

## Formes et conséquences de la financiarisