,06	0,20

Source : Agrodatab, base de données de l'Institut Agronomique Méditerranéen de Montpellier.