

Paul WINDOLF

## L'évolution du capitalisme moderne

### La France dans une perspective comparative\*

#### RÉSUMÉ

La structure de gouvernement des groupes industriels et des réseaux d'entreprises, qui forment le tissu économique des pays, est considérablement influencée par les institutions nationales de ces pays et par leur identité culturelle. Dans cet article on compare les réseaux d'entreprises de France à ceux d'Allemagne, de Grande-Bretagne et des États-Unis.

L'analyse se fonde sur l'étude des concentrations de propriété dans ces quatre pays, très importante en France et en Allemagne, mais peu répandue et très fragmentée en Grande-Bretagne et aux États-Unis ; sur le type de propriétaire (familles et entreprises en France et en Allemagne ; secteur financier outre-Manche et aux États-Unis) ; et finalement sur la configuration des réseaux de dirigeants. En France, comme en Allemagne, les réseaux de liaisons financières (participations) recouvrent ceux des dirigeants ; en Grande-Bretagne et aux États-Unis un tel recouvrement n'est pas observable. Loin d'être un obstacle à la modernisation de la France, le capitalisme familial joue un rôle considérable dans l'économie française et obtient un succès au moins comparable à celui des entreprises managériales. Le capitalisme familial combine les formes d'autorité traditionnelles (droit de propriété) à une arithmétique financière avisée (réseaux financiers). Le capitalisme à la française ne s'est pas transformé en un capitalisme managérial mais a intégré des formes de contrôle financier et c'est de cette alliance que lui vient son dynamisme.

#### Du capital familial au capitalisme institutionnel

Depuis cent ans, les structures de gouvernement des grandes entreprises se sont transformées à plusieurs reprises. Au tournant du siècle, la plupart des firmes appartenaient à des familles ou des groupes de familles qui exerçaient une autorité patrimoniale sur leurs employés (Kocka, 1975 ; Josephson, 1934). Pendant l'entre-deux-guerres se développe un capitalisme managérial caractérisé par un actionnariat fragmenté, la distinction entre détention de l'entreprise et son contrôle, et par une bureaucratie à la tête des grandes entreprises

\* Les recherches empiriques ont été financées par la *Deutsche Forschungsgemeinschaft*. Une première version de ce papier a été présentée à la conférence « *Cross-border views of corporate governance* », Paris, 17-18 mars 1997.

Je remercie Michel Bauer, François Morin et Mark Roe pour leurs précieux commentaires. Le texte a été traduit par Jean-Marie Jungblut (Université de Trier) et L. Loulmet (Université de Toulouse).

(Lévy-Leboyer, 1980). Depuis les années 70, un nouveau type de capitalisme est apparu – souvent qualifié de « capitalisme institutionnel » –, que de nombreux auteurs associent à la prolifération des institutions financières, aux nouvelles modalités de contrôle financier et à la reconcentration de l'actionnariat (1).

Ces transformations ont non seulement affecté la structure de gouvernement des grandes entreprises, mais aussi la distribution des revenus et des richesses, et également la structure des classes sociales et leur lutte (Zeitlin, 1974). Le capitalisme institutionnel et le principe de la valeur actionnariale (*shareholder value*) sont fréquemment associés à l'accroissement des inégalités de salaires et à l'émergence de la nouvelle pauvreté. Ceci s'applique parfaitement aux États-Unis où la *shareholder value* est un principe idéologique institué, où les fonds de pension (2) sont les détenteurs dominants dans les grandes sociétés (Coffee, 1988), et où les inégalités sociales ont considérablement augmenté (Freeman, 1995).

Cet article se propose de répondre à la question de savoir si le capitalisme institutionnel et les transformations sociales qui en découlent sont les conséquences inévitables d'un processus de modernisation. Si cette hypothèse est confirmée, la plupart des pays avancés adopteront avant peu le modèle d'un capitalisme institutionnel et le principe du *shareholder value*, sous la pression de la concurrence globalisée. Une hypothèse alternative considère que différents modes de gouvernement d'entreprise et d'institutions émergent, résultant des récentes adaptations à la mondialisation des marchés. Cela suggère que le capitalisme institutionnel est le produit singulier d'une adaptation et coexiste autant qu'il s'oppose à d'autres types de gouvernement d'entreprise. Ces modèles théoriques vont être analysés en détail dans les deux parties suivantes.

En France, différentes approches concernant les analyses comparatives d'organisations ont été confrontées ces dernières années : parmi elles, on distingue les approches *universaliste*, *culturaliste*, et une approche *sociétale* (3). La théorie de la modernisation est manifestement un exemple d'approche universaliste, cette théorie se fondant sur l'uniformité du processus de modernisation, sans tenir compte des cultures spécifiques et des traditions. En revanche, les valeurs, la culture et les traditions jouent un rôle déterminant dans le modèle culturaliste, tandis que les différences institutionnelles, tels le système éducatif

(1) Il n'existe pas de consensus sur la terminologie. Rappaport (1990) utilise le terme de « *shareholder value* » qui est devenu un mot standard dans les changements intervenus sur les marchés financiers. Useem (1996) utilise celui de « *investor capitalism* » pour souligner la puissance montante des investisseurs externes. Nous préférons ici le terme de « capitalisme institutionnel » dans la mesure où il insiste sur le fait que les sociétés se détiennent mutuellement et que les nouveaux propriétaires ne sont pas des individus ou des familles mais des organismes (investis-

seurs institutionnels). Les organismes – par exemple les fonds d'investissements ou les compagnies d'assurance – ont des intérêts différents et leur processus de prise de décision se distingue de celui des individus (Scott, 1990).

(2) En France les « sociétés d'investissement à capital variable » (SICAV).

(3) Le lecteur peut se reporter à Maurice *et al.* (1982) pour l'approche sociétale ; à Iribarne (1989) pour l'approche culturaliste. Voir : Iribarne (1991) ; Maurice *et al.* (1992) pour la controverse entre les auteurs.

et celui des relations industrielles, constituent les fondements théoriques de l'approche sociétale.

La question des structures de l'actionnariat et du gouvernement d'entreprise, différentes pour chaque pays, est très fortement liée à ce débat. L'analyse qui suit se propose de mettre en évidence des différences fondamentales dans les structures de gouvernement des grandes entreprises avec d'un côté la France et l'Allemagne, et de l'autre la Grande-Bretagne et les États-Unis. Cette question en suscite une autre, celle des raisons de ces différences, et incite à se demander dans quelles mesures ces différents modes d'organisation pourraient se transformer en un modèle universel, sous la pression de la mondialisation de l'économie.

Malgré la ressemblance des structures actionnariales et des configurations des réseaux d'entreprises en France et en Allemagne, on peut dire que les mécanismes sociaux, qui ont produit ces structures, sont différents dans les deux pays. Dans le cas de l'Allemagne, les réseaux de participations et ceux des dirigeants (4) découlent de la régulation corporatiste, alors qu'en France, l'État a fortement influencé, par l'intermédiaire des nationalisations et du pantouflage, la construction des réseaux au sein de l'industrie française. Le retrait de l'État français (privatisation) et l'augmentation de la pression de la concurrence globale ont conduit à la désintégration de ces réseaux. On peut se demander si pour autant le capitalisme à la française a véritablement changé de nature (Cancel, Duval, 1998 ; Morin, 1998).

### La théorie de la modernisation

Les transformations de la nature du capitalisme, de familial à managérial, puis de managérial à institutionnel, peuvent se décrire comme des étapes séquentielles dans l'évolution du système capitaliste (Rappaport, 1990). La modernisation est alors comprise comme un processus linéaire produisant une forme universelle d'organisation à chaque stade de son développement. La bureaucratie managériale, dans la plupart des grandes sociétés, fournissait la preuve, déjà avant la Première Guerre mondiale (Chandler, 1990), qu'il y avait une forme d'organisation plus puissante que le capitalisme familial. Puis, le capitalisme managérial fut lui-même supplanté par une structure de gouvernement d'entreprise, plus compétitive et mieux adaptée au contexte de mondiali-

(4) Pour préciser la terminologie utilisée dans cet article, nous proposons les définitions suivantes. La notion de « réseau de participations » (ou liaisons financières) désigne des relations qui existent parce que certaines sociétés en possèdent d'autres (pour tout ou partie des titres). La notion de « réseau de dirigeants » (ou liaisons personnelles) désigne des relations qui ont leur

origine dans le fait qu'un dirigeant siège dans plusieurs conseils d'administration et, en conséquence, relie diverses entreprises entre elles. Finalement, la notion de « réseau d'entreprises » désigne le fait que les grandes entreprises sont liées entre elles non seulement par des liens financiers, mais aussi par des liens personnels.

sation. Tout cela renforce le contrôle financier au détriment de celui exercé par la bureaucratie managériale.

La structure de gouvernement des entreprises modernes est élaborée à partir d'arrangements complexes liés aux contextes législatifs, économiques, mais aussi culturels. Le Tableau I décompose les structures de gouvernement des différentes étapes du capitalisme en éléments constitutifs, qui seront ensuite analysés séparément. Le but de cette analyse est de montrer en quoi le contrôle bureaucratique (capitalisme managérial) est différent du contrôle financier (capitalisme institutionnel) et comment les périodes sont liées entre elles dans une « logique » de développement.

### *Modalités de contrôle*

Les différents types de contrôle répertoriés dans le Tableau I se distinguent par leurs structures institutionnelles et leurs principes de légitimation (idéologie). Le droit de propriété confère un pouvoir discrétionnaire aux individus sur leur patrimoine (Pejovitch, 1990, p. 28). Le degré de ce pouvoir varie selon les législations des pays, ainsi que selon la valeur associée à leurs droits de propriété (Cozian, Viandier, 1994, p. 231). En Allemagne, par exemple, les droits de propriété sont restreints du fait que les représentants des employés siègent au conseil de surveillance (droit de cogestion).

TABLEAU I. – *Le processus de modernisation*

Type de capitalisme	Modalités de contrôle	Concentration de la propriété	Liquidité	Option stratégique
Période 1 : familial	droit de propriété	élevée (conflit de classe)	faible	<i>voice</i>
Période 2 : managérial	bureaucratique	faible (démocratisation)	modérée	<i>exit</i>
Période 3 : institutionnel (actionnaire)	financier	modérée (nouvelle inégalité des revenus)	élevée	<i>exit/voice</i>

Le contrôle bureaucratique constitue une structure de gouvernement différente et repose sur une forme particulière de légitimation. Max Weber le décrit comme une forme rationnelle et légale d'autorité. Contrairement aux droits discrétionnaires de propriété, l'autorité, fondée sur une organisation bureaucratique, est limitée et déterminée par des règles (Crozier, 1963, p. 65). Selon Bendix (1956), le processus de modernisation incorpore non seulement l'industrialisation, l'introduction de la production de masse et la technologie moderne, mais aussi les formes légales et rationnelles de l'autorité. De ce point de vue, la bureaucratie managériale est une forme plus moderne d'autorité que le régime du capitalisme familial.

Avec la montée du capitalisme institutionnel, un débat idéologique s'est instauré afin de déterminer qui contrôle une grande société (actionnaires ou

dirigeants), quel type de régulation semble le plus efficient (marché ou bureaucratie) et devant qui sont responsables les dirigeants (actionnaires ou employés) (Wedderburn, 1985). L'argumentation retenue ici montre que le mode dominant de contrôle, caractéristique du capitalisme institutionnel, est une combinaison du pouvoir des marchés financiers et de celui des droits de propriété (actionnariat).

### ***Concentration de la propriété***

Au tournant du siècle, les grandes entreprises étaient détenues, gérées et contrôlées par les fameuses « 200 familles » du pays. L'actionnariat des grandes entreprises, fortement concentré, constituait le principal atout du pouvoir de la classe possédante. Le trait spécifique du régime managérial est la fragmentation et la démocratisation de la propriété des grandes entreprises. Parsons (1966), Bell (1960) et d'autres chercheurs ont vanté les mérites d'un régime ouvert et égalitariste, tel que le capitalisme managérial, dans lequel les travailleurs peuvent, du moins théoriquement, « posséder » l'entreprise (dans laquelle ils sont exploités). Selon Bell (1960, p. 42), « il n'y a plus les soixante familles américaines. La principale conséquence, politiquement, est le retrait de la classe dominante ».

Le régime du capitalisme institutionnel se caractérise par une reconcentration des actions entre les mains des investisseurs institutionnels. Cette reconcentration a réévalué les droits de propriété dans les grandes entreprises et renforcé le pouvoir des détenteurs de titres. Certaines OPA hostiles illustrent la manière dont les « nouveaux » propriétaires exercent leur pouvoir discrétionnaire sous couvert des droits de propriété (Burrough, Hellyar, 1989). Dans la plupart des grandes entreprises américaines, moins de dix investisseurs institutionnels peuvent influencer les décisions stratégiques de la firme, à la seule condition de coordonner leur comportement (Brancato, 1991).

### ***Liquidité et options stratégiques***

La liquidité est définie ici comme la possibilité de vendre ses parts à tout moment sur le marché (Bhide, 1993). Dans ses travaux sur le capital financier, Hilferding (1920) note qu'à la bourse aux actions un capital fixe est transformé en capital disponible et « mobile ». Une entreprise, qui incorpore des actifs réels comme des immeubles, des équipements ou des outils, est à part entière indisponible (immobilisée). Toutefois, sur le marché boursier, ses actifs sont transformés en parts de capital. Ces parts sont hautement réalisables, c'est-à-dire qu'elles peuvent être achetées et vendues à tout moment. Cette transformation du capital réel en titres financiers, la fragmentation du capital en parts négociables et la liquidité quasi illimitée des parts sont des conditions importantes pour le développement du capitalisme managérial.

Les petits actionnaires suivent les lois de *Wall Street* : ils vendent leurs parts s'ils ne sont pas satisfaits du management (*exit*), mais n'ont pas le pouvoir de remplacer l'équipe dirigeante (*voice*) (5). En revanche, les marchés financiers, dominés par des investisseurs institutionnels puissants, ont la possibilité de choisir entre *exit* et *voice*. Les détenteurs institutionnels peuvent opter pour l'*exit* parce que leurs actifs sont disponibles, c'est-à-dire susceptibles d'être vendus à tout moment. Cependant, ils peuvent également opter pour la stratégie *voice* en raison de la reconcentration de l'actionnariat et du pouvoir accru des détenteurs sur les grandes entreprises (6). Les détenteurs institutionnels peuvent exercer des pressions sur les équipes dirigeantes en menaçant de vendre leurs parts si le management refuse de se conformer à leurs injonctions. La stratégie *voice* devient opérante parce que l'*exit* est une menace crédible. La combinaison de la liquidité des actifs et du pouvoir de reconcentration de l'actionnariat caractérise le contrôle financier des investisseurs institutionnels.

Les options stratégiques des investisseurs institutionnels (*exit* et *voice*) peuvent se coordonner sur deux plans : d'une part, à travers les organismes de représentation des intérêts (7). Aux États-Unis, un changement de règles de la Commission des opérations de bourse (*Stock exchange commission*) permet aux investisseurs institutionnels des transactions collusoires sans annoncer publiquement ces rencontres secrètes (Useem, 1996, p. 35). D'autre part, les investisseurs institutionnels peuvent également coordonner leurs initiatives parce qu'ils appartiennent au même « champ organisationnel » (DiMaggio, Powell, 1983). Les *managers* de ces institutions financières sont des professionnels ayant reçu la même formation universitaire ; ils se reconnaissent comme faisant partie de la même communauté financière ; ils reçoivent et échangent leurs informations à partir de sources similaires ou équivalentes (par exemple Reuters, Bloomberg) et sont soumis à la même pression des marchés (exigence du rendement à court terme). Il est ainsi hautement probable qu'ils sont amenés à prendre des décisions identiques dans des situations similaires. Les dirigeants des grandes sociétés anticipent quant à eux, dans leurs prises de décision stratégiques, les comportements concertés des investisseurs sur le marché financier.

Le *contrôle financier*, une des caractéristiques fondamentales du capitalisme institutionnel, peut dès lors être défini plus précisément. Premièrement, ce type de contrôle financier requiert un actionnariat reconcentré entre les mains d'in-

(5) Voir Hirschman (1970). La vente d'actions est identifiée ici comme stratégie d'*exit* (stratégie de sortie), alors que la tentative d'influencer les stratégies du *management* est identifiée comme stratégie d'expression (*voice*).

(6) Il y a une controverse dans la littérature pour savoir si les participations des investisseurs institutionnels sont réellement disponibles. Les investigations empiriques montrent que les parts détenues par les fonds de pensions et les fonds mutuels sont faibles. Aux États-Unis, 95 % des participations dans les grandes sociétés sont infé-

rieures à un montant de 5 % (voir Tableau III). Néanmoins, on peut argumenter que les investisseurs institutionnels ont le pouvoir d'influencer les décisions stratégiques des *managers* (*voice*) parce qu'ils sont capables de coordonner leur comportement (Coffee, 1991).

(7) Aux États-Unis, de nombreux investisseurs institutionnels se sont organisés autour du *Council of Institutional Investors* ; des organismes similaires existent en Grande-Bretagne et en Allemagne.

vestisseurs professionnels, aptes à coordonner leurs stratégies, soit par le biais de leurs organismes d'intérêts, soit parce qu'ils sont membres du même « champ organisationnel ». Deuxièmement, le contrôle financier présuppose la liquidité ; sans liquidité, il n'y a pas de contrôle financier. La combinaison de la liquidité et du capital reconcentré (droits de propriété) permet aux investisseurs de choisir entre *exit* et *voice*.

### *Critique de la théorie de la modernisation*

Il a été avancé que le capitalisme managérial était efficace parce qu'il offrait une solution aux défis technologiques et économiques qui ne pouvaient être affrontés dans le cadre organisationnel du capitalisme familial (par exemple production de masse). Les faiblesses du capitalisme familial ont pour ainsi dire été la force motrice qui a permis l'émergence des nouvelles institutions du capitalisme managérial. Un argument similaire a été utilisé lors de la transition du capitalisme managérial vers le capitalisme institutionnel. Le conflit entre les *managers* (mandataires) et les actionnaires (mandants) et l'inefficience du management non surveillé a été le moteur de la nouvelle structure de contrôle du capitalisme institutionnel (8).

Cependant, la production de masse et l'accumulation des capitaux ont été instaurées par de grandes sociétés françaises et allemandes toujours détenues par des familles ou des groupes de familles (9). Ce n'est que dans certains pays, que le capitalisme managérial est le type prédominant de gouvernement d'entreprise. Dans les années 20, environ 40 % des grandes sociétés aux États-Unis ont été classées par Berle et Means (1934) comme étant soumises à un contrôle managérial. En France, plus de 50 % des 200 plus grandes sociétés sont encore contrôlées par des familles ou des groupes de familles (Morin, 1974, p. 64) (10). De même, en Allemagne, seul un quart des 300 plus grandes firmes étaient directement sous contrôle managérial dans les années 70 (Schreyögg, Steinmann, 1981, p. 544).

Ainsi nous pouvons conclure que, même à la fin des années 90, la majorité des grandes sociétés françaises et allemandes ne sont pas conformes au modèle de gestion de société proposé par Berle et Means. Bien plus, ces sociétés sont intégrées et protégées par un réseau de participations complexes dans lequel la coordination et le contrôle sont organisés à des niveaux hiérarchiques différents (Morin, 1994, p. 1459). La question de savoir si ces sociétés verront leurs

(8) Dahrendorf (1967) a montré que le conflit social peut jouer un rôle de catalyseur capable de déclencher un processus de changement social.

(9) Roe (1991) montre que ni la production de masse ni la technologie avancée ne peuvent expliquer l'étendue du capitalisme managérial. En revanche, la loi antitrust américaine et la stricte régulation des marchés financiers ont empêché les investisseurs institutionnels d'acquérir

des paquets d'actions permettant le contrôle des grandes entreprises.

(10) Dans une toute récente enquête, les 100 plus grandes firmes ont été classées en fonction de leur mode de contrôle dominant. Seules 29 firmes sont directement soumises au contrôle du *management* (*Alternatives économiques*, 160, juin 1998, pp. 34-35).

structures de contrôle transformées, dans un proche avenir, selon le modèle du capitalisme institutionnel reste un point litigieux.

### Les théories de l'évolution sociale

Les théories de l'évolution sociale sont moins holistes et déterministes que les théories de la modernisation (Hannan, Freeman, 1989). Ces théories évolutionnistes ne posent pas, en effet, l'existence d'une suite de phases se succédant dans un ordre déterminé. De même, elles ne prétendent pas que le changement social soit « systémique », c'est-à-dire que des éléments pertinents du système changent dans la même direction. De nouvelles formes organisationnelles, combinant des éléments issus de différentes périodes, peuvent évoluer en une nouvelle structure de gouvernement, ni de nature managériale ni même financière, mais résultant d'une combinaison des deux précédents modes organisationnels.

Les concepts clés des théories de l'évolution sociale sont la mutation, la sélection et la conservation (Campbell, 1965). Il y a une mutation considérable des institutions légales et économiques des pays, et ces variations constituent un *pool* des différents modes de structure de gouvernement à partir desquelles les pays opèrent leur sélection (par exemple, les conglomérats américains, les *Konzerne* allemands, les *keiretsu* japonais ou les groupes industriels français). Certaines de ces structures de gouvernement correspondent aux stricts modèles du capitalisme managérial, mais la plupart sont des éléments combinés des différentes périodes de développement (Tableau I).

Les différentes structures nationales de gouvernement s'affrontent sur le marché mondial, ce qui entraîne une pression liée à une forte compétition. Seules les structures de gouvernement qui survivent à cette concurrence sont finalement institutionnalisées dans le système juridique et économique (conservation). Les pays particulièrement performants exportent non seulement leurs biens et leurs technologies mais aussi leurs institutions (États-Unis, Japon), tandis que des pays moins prospères importent non seulement des biens mais essaient également de copier les institutions étrangères – avec plus ou moins de succès (Ouchi, 1981).

Les théories de l'évolution sociale ne prétendent pas que la survie soit uniquement le résultat d'une efficacité et d'une adaptation supérieures. La structure de gouvernement de nombreuses firmes aux États-Unis relève aujourd'hui du capitalisme institutionnel malgré l'évidente inefficacité de certains traits de ce modèle (voir par exemple les OPA hostiles). DiMaggio et Powell (1983) ont démontré que les entreprises situées dans un « champ organisationnel » surveillent mutuellement leurs comportements et reproduisent les solutions et les innovations adoptées par le *leader*. Meyer et Rowan (1977) montrent qu'il n'y a pas forcément de relations causales entre une forme d'organisation particulière (par exemple le capitalisme institutionnel) et l'efficacité supposée de ce modèle. La relation peut être purement normative et symbolique. Étant

donné le degré d'incertitude et la rationalité limitée de ce que peut être une « bonne » structure de gouvernement, les grandes entreprises imitent ce que la plupart des organisations, dans leur environnement, ont déjà adopté. « Qu'une structure sélectionnée soit le résultat d'une adaptation voulue, d'une imitation sociale ou d'une compétition entre organisations, n'est pas facile à prouver. » (Hannan, Freeman, 1989, pp. 14-15).

Chandler (1990) a démontré que la mise en place d'une bureaucratie managériale a été un facteur important de succès pour les grandes entreprises allemandes et américaines. Toutefois cet auteur omet de préciser que la structure de gouvernement, qui s'est développée à la fois en Allemagne et en France, n'est point l'entreprise au sens de Berle et Means, avec séparation de la propriété et du contrôle, mais une structure qui peut être caractérisée comme *l'interpénétration* (Luhmann, 1977) du capital familial et de la bureaucratie managériale. Dans de nombreuses entreprises, les familles propriétaires transfèrent la plupart des fonctions à des technocrates professionnels, bien qu'elles contrôlent une majorité des parts. Bauer (1987, p. 76) a montré que cette interpénétration du patrimoine et de la bureaucratie caractérise de nombreuses grandes entreprises françaises. En France et en Allemagne, il existe une bureaucratie managériale fort complexe dans les grandes entreprises, mais les managers sont fréquemment nommés et contrôlés par un puissant actionnaire (la famille). En raison de la forte concentration de l'actionnariat, qui persiste toujours dans ces deux pays, la disjonction de la propriété et du contrôle n'a jamais permis le développement d'un petit actionnariat, contrairement aux États-Unis où la fragmentation de la propriété a été favorisée par les strictes régulations du marché boursier de l'entre-deux-guerres (Roe, 1991 ; Bhide, 1993).

Un nombre considérable de firmes françaises, parmi les 200 plus grandes en 1995, fut fondé après la Deuxième Guerre mondiale par des entrepreneurs hors du commun (par exemple Bich, Bouygues) ; d'autres grandes entreprises ont été transmises à la deuxième et troisième génération et ce patrimoine a servi de fondation à la rapide croissance qui s'ensuivit (par exemple Arnould/LVMH ; Bel). Dans tous les cas, le capitalisme familial a joué un rôle important dans la croissance, le développement et la modernisation de la France depuis la Deuxième Guerre mondiale. « Le capitalisme familial a donc participé activement à l'édification de la France des Trente Glorieuses [1950-1980]. » (Pastré, 1992, p. 20).

Loin d'être un obstacle à la modernisation en France, le capitalisme familial a occupé une place considérable dans l'économie française et a été au moins aussi efficace que les grandes sociétés contrôlées par un management puissant. Bauer et Bertin-Mouroit (1995, p. 31) estiment que 32 % des plus grandes entreprises françaises sont gérées par leurs fondateurs (entrepreneurs) ou leurs héritiers : « Contrairement aux thèses prônées par les théoriciens de la révolution managériale, la logique du capitalisme familial pèse encore d'un poids non négligeable dans l'univers des grandes entreprises. » Cependant, la plupart de ces entrepreneurs ne sont pas des patrons « traditionnels » demeurés à l'intérieur des frontières étroites de leur patrimoine mais, poussant plus loin leur ingéniosité financière, ils ont construit leur empire à partir du marché français du

contrôle d'entreprises et sont capables de rivaliser avec les *raiders* américains les plus redoutables (par exemple A. Riboud ; BSN/Danone ; F. Pinault). Après la Deuxième Guerre mondiale, les familles françaises ont intégré aux formes traditionnelles d'autorité (contrôle par le droit de propriété) des techniques financières élaborées (mode de contrôle financier).

Le capitalisme familial français n'a pas été transformé en capitalisme managérial, mais a plutôt assimilé des formes modernes de contrôle financier et son dynamisme a bénéficié de cette fusion. L'empire de Bernard Arnault est un bel exemple montrant comment la combinaison du patrimoine familial, de la bureaucratie managériale et des liens financiers a permis de construire un réseau de contrôle d'un type nouveau sur des bases transnationales (Figure II, en annexe).

Les nouvelles formes d'organisation associent des éléments relevant de différentes périodes d'évolution et représentent une des caractéristiques majeures du capitalisme français. De nombreuses entreprises françaises sont détenues conjointement par différents types de propriétaires et cette « propriété recomposée » (Stark, 1996) ne peut être interprétée comme le résultat d'un processus de modernisation linéaire. Les nouvelles formes de contrôle, qui allient différents types de propriété, représentent des adaptations aux défis extérieurs, tenant compte des limites organisationnelles internes, telles les ressources financières disponibles, les compétences techniques et la « culture ».

### **Les configurations du réseau français**

Les principaux acteurs de la modernisation française – l'entrepreneur, les institutions financières et la bureaucratie étatique – sont insérés dans divers réseaux aux multiples configurations (Suleiman, 1978 ; Birnbaum *et al.*, 1978). Le premier type de réseau, dans lequel les grandes sociétés publiques et privées sont interconnectées, est appelé ici « réseau multiplexe de contrôle ». Dans ce réseau, les petites firmes sont liées à des groupes industriels (sociétés mères), et ces derniers connectés entre eux. Le second type de réseau est appelé « réseau des *holdings* ». Dans ce réseau, les entrepreneurs et les clans familiaux essaient de conserver le contrôle de leur patrimoine, menacé par les tendances à la concentration économique (fusions, prises de contrôle hostiles) ; cette structure de réseau complexe sert aussi à masquer les relations de propriété sous-jacentes (Figure III, en annexe). Chaque type de réseau va être analysé en détail.

### ***Relations de contrôle/d'alliance***

Morin (1994, p. 1459) a montré que trois niveaux de contrôle pouvaient être identifiés dans le réseau financier des grandes sociétés françaises. À la base, une société mère détient une proportion élevée des titres de ses filiales. Le capital

est concentré entre les mains d'un actionnaire, et le mode de contrôle est la propriété. Morin propose de nommer ces liens « relations de contrôle », et à ce niveau le groupe français ressemble au *Konzern* allemand (Figure I, niveau III, en annexe).

Au niveau intermédiaire, les différents groupes industriels sont reliés à un « noyau financier » dominé par les grandes sociétés financières françaises. Celles-ci détiennent des participations plus ou moins fortes dans les grandes sociétés industrielles (Paribas, BNP, UAP). Le groupe industriel n'est pas isolé, mais inséré dans un vaste réseau au niveau d'intégration plus élevé. Les compagnies financières du « noyau financier » comme UAP et AGF (compagnies d'assurance) ou Paribas et BNP (institutions financières) jouent le rôle de coordinateurs sans pouvoir dominer les groupes dont elles détiennent une modeste part du capital. Leurs stratégies sont coordonnées et les groupes se protègent des manipulations externes/étrangères (prise de contrôle hostile). Morin propose d'appeler ces liens « relations d'alliance ».

Au niveau supérieur, les grandes institutions financières (compagnies d'assurance, banques, participations financières) sont liées entre elles par des réseaux de participations (parfois croisées) et par des réseaux de dirigeants. Par exemple, il y a une participation croisée entre la BNP et l'UAP et entre la Société Générale et les AGF. Ces relations structurent le centre (noyau) du réseau de sociétés, et Morin les qualifie de « relations d'intermédiation ». Ces relations n'écartent pas une concurrence tenace et ne protègent pas contre la lutte impitoyable pour le pouvoir. Les participations croisées peuvent être interprétées comme des formes institutionnalisées de *coopération*, mais en même temps elles constituent un système de *prise d'otage mutuelle* (Williamson, 1985, p. 167) (11).

On peut rajouter un quatrième niveau à cette structure de réseau multiplexe : la coordination au sommet de la pyramide est exercée – plus ou moins fortement – par la bureaucratie française. Les liens et les mécanismes de coordination entre l'État français et l'industrie privée ont été définis par des concepts tels que dirigisme, participations publiques et pantouflage (12). L'État est également lié à des groupes centraux, surtout des institutions financières, qui coordonnent entre elles le réseau à un niveau inférieur.

(11) Par exemple, en 1990 Paribas tente de prendre le contrôle du groupe français Compagnie de navigation mixte (OPA hostile). Cependant, la Compagnie de navigation mixte détient 12 % de Paribas et peut braver de façon crédible cette tentative de prise de contrôle. Le « coup » a échoué, et finalement la compagnie d'assurance allemande (Allianz) s'est trouvée en possession d'un paquet d'actions de Paribas dans la Compagnie de navigation mixte (*Le nouvel économiste*, 732, 9 février 1990, pp. 40-46, « Paribas au

milieu du gué »).

(12) Bauer (1987, p. 175) note que « les pratiques de "pantouflage" assurent une fonction de régulation essentielle à l'efficacité des bureaucraties d'État. Ces départs réguliers autorisent des promotions rapides et une ambitieuse politique de carrière pour les jeunes hauts fonctionnaires ». On peut aussi noter que le parachutage de l'État bureaucratique dans l'industrie privée libère une ressource importante du capital social (Bourdieu, 1989).

## Holding familial

L'expansion des grandes entreprises et leur besoin de capitaux financiers sont une raison majeure du repli du capitalisme familial et de la prolifération du capitalisme managérial aux États-Unis. En France, toutefois, les investigations empiriques montrent qu'une proportion considérable des plus grandes sociétés est encore contrôlée par des individus et des clans familiaux. Comment ces familles ont-elles pu garder le contrôle de leurs entreprises et les protéger des opérations de fusion et des OPA hostiles ? La plupart d'entre elles utilisent des structures de *holding* innovantes pour exercer un maximum de contrôle en dépit d'un capital limité.

Les gros actionnaires construisent des réseaux complexes, dont la plupart ont une configuration pyramidale : la société mère détient les parts de filiales qui, en retour, dominent des petites firmes à un niveau inférieur. Ces réseaux de contrôle familial consistent en une cascade de sociétés *holding* intermédiaires (13) dans lesquelles la famille est fréquemment soutenue par une institution financière alliée.

Bernard Arnould – fils de Jean Arnould, ancien PDG du groupe français Ferret-Savinell (1947-1976) et ancien PDG de la Société européenne de bâtiment – a commencé sa carrière de patron en 1978 comme Président du groupe de son père (Ferret-Savinell). En 1984, à 35 ans, il devient PDG de la Financière Agache, et sur une période de 10 ans, il parvient à prendre le contrôle des trois plus prestigieuses sociétés de production d'articles de luxe (Christian Dior, Louis Vuitton, Moët Hennessy). La cascade des sociétés *holding* couvre sept niveaux avec SEBP (la société de *holding* financière), la Financière Agache en passant par le Bon Marché. Cette configuration en réseau permet à Bernard Arnould de contrôler 44,6 % de LVMH – la société *holding* directe de Dior, Vuitton, et Moët Hennessy. Intégrés au réseau, comme partenaires, apparaissent Guinness (participation réciproque) et le groupe financier Lazard (non inclus dans la Figure II) (14).

Le réseau de la Figure II présente un *holding* familial « typique » (15) qui assure le contrôle d'une grande société – sans séparation entre propriété et contrôle. La cascade des sociétés *holding* permet la maximisation de l'influence financière et la minimisation des dépenses en capital. Les structures de contrôle sont complexes et il s'avère très difficile de les démêler sans avoir accès aux informations internes. Le réseau intègre un entrepreneur individuel (Arnould), une grande société financière (Lazard) et une société étrangère (Guinness).

(13) « Le caractère financier des "holding" est suffisamment évident si la valeur du portefeuille est plus que la moitié du total des actifs. » (Daems, 1978, p. 13).

(14) Lazard s'est allié à Bernard Arnould en 1985 quand ce groupe financier l'a aidé à prendre le contrôle du groupe textile Boussac Saint-Frè-

res à travers la *holding* Financière Agache-Willot. En décembre 1996, Lazard s'est retiré de l'empire Arnould.

(15) Morin (1974) analyse des structures de réseaux similaires contrôlés dans les années 70 par la famille de Wendel (p. 41) et par la famille Fould (p. 43).

Les configurations des réseaux présentés aux Figures I, II et III montrent des modalités de contrôle qui ne ressemblent ni à la structure de propriété fragmentée, ni au capitalisme managérial, ni même à l'empire familial centralisé du XIX<sup>e</sup> siècle. Le réseau de la Figure II combine le contrôle par le patrimoine (famille) au contrôle financier (entre 1985 et 1995 le réseau a été restructuré plusieurs fois sur le marché français du contrôle d'entreprises). Le réseau de la Figure I montre la configuration « arc-boutée » des alliances dans laquelle contrôle de l'État, contrôle financier et contrôle managérial sont mêlés.

### Réseaux de participations et réseaux de dirigeants

Le projet de « Réseaux de sociétés dans l'Union européenne » a recueilli des données détaillées sur les réseaux de participations et sur ceux des dirigeants des grandes entreprises en France, en Allemagne, en Grande-Bretagne et aux États-Unis. L'analyse présentée dans cette partie se concentre sur quatre variables qui servent d'indicateurs de la structure de gouvernement dans les différents pays : 1) Concentration de la propriété ; 2) Type du propriétaire ; 3) Noyau du réseau de dirigeants ; 4) Chevauchement des réseaux de participations et de dirigeants.

Les données relatives aux réseaux d'entreprises concernent les 500 plus grandes sociétés françaises ; les 650 entreprises les plus importantes d'Allemagne ; pour la Grande-Bretagne les données sont disponibles pour les 520 plus grandes firmes ; et pour les 250 plus grandes américaines (16).

#### *Concentration de la propriété*

Le Tableau II décrit la structure de détention du capital des sociétés en France et en Allemagne en fonction de deux caractéristiques : la proportion du capital détenu et le type de propriétaire. Pour les 500 plus grandes entreprises françaises, 1 224 actionnaires sont identifiés, et pour les 650 plus grandes sociétés allemandes, 821 (17). La concentration de la propriété (dernière ligne du tableau) est plus faible en France qu'en Allemagne : 37,3 % d'actionnaires

(16) Les données proviennent du projet de recherche « *Corporate networks in the European Union* » de l'Université de Trier (Allemagne), sous la direction de l'auteur. Le projet est financé par la *Deutsche Forschungsgemeinschaft*. Une description plus détaillée de la base de données peut être obtenue sur demande. Les réseaux d'entreprises en Allemagne et en Grande-Bretagne sont analysés de façon plus détaillée dans Windolf et Beyer (1996). Les données pour les États-Unis ont été collectées par Th. Brangs et

F. Haver (Université de Trier).

(17) Nous utilisons les annuaires nationaux pour identifier les propriétaires des participations. Dans ces annuaires seules les participations qui dépassent un certain seuil (0,2-1 %) sont enregistrées. Par conséquent, des participations (actionnaires) en dessous de ce seuil ne sont pas incluses dans notre échantillon. Ceci n'affecte pas nos conclusions, car nous ne nous intéressons pas ici à la distribution des richesses, mais aux structures de contrôle des entreprises.

détiennent moins de 5 % du fonds social d'une société anonyme (Allemagne : 9,5 %). En France, seulement 15,8 % des participations dépassent 75 % ; en Allemagne, 38,1 % dépassent 75 %. Cette forte concentration de l'actionnariat indique qu'en Allemagne, pour 419 firmes, un seul actionnaire exerce un contrôle effectif sur la société (France : 293 firmes), c'est-à-dire qu'environ 64 % des grandes firmes allemandes ont un actionnaire majoritaire (France : 59 %).

TABLEAU II. – *Composition de l'actionnariat en France (F) et en Allemagne (A)*

Type du propriétaire	Concentration de la propriété (%)										Total (%)			
	- 4,9		5 - 9,9		10 - 24,9		25 - 49,9		50 - 74,9		75 +		F	A
	F	A	F	A	F	A	F	A	F	A	F	A		
Individus/familles	15,5	19,2	14,4	17,2	23,2	12,3	21,7	18,4	30,3	22,6	13,4	21,1	18,0	18,9
Firmes non financières														
- domestiques	14,2	19,2	16,1	25,0	17,3	30,1	25,2	21,1	21,2	49,2	17,0	46,3	17,0	36,1
- étrangères	10,1	6,4	8,0	6,3	10,8	2,7	19,1	5,3	18,2	9,4	39,2	21,4	16,0	11,7
Institutions														
- banques	20,8	20,5	17,2	20,3	15,1	23,3	13,0	18,4	10,1	2,8	11,3	0,6	16,3	10,8
- assurances	13,1	16,7	13,8	26,5	10,8	12,3	11,3	19,3	4,0	3,8	3,1	4,2	10,4	10,6
- SICAV	8,3	2,5	13,8	3,1	15,1	8,2	6,1	3,5	3,0	0,9	1,5	0,6	8,4	2,8
Acteurs publics	5,9	15,4	10,3	1,6	4,9	11,0	0,9	14,0	12,1	11,3	12,9	5,8	7,5	9,1
Autocontrôle	5,0	-	2,9	-	1,1	-	0,9	-	1,0	-	0,5	-	2,7	-
Employés	7,0	-	3,4	-	1,6	-	1,7	-	-	-	1,0	-	3,7	-
Total	F	A	F	A	F	A	F	A	F	A	F	A	F	A
N	457	78	174	64	185	146	115	114	99	106	194	313	1 224	821
%	37,3	9,5	14,2	7,8	15,1	17,8	9,4	13,9	8,1	12,9	15,8	38,1	100	100

Note : Participations, France (F) : N = 1 224 ; Allemagne (A) : N = 821.

France : 500 plus grandes sociétés (1995) ; Allemagne : 650 plus grandes sociétés (1992/93).

Chaque colonne est égale à 100 %, ce qui veut dire que chaque catégorie de colonne (proportion du stock détenu) permet une comparaison entre les pays. Par exemple : 457 participations en France (37,3 %) mais seulement 78 en Allemagne (9,5 %) couvre moins de 5 % du stock de la société. Dans le cas de la France, ces 457 participations sont réparties de la façon suivante : 15,5 % aux individus/familles, 14,2 % aux firmes domestiques non financières, 10,1 % pour les firmes étrangères non financières, 20,8 % pour les banques, 13,1 % pour les sociétés d'assurance, 8,3 % pour les fonds d'investissement (SICAV), 5,9 % pour le gouvernement et les autres acteurs publics, 5,0 % rentrent dans la rubrique de l'autocontrôle, et 7,0 % sont détenues par les employés de la société. La dernière ligne additionne séparément la France et l'Allemagne jusqu'à 100 % et présente le pourcentage des participations dans chaque pays suivant les catégories respectives. Les deux dernières colonnes donnent la proportion des participations dans chaque pays selon les types de détenteurs.

En ce qui concerne les 520 plus grandes sociétés britanniques, 1 859 actionnaires sont identifiés, et pour les 250 plus importantes américaines 5 925 (Tableau III). La concentration de l'actionnariat (dernière ligne du tableau) est plus faible aux États-Unis où 95 % des actionnaires détiennent moins de 5 % du fonds social d'une société américaine et aucun plus de 50 % (18).

(18) Nous prenons aussi en compte la structure de détention des 250 sociétés américaines qui figurent sur la liste éditée par *Fortune* (500), à savoir les sociétés 251-500. Leur structure d'ac-

tionnariat ressemble à celle de la Figure III. Nous ne retiendrons pas les 6 000 autres détenteurs dans notre démonstration.

TABLEAU III. – *Composition de l'actionnariat aux États-Unis (US) et en Grande-Bretagne (GB)*

Type du propriétaire	Concentration de la propriété (%)										Total (%)			
	– 4,9		5 – 9,9		10 – 24,9		25 – 49,9		50 – 74,9		75 +		US	GB
	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB
Individus/familles	0,8	7,1	8,4	8,1	21,7	25,3	56,5	37,0	–	16,0	–	2,2	1,8	10,1
Firmes non financières														
– domestiques	0,1	6,3	–	4,5	–	12,4	14,0	10,9	–	8,0	–	20,9	0,1	7,3
– étrangères	0,1	1,8	7,5	2,9	15,2	7,2	10,6	26,1	–	12,0	–	72,5	0,5	7,0
Institutions														
– banques	19,2	13,4	10,8	8,8	9,1	5,2	–	6,5	–	4,0	–	2,2	20,4	10,2
– assurances	5,1	23,8	2,5	21,3	–	4,1	–	6,5	–	–	–	2,2	5,7	18,8
– SICAV	74,7	47,3	70,8	53,7	54,0	45,8	18,9	13,0	–	–	–	–	71,5	44,6
Acteurs publics	–	0,3	–	0,7	–	–	–	–	–	60,0	–	–	–	2,0
Total	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB	US	GB
N	5 626	901	205	577	85	194	9	46	–	50	–	91	5 925	1 859
%	95,0	48,6	3,5	31,0	1,4	10,5	0,1	2,6	–	2,4	–	4,9	100	100

Note : Participations, États-Unis (US) : N = 5 925 (seulement des participations dont le montant est supérieur à 0.5 %) ; Grande-Bretagne (GB) : N = 1 859.

États-Unis : 250 plus grandes sociétés (1996) ; Grande-Bretagne : 520 plus grandes sociétés (1992/93).

L'Allemagne et les États-Unis constituent deux cas extrêmes, ces derniers, avec un faible niveau de concentration de l'actionnariat et sans contrôle majoritaire, se distinguent de l'Allemagne où près des deux tiers des grandes entreprises sont contrôlées par des actionnaires majoritaires. La structure des participations en France est similaire à celle de l'Allemagne, alors que celle de la Grande-Bretagne ressemble à celle des États-Unis.

Nous supposons que plus la concentration de l'actionnariat dans les grandes entreprises est forte, plus se produit une interpénétration de la bureaucratie managériale et des droits de propriété comme modèle dominant de contrôle (forme hybride de contrôle). Cette interpénétration se rencontre très souvent dans les sociétés allemandes et françaises qui ont un actionnaire majoritaire (415 firmes en Allemagne, 293 firmes en France). De même, plus la concentration de l'actionnariat est forte, moins les participations sont fluctuantes (stabilité des participations). Enfin, plus l'actionnariat est fragmenté, plus un management indépendant puissant peut s'affirmer – sauf si les propriétaires coordonnent leurs comportements (voir l'action coordonnée des managers des fonds de pension). La fragmentation de l'actionnariat est une condition nécessaire mais non suffisante pour établir la séparation entre détention et contrôle.

### *Type de propriétaires*

La seconde différence structurelle concerne les types de propriétaires. En France, 18 % des 1 224 participations sont détenus par des individus, familles

ou groupes de familles. Environ 17 % des participations sont détenus par des firmes non financières (domestiques), 16 % par des entreprises étrangères non financières. Le secteur financier (domestique et étranger combinés) détient un total de 35,1 % de participations. L'autocontrôle indique une structure circulaire de participations : les grandes sociétés françaises contrôlent environ 2,7 % de leurs propres actions par l'intermédiaire des *holding* financières (19). En Allemagne, la plupart des participations (36,1 %) sont détenues par des sociétés non financières. Cela veut dire que la participation majoritaire des firmes allemandes appartient, dans une forte proportion, à d'autres firmes non financières (voir Windolf, Beyer, 1996).

On suppose que la proportion des participations détenues par les familles françaises est sous-estimée. De nombreuses parts sont détenues par des organisations financières obscures pour lesquelles aucun propriétaire n'a pu être identifié (20). La Figure III montre l'exemple d'un réseau complexe de participations que l'on rencontre dans de nombreuses sociétés françaises. Ainsi est-il, par exemple, quasi impossible de répondre à la question : « Qui contrôle la Banque Rivaud ? » sans avoir accès aux informations internes (21).

Aux États-Unis, les fonds d'investissement (SICAV) détiennent 71,5 % des parts, et un total de 97,6 % appartient au secteur financier (Tableau III, dernière colonne) ; ainsi, la détention des grandes sociétés américaines est concentrée – plus ou moins complètement – dans le secteur financier (22). En Grande-Bretagne, les fonds d'investissements détiennent 44,6 % des parts, et un total de 73,6 % est entre les mains du secteur financier (dernière colonne).

La comparaison du type de détenteurs aux États-Unis et en Grande-Bretagne fait apparaître un actionariat fragmenté identique, composé de petits actionnaires appartenant au secteur financier, en particulier les investisseurs institutionnels. En France, le type de propriétaire le plus répandu est l'individu (la personne physique) ou les groupements familiaux (leur proportion est – comme nous l'avons mentionné – probablement sous-estimée). En Allemagne, la plupart des firmes sont détenues par d'autres sociétés non financières. Les Tableaux II et III (deux dernières colonnes) montrent que les structures de gouvernement des grandes entreprises ont évolué dans différentes directions et que les quatre

(19) Dans ce pourcentage, les participations croisées ne sont pas incluses.

(20) Par exemple, l'« administration d'entreprises » ou les « organismes de placement en valeurs mobilières ». Nous supposons que très souvent les détenteurs de ces « organismes » sont des individus ou des groupes de familles.

(21) Nous avons utilisé la liste des 500 plus riches familles françaises propriétaires. « Derrière » le réseau de la Banque Rivaud nous pouvons identifier deux familles détentrices : Jean Bonin de la Bonninière (Comte de Beaumont) et

Édouard de Ribes (*Challenges*, novembre 1996, pp. 89-160, « Les 500 Français les plus riches »). « Derrière » les deux organismes de placement en valeurs mobilières (Financière de l'Odet et Metropole SA) on trouve une grande institution financière (UAP).

(22) Pour les États-Unis, seules les participations dont le montant est supérieur à 0,5 % sont consignées dans le Tableau III ; nous n'avons donc pas enregistré de participations au-dessous de 0,5 %.

pays n'ont pas un modèle de détention dominant commun. Nous supposons que plus la proportion des parts détenues par les institutions financières est élevée, plus faible sera au contraire la concentration de la propriété. De même, plus les participations sont fluctuantes (liquidité des participations), plus domine un mode de contrôle de nature financière.

### *Le noyau du réseau de dirigeants*

Le Tableau IV est un extrait de matrices concernant l'entrecroisement des conseils d'administration dans les grandes entreprises françaises, allemandes et britanniques, c'est-à-dire les noyaux les plus denses du réseau des dirigeants (Swartz, 1985 ; Alcouffe A., Alcouffe Ch., 1999). La méthode d'analyse utilisée (analyse par clique) permet d'isoler le noyau d'un réseau se composant d'un nombre de liens interpersonnels très élevé. En France et en Allemagne, les plus grandes et les plus prestigieuses sociétés sont interconnectées les unes aux autres par les liens interpersonnels des dirigeants. En France, Paribas, Générale des Eaux et UAP appartiennent à ce « noyau » ; en Allemagne, c'est le cas d'Allianz (assurance), Daimler Benz (Mercedes), Volkswagen et de la Deutsche Bank. C'est ainsi, par exemple, que les six mêmes dirigeants siègent à la fois au conseil d'administration de Saint-Gobain et de l'UAP et que les cinq mêmes siègent à celui d'Allianz et de la Deutsche Bank. La France et l'Allemagne sont très semblables au regard de la composition du noyau qui inclut aussi bien des sociétés financières que non financières. Ces quinze firmes constituent presque une « clique » dans laquelle toutes les sociétés sont connectées les unes aux autres.

Dans le cas de la Grande-Bretagne, on peut difficilement parler d'un véritable noyau, puisque la densité du réseau est plus faible, comparée à la France et à l'Allemagne ; en outre le réseau ne présente pas le degré de fermeture (clique) atteint dans les réseaux français et allemands.

Les coefficients de concentration des réseaux allemands et français sont plus élevés que ceux de Grande-Bretagne (23). Ces coefficients indiquent le degré de hiérarchisation et différenciation des positions (statut) au sein du réseau. Le « noyau » émerge par sa visibilité et par sa contribution aux activités du réseau. La densité diminue progressivement du centre à la périphérie, et les entreprises situées à la périphérie du réseau sont moins visibles et moins prestigieuses. En Grande-Bretagne et aux États-Unis nous n'avons pas pu identifier un groupe de firmes noyau capable de dominer le réseau.

(23) Le degré de centralisation des réseaux de dirigeants est de 0,18 pour l'Allemagne et de 0,14 pour la France ; pour la Grande-Bretagne,

il est seulement de 0,02. Pour une explication de ces coefficients, le lecteur peut se référer à Wasserman et Faust (1994, p. 180).

TABLEAU IV. – Les réseaux de dirigeants – Composition du centre (noyau)

Allemagne

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-	1	2	3	2	1	2	1	2	1	2	1	4	1	1
2	1	-	2	2	1	1	1	1	2	2	2	2	1	1	2
3	1	2	-	1	2	2	4	1	2	2	1	1	2		
4	3	2	1	-	1	1	2	1	1	2	2		1		5
5	2	1	2	2	-	2	1		1	1	2		1		
6	1	1	2	1	2	-	2	3	1	1	1		2	1	
7	1	1	4	2	1	2	-	2	1	3		1	2	3	2
8	1	1	2	1		2	2	-	2	1	1	1	2	1	
9	2	3	2	1	1	1	1	3	-	2	1	3			
10	1	2	2	2	1	1	3	1	2	-		1		1	
11	2	2	1	2	2	1		1			-	1	1		
12	2	2	1	1	1		1	1	2	1	2	-			
13	1	1	2		1	2	2	1			1		-	2	
14		1	2		1	1	2	1		1			2	-	
15	1	3	2	5	1	1	3		1	1					-

1 RWE	6 Linde	11 Degussa
2 VEBA	7 Thyssen	12 Dresdner Bank
3 Karstadt	8 MAN	13 Hochtief
4 Allianz Holding	9 Münchener Rück	14 Commerzbank
5 Daimler Benz	10 Volkswagen	15 Deutsche Bank

Densité : 1,28 (totale)

Densité : 0,79 (binaire)

France

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-	1	1	2	1	2		1	2	2	1	1	2		1
2	1	-	3	1	2	2	3	1	1		1	1	4	3	2
3	1	4	-	1	6	1	1	1	2	1	2	1	2	2	1
4	2	1	1	-	2	1		1	1	1	1	1	1	3	1
5	1	2	6	2	-	1	2	1	1	1	1	1	1	2	1
6	1	2	1	1	1	-		2	1	1	1	2	1	1	2
7	1	3	2	1	2	1	-	2	2	1	1	2	1		2
8	1	1	1	1	1	2	1	-	2	1	3	2		1	1
9	2	1	1	1	1	1	2	3	-	1	1	1	1		
10	2	1	1	1	1	1	1	1	1	-	1	1	1		
11	1	1	2	1	1	1		3	1	1	-	1		1	
12	1	1	1	1	1	3	1	2	2	1	1	-		2	
13		3	1	1	1	1	1		2	1			-	1	1
14	1	3	2	3	2	1		1			1	2	2	-	2
15		2	1	1	1	2	1						1	1	-

1 Groupe Paribas	6 CEP Communication	11 Galeries Lafayette
2 Générale des Eaux	7 BNP	12 Lafarge Coppée
3 UAP	8 Crédit Commercial de France	13 Alcatel Alsthom
4 Rhône Poulenc	9 Elf Aquitaine	14 Société Générale
5 Saint-Gobain	10 Renault	15 Pinault-Printemps-Redoute

Densité : 1,28 (totale)

Densité : 0,87 (binaire)

**Grande-Bretagne**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-	1		1	1	1	1		1	1		1		1	1
2	1	-			1							1			
3	1		-								1				
4	1		1	-										1	
5	1	1			-							1			
6						-					1				
7							-							1	
8								-	1		1				
9	1								-		1				
10	1									-					
11			1			1			1		-				
12	1	1			1							-			
13	1						1						-	1	1
14	1			1										-	
15	1														-

1 Barclays Bank	6 Smithkline Beecham	11 Thorn Emy
2 BP Company	7 Bass	12 De La Rue
3 ICI	8 British Airways	13 Unilever
4 Marks & Spencer	9 Whitbread	14 The Telegraph
5 BAA	10 Kingfisher	15 Prudential

Densité : 0,20

*Note* : Le Tableau IV (Allemagne, France, Grande-Bretagne) montre des relations interentreprises qui ont leur origine dans les liaisons personnelles de dirigeants. Ces schémas donnent une idée des multiples relations de sociétés au niveau des conseils d'administration. Par exemple, Volkswagen et Thyssen ont 3 membres en commun au niveau des conseils de surveillance ; de même pour Générale des Eaux et UAP qui en ont également 3. La densité (totale) donne une mesure du rapprochement des sociétés dans le réseaux sur la base de tous les directeurs qu'elles ont en commun. Densité (binaire) : toutes les interconnexions sont comptées comme « 1 ». Pour la Grande-Bretagne, il n'y a pas de différence entre les deux mesures de densité, parce qu'il n'y a pas de relations multiples entre les sociétés britanniques.

### ***Recouvrement des réseaux de participations et des réseaux de dirigeants***

Le Tableau V examine le degré de recouvrement des réseaux de participations et de ceux de dirigeants, et rend compte, pour chaque niveau de participation, du pourcentage des cas dans lesquels la société mère délègue un membre de sa direction au conseil d'administration de la filiale. En Allemagne, le recouvrement des deux réseaux est relativement important : dans 22,5 % des cas, un dirigeant est délégué pour un niveau de participation au capital de moins de 10 % et dans 50,6 % des cas pour des montants de participation allant de 10 à 24,9 %. En Angleterre, en revanche, le chevauchement des deux types de réseaux est négligeable : dans la matrice concernant les données de la Grande-Bretagne, 88,5 % des cas concernent des participations inférieures à 10 %, et à ce niveau 0,8 % des firmes délègue un directeur comme membre consultatif au

conseil d'administration de sociétés dans lesquelles elles sont propriétaires (24) de parts (25).

TABLEAU V. – *Recouvrement des réseaux de participations et des réseaux de dirigeants : France, Allemagne et Grande-Bretagne*

	Proportion du fonds social détenu ( % )					
	– 9,9	10 – 24,9	25 – 49,9	50 – 74,9	75 – 94,9	95 – 100
France ( % )	33,0	37,1	37,2	41,9	27,3	25,5
Allemagne ( % )	22,5	50,6	61,5	68,8	51,3	64,8
Grande-Bretagne ( % )	0,8	7,1	*	*	*	12,5

\* Seulement un peu plus que 10 cas dans la matrice du capital.

Note : Participations, France (F) : N = 470 ; Allemagne (A) : N = 543 ; Grande-Bretagne (GB) : N = 808.

Il y a une différence significative entre la France et l'Allemagne lorsque les participations en capital sont soit inférieures à 10 %, soit supérieures à 75 %. Le parallélisme des réseaux de participations et des réseaux de dirigeants est relativement faible en France au-delà d'une participation de 75 %, alors qu'en Allemagne c'est l'inverse. Pour la société mère française, la possession de trois quarts des actions semble suffisante pour contrôler ses filiales, alors qu'en Allemagne, les droits de propriété sont renforcés par la présence d'un dirigeant au conseil de surveillance de la filiale. Les variations de structures des réseaux nationaux peuvent s'expliquer par des différences en matière de droit des sociétés. Le droit allemand accorde une autonomie relativement élevée aux filiales, tandis qu'en France le contrôle est plus centralisé et bureaucraté.

En France, dans le cas de faible participation au capital (moins de 10 %), un tiers des liens financiers sont renforcés par des liens personnels. Ceci prouve que ces participations n'ont pas seulement un but financier, mais sont aussi motivées par des intérêts stratégiques (Figure I, niveau II). Ainsi, par exemple, l'UAP détient 3,6 % du capital de Paribas et délègue un administrateur au conseil d'administration de ce dernier. Un tel recouvrement des deux réseaux outrepassé les seuls intérêts strictement financiers.

\*  
\* \*

Le Tableau VI reprend les différences majeures entre la France et l'Allemagne d'un côté et la Grande-Bretagne et États-Unis de l'autre. Cette récapitulation montre clairement que les caractéristiques du capitalisme mana-

(24) Très souvent ces propriétaires sont des institutions financières (SICAV).

(25) Les données britanniques présentent 808 cas de participation en capital, 715 d'entre elles sont inférieures à 10 %, et une telle délégation d'un administrateur n'a été relevée que dans

six cas (0,8 %). Les pourcentages ne coïncident pas avec ceux du Tableau III parce que ce dont il est question ici fait seulement référence aux participations croisées des 520 plus grandes sociétés (N = 808) tandis que le Tableau III comprend tous les propriétaires (N = 1 859).

géral, tel qu'il domine aux États-Unis, ne se retrouvent dans cette proportion ni en France, ni en Allemagne : il n'existe pas d'actionnariat aussi dispersé, mais au contraire des participations fortement concentrées, soit sous contrôle d'entreprises du secteur privé non financier, soit sous celui de familles. Aux États-Unis et en Grande-Bretagne on trouve, en revanche, une propriété hautement fragmentée (faible concentration) pour les entreprises financières. Dans ces deux derniers pays, le type de concentration et la nature du propriétaire correspondent au capitalisme institutionnel.

TABLEAU VI. – *Différences de structure*

	Contrôle interne*		Contrôle externe*	
	France	Allemagne	Grande-Bretagne	États-Unis
Concentration de la propriété	haute	très haute	basse	faible
Type du propriétaire	entreprises/ familles	entreprises (familles)	secteur financier	secteur financier
Recouvrement des réseaux+	haut	très haut	faible	aucun
Participations de l'étranger	18 %	13 %	8 %	1,3 %
Configuration du réseau	hiérarchique pyramidal	étoile**	étoile inverse**	étoile inverse**

\* Pour les modèles de contrôle « interne » et « externe », voir Franks et Mayer (1995).

\*\* La configuration de l'étoile : il existe une seule société *holding* au centre du réseau qui possède un grand nombre de filiales.

La configuration de l'étoile inverse : il existe beaucoup d'entreprises financières qui détiennent des participations mineures dans des entreprises d'envergure.

+ Chevauchement des réseaux de participations et des réseaux de dirigeants.

Le recouvrement des réseaux de participations et des réseaux de dirigeants est relativement impressionnant en France comme en Allemagne, en revanche, il est très faible en Grande-Bretagne et quasi inexistant aux États-Unis. Ce parallélisme démontre que la structure de gouvernement des grandes entreprises est profondément marquée par une interpénétration des droits de propriété et de la bureaucratie managériale. De nombreux groupes industriels sont propriétaires d'autres entreprises. À la tête de ces groupes se trouvent des présidents qui siègent dans les conseils d'administration d'autres sociétés (filiales) dans lesquelles ils représentent le propriétaire. Ces présidents ajoutent ainsi à leur pouvoir bureaucratique celui que confère la propriété. Le contrôle des grandes entreprises est, de fait, exercé par un collectif oligarchique de managers occupant une position de dirigeant dans une entreprise, et en même temps des positions de contrôle (droit de propriété) dans une autre.

La ressemblance des modèles allemand et français, en ce qui concerne la structure de gouvernement, ne doit pas masquer les différences notoires qui existent entre ces deux pays. L'interpénétration et le contrôle mutuel des entreprises sont produits par différents mécanismes sociaux. En Allemagne, on

parle d'un contrôle corporatif, et en France plutôt d'un contrôle élitaire, exercé par un groupe homogène d'anciens hauts fonctionnaires.

En Allemagne, les réseaux de dirigeants découlent d'une fonction autoréglatrice des groupes industriels. Ce réseau suit, dans son fonctionnement, des principes semblables à ceux qui prévalent pour le contrôle corporatif des organisations patronales intermédiaires (syndicats patronaux). L'intégration des entreprises ne se fait pas par le biais des organismes d'intérêt, mais par celui de liaisons financières et d'échanges au niveau des administrateurs (Windolf, 1998). On peut interpréter la configuration du réseau qui intègre les grandes entreprises allemandes comme une forme spécifique de gestion autonome de groupe (autorégulation).

En France, on distingue deux types de réseaux. La Figure I présente un réseau dont l'intégration se fait selon plusieurs niveaux hiérarchiques. Au sommet se trouve la bureaucratie étatique qui contrôle les réseaux à l'aide de deux mécanismes : participations de l'État et pantouflage. Bauer et Bertin-Mourot (1995) ont développé leurs arguments en faveur d'une élite homogène, socialisée par les grandes écoles et les grands corps, et qui se reproduit au travers du pantouflage. L'élite française est en effet instruite dans les grandes écoles ; une partie d'entre elle occupe des postes clés dans les grands corps de l'État, beaucoup intègrent ensuite l'industrie d'envergure, pour finir PDG d'une des grandes entreprises françaises. L'intégration des grandes sociétés françaises, à l'intérieur d'un « champ organisationnel » commun, est réalisée par cette élite.

La Figure II présente un type de réseau dont l'intégration se fait par les liens parentaux et la propriété familiale. Néanmoins, ce réseau ne correspond plus qu'approximativement aux formes traditionnelles du capitalisme familial. Sans le secours et la participation active du secteur financier, il ne saurait survivre. Le fragile contrôle familial qui s'y exerce n'est pas stable. Les propriétaires peuvent, à tout moment, être chassés de leur empire, par une fusion ou par une OPA hostile. Dès lors, les entreprises familiales se trouvent annexées à des réseaux comme le montre la Figure I.

Les mécanismes d'exclusion sociale de ces deux réseaux sont différents. Le premier type de réseau se protège par un processus de sélection fondé sur la bureaucratisation, la centralisation et par un système méritocratique. Dans ces réseaux, les critères de sélection sont semblables à ceux en vigueur dans les grandes écoles. Le principe d'égalité formelle produit, en fin de compte, une inégalité de fait (Bourdieu, 1989). Dans le deuxième type de réseau, la souche et le patrimoine ont une importance de premier ordre. Des atouts assignés comme le titre de noblesse ou la puissance symbolique de la famille sont déterminants pour obtenir le concours du secteur financier. Les éléments de ce réseau sont, en quelque sorte, des vestiges de l'Ancien Régime.

Sans doute le réseau du premier type est-il plus courant que le second et la question se pose de savoir comment ces structures de contrôle peuvent se transformer dans le cadre des privatisations en cours. Un premier scénario pourrait être le démantèlement du réseau hiérarchique des participations. Un hebdomadaire économique français a récemment analysé ce scénario et tiré une

conclusion (prématurée, selon nous) en titrant : « La fin du capitalisme à la française » (26). É. Balladur, par sa stratégie des « noyaux durs », a tenté de contrecarrer cette désintégration (27). Au dirigisme de l'État devait se substituer l'autorégulation des entreprises. Dans la mesure où le programme de privatisation n'est pas encore arrivé à son terme, il est trop tôt pour juger si cette stratégie permettra réellement de créer la stabilité des structures de propriété.

Un deuxième scénario met en avant les réseaux transnationaux à l'intérieur de l'Union européenne. Comparée aux trois autres pays étudiés, la France possède la proportion de parts étrangères la plus importante (18 %). Près de 70 % de ces participations étrangères sont originaires de pays de l'Union européenne (28). L'exemple le plus récent d'une alliance transnationale est la participation de Allianz Versicherung (Allemagne) aux Assurances Générales de France. Nombreux sont les indices en faveur d'un prochain désenclavement des noyaux industriels français et allemands, sous la pression de la globalisation des marchés financiers. Cette dernière fournit pas mal d'arguments aux entreprises européennes, soucieuses de fusionner ou de prendre des participations dans d'autres entreprises au sein de l'Union. Il apparaît de plus en plus clairement que cette globalisation des marchés financiers se réalise avant tout au sein de l'Union européenne sous forme de participations transnationales et par le biais des échanges d'administrateurs.

En ce qui concerne les structures de contrôle et de propriété aux États-Unis, Roe (1991), dans son étude historique sur la législation américaine, avance que le capitalisme managérial américain ne serait pas le produit d'une évolution économique et technologique mais l'aboutissement des efforts du législateur pour empêcher la concentration de la propriété des grandes entreprises. Roe (*ibid*, pp.16-17) démontre que les investisseurs institutionnels auraient assez de ressources à leur disposition pour contrôler les plus grandes entreprises aux États-Unis. Une telle concentration de la propriété est toutefois interdite par la loi. Les fonds d'investissement (SICAV) sont autorisés à gérer tout au plus 5 % des titres d'une entreprise, les réseaux d'entreprises limités par de nombreux règlements antitrust, l'achat de titres a longtemps été interdit aux groupes

(26) Voir *Alternatives économiques*, 160, juin 1998, p. 28. Le titre ne se termine pas par un point d'interrogation. Les données qui sont à la base de cet article proviennent du Laboratoire d'étude et de recherche sur l'économie de la production (Toulouse). Voir aussi Morin (1998).

(27) La stratégie des « noyaux durs » prévoit qu'une partie des titres des entreprises publiques en voie de privatisation soit offerte, de préférence, à de grandes entreprises françaises. Ces nouveaux propriétaires forment alors une sorte de bouclier contre des manœuvres extérieures (par exemple, les OPA hostiles) et garantissent la stabilité du statut de propriété.

(28) 252 des participations sont d'origine

étrangère (18,2 %). Ces 252 participations se décomposent ainsi : USA/Canada 19,8 % ; Union européenne (y compris la Suisse et la Norvège) 69,1 % ; Japon 9,1 %. Parmi les pays de l'Union européenne qui comptent les plus gros actionnaires figurent aux premiers rangs l'Allemagne qui en détient 13,5 %, la Suisse 11,5 % et les Pays-Bas 10,7 %. Une partie des actionnaires ne résident à l'étranger qu'en apparence. C'est le cas pour des organismes de placement de valeurs mobilières luxembourgeois, par exemple, qui ont des participations dans de grandes entreprises françaises, et derrière lesquels se cachent probablement des intérêts privés français (familles).

d'assurance et celui de participations d'entreprises du secteur non financier est interdit aux banques.

La raison pour laquelle les États-Unis ont toujours empêché les concentrations et certaines formes de liens coopératifs conduit à s'interroger sur le choix de modèle adopté par une société. Le capitalisme institutionnel et le rôle prépondérant de la propriété (*shareholder value*), le marché à libre concurrence sont les dominantes d'une idéologie néolibérale. Aux États-Unis, les limitations législatives ont eu pour fonction de garantir le modèle néolibéral, et les restrictions de l'État devaient protéger le néolibéralisme des menaces issues du régime lui-même.

À l'opposé, il existe le modèle du « capitalisme coopératif », caractérisé par des structures d'intérêts corporatifs et par un marché à concurrence limitée. Ce modèle ne défend plus, avant tout, la propriété et la libre concurrence, mais trouve son équilibre dans la faculté des groupes de contrôler eux-mêmes le marché et la concurrence. Reste à s'interroger sur les chances de survie de ce modèle « capitalisme coopératif » dans le cadre d'une économie globalisée.

**Paul WINDOLF**

Université de Trier, D-54286 Trier  
windolf@pcmail.uni-trier.de

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Alcouffe A., Alcouffe Ch.**, 1999. – *Executive control, performance and compensation*, Toulouse, LIRHE/CNRS.
- Bauer M., Bertin-Mouroit B.**, 1995. – *L'accès au sommet des grandes entreprises françaises 1985-1994*, Paris, CNRS/Boyden.
- Bauer M., Bertin-Mouroit B.** (collab.), 1987. – *Les 200. Comment devient-on un grand patron ?* Paris, Le Seuil.
- Bell D.**, 1960. – *The end of ideology*, New York, Collier.
- Bendix R.**, 1956. – *Work and authority in industry*, New York, John Wiley.
- Berle A., Means G.**, 1934. – *The modern corporation and private property*, New York, MacMillan.
- Bhide A.**, 1993. – « The hidden costs of stock market liquidity », *Journal of financial economics*, 34, pp. 31-51.
- Birnbaum P., Barucq C., Bellaïche M., Marié A.**, 1978. – *La classe dirigeante française. Dissociation, interpénétration, intégration*, Paris, Presses Universitaires de France.
- Bourdieu P.**, 1989. – *La noblesse d'État : grandes écoles et esprit de corps*, Paris, Éditions de Minuit (Le sens commun).
- Brancato C. K.**, 1991. – « The pivotal role of institutional investors in capital markets », dans **A. Sametz, J. Bicksler** (eds), *Institutional investing*, New York, University Salomon Center, pp. 3-33.
- Burrough B., Hellyar J.**, 1989. – *Barbarians at the gate. The fall of RJR Nabisco*, New York, Harper & Row.

- Campbell D.**, 1965. – « Variation and selective retention in socio-cultural evolution », *General systems yearbook*, 14, pp. 69-85.
- Cancel S., Duval G.**, 1998. – « La fin du capitalisme à la française », *Alternatives économiques*, 160, pp. 28-35.
- Chandler A.**, 1990. – *Scale and scope*, Cambridge (Mas), Harvard University Press.
- Coffee J.**, 1988. – « Shareholders versus managers. The strain in the corporate web », dans **J. Coffee et al.** (eds), *Knights, raiders, and targets. The impact of the hostile takeover*, Oxford, Oxford University Press, pp. 77-134.
- 1991. – « Liquidity versus control. The institutional investor as corporate monitor », *Columbia law review*, 91, pp. 1277-1368.
- Cozian M., Viandier A.**, 1994. – *Droit des sociétés*, Paris, LITEC [7<sup>e</sup> éd.].
- Crozier M.**, 1963. – *Le phénomène bureaucratique, essai sur les tendances bureaucratiques des systèmes d'organisation modernes et sur leurs relations en France avec le système social et culturel*, Paris, Le Seuil.
- Daems H.**, 1978. – *The holding company and corporate control*, Leiden, Nijhoff.
- Dahrendorf R.**, 1967. – « Die Funktionen sozialer Konflikte », dans **R. Dahrendorf**, *Pfade aus Utopia*, München, Piper, pp. 263-276.
- DiMaggio P., Powell W.**, 1983. – « The iron cage revisited », *American sociological review*, 48, pp. 147-160.
- Franks J., Mayer C.**, 1995. – « Ownership and control », dans **H. Siebert** (ed), *Trends in business organization*, Tübingen, Mohr, pp. 171-195.
- Freeman R.**, 1995. – « Are your wages set in Beijing ? », *Journal of economic perspectives*, 9, pp. 15-32.
- Hannan M., Freeman J.**, 1989. – *Organizational ecology*, Cambridge (Mas), Harvard University Press.
- Hilferding R.**, 1920. – *Das Finanzkapital*, Wien, Wiener Volksbuch.
- Hirschman A.**, 1970. – *Exit, voice, and loyalty*, Cambridge (Mas), Harvard University Press.
- Iribarne Ph. d'**, 1989. – *La logique de l'honneur. Gestion des entreprises et traditions nationales*, Paris, Le Seuil.
- 1991. – « Culture et "effet sociétal" », *Revue française de sociologie*, 32, 4, pp. 599-614.
- Josephson M.**, 1934. – *The robber barons. The great American capitalists 1861-1901*. New York, Harcourt, Brace.
- Kocka J.**, 1975. – *Unternehmer in der deutschen Industrialisierung*, Göttingen, Vandenhoeck & Ruprecht.
- Lévy-Leboyer M.**, 1980. – « The large corporation in modern France », dans **A. Chandler, H. Daems** (eds), *Managerial hierarchies*, Cambridge (Mas), Harvard University Press, pp. 117-160.
- Luhmann N.**, 1977. – « Interpenetration. Zum Verhältnis personaler und sozialer Systeme », *Zeitschrift für Soziologie*, 6, pp. 62-76.
- Maurice M., Sellier F., Silvestre J.-J.**, 1982. – *Politique d'éducation et organisation industrielle, en France et en Allemagne : essai d'analyse sociétale*, Paris, Presses Universitaires de France (Sociologies).
- 1992. – « Analyse sociétale et cultures nationales. Réponse à Philippe d'Iribarne », *Revue française de sociologie*, 33, 1, pp. 75-86.
- Meyer J., Rowan B.**, 1977. – « Institutionalized organizations. Formal structure as myth and ceremony », *American journal of sociology*, 83, pp. 340-363.
- Morin F.**, 1974. – *La structure financière du capitalisme français*, Paris, Calmann-Lévy.
- 1994. – « Liaisons financières et coopération des acteurs-systèmes », *Revue économique*, 45, pp. 459-470.
- 1996. – « Privatisation et dévolution des pouvoirs. Le modèle français du gouvernement d'entreprise », *Revue économique*, 47, pp. 1253-1268.
- 1998. – « La rupture du modèle français de détention et de gestion des capitaux », *Revue d'économie financière*, 50, pp. 111-132.
- Ouchi W.**, 1981. – *Theory Z*, New York, Avon.

- Parsons T.**, 1966. – *Societies. Evolutionary and comparative perspectives*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- Pastré O.**, 1992. – *Les nouveaux piliers de la finance*. Paris, La Découverte.
- Pejovitch S.**, 1990. – *The economics of property rights*, Dordrecht, Kluwer.
- Rappaport A.**, 1990. – « The staying power of the public corporation », *Harvard business review*, 90, Jan./Febr., pp. 96-104.
- Roe M.**, 1991. – « A political theory of American corporate finance », *Columbia law journal*, 91, pp. 10-67.
- Schreyögg G., Steinmann H.**, 1981. – « Zur Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt. Eine empirische Analyse der Beteiligungsverhältnisse in deutschen Großunternehmen », *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 51, pp. 533-558.
- Scott J.**, 1990. – « Corporate control and corporate rule », *British journal of sociology*, 41, pp. 351-373.
- Stark D.**, 1996. – « Recombinant property in East European capitalism », *American journal of sociology*, 101, pp. 993-1027.
- Suleiman E.**, 1978. – *Elites in French society*, Princeton, Princeton University Press.
- Swartz D.**, 1985. – « French interlocking directorships. Financial and industrial groups », dans **F. Stokman et al.** (eds), *Networks of corporate power*, Cambridge, Polity Press, pp. 184-198.
- Useem M.**, 1996. – *Investor capitalism. How money managers are changing the face of corporate America*, New York, Basic Books.
- Wasserman S., Faust K.**, 1994. – *Social network analysis*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Wedderburn K. W.**, 1985. – « The legal development of corporate responsibility. For whom will corporate managers be trustees ? », dans **K. Hopt, G. Teubner** (eds), *Corporate governance and directors' liabilities*, Berlin, de Gruyter, pp. 3-54.
- Williamson O.**, 1985. – *The economic institutions of capitalism*, New York, The Free Press.
- Windolf P.**, 1998. – « Elite networks in Germany and Britain », *Sociology*, 32, pp. 321-351.
- Windolf P., Beyer J.**, 1996. – « Co-operative capitalism. Corporate networks in Germany and Britain », *British journal of sociology*, 47, pp. 205-231.
- Zeitlin M.**, 1974. – « Corporate ownership and control. The large corporation and the capitalist class », *American journal of sociology*, 79, pp. 1073-1119.



FIGURE II. – *Le capitalisme familial français*

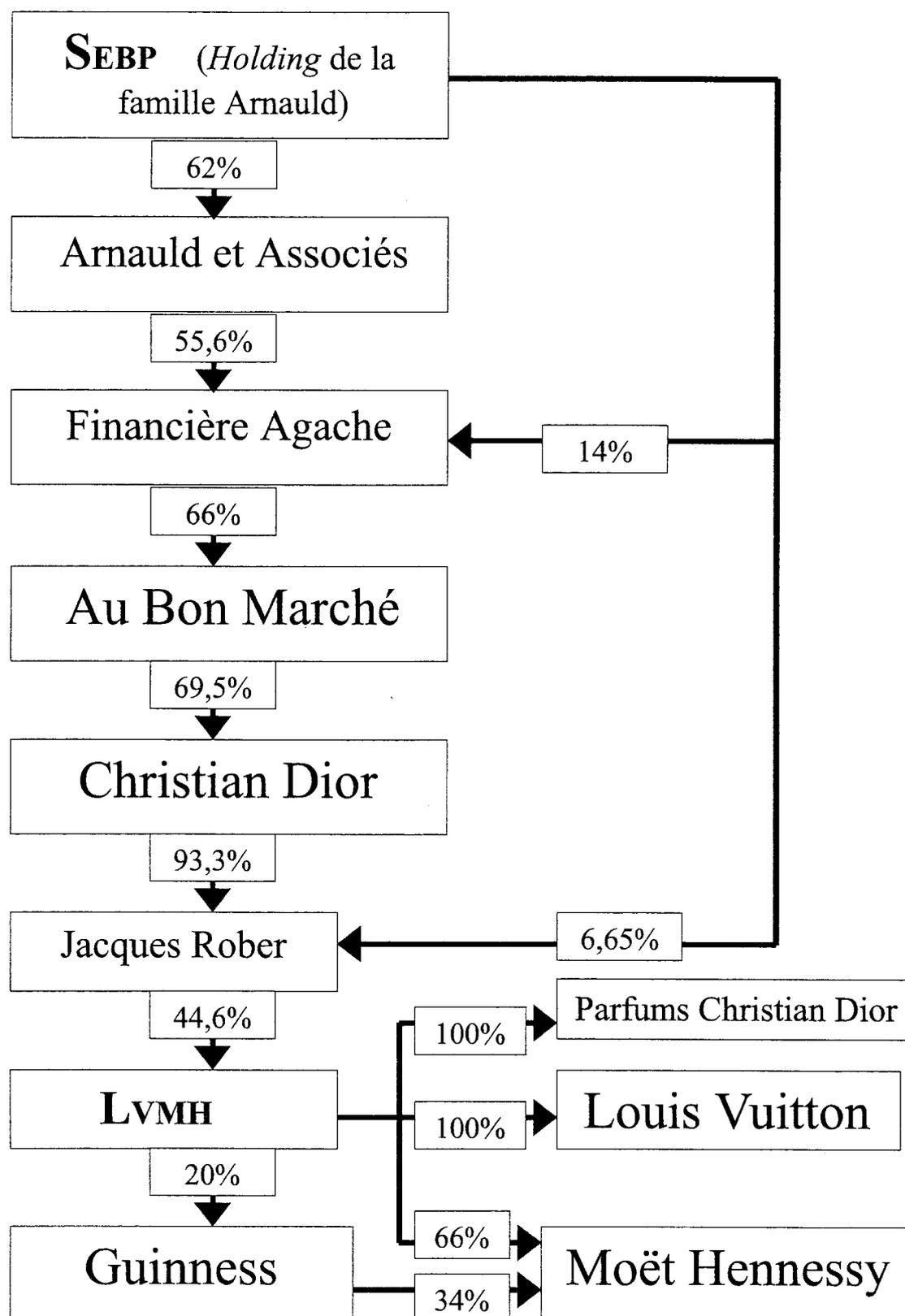


FIGURE III. – Qui contrôle la Banque Rivaud ?

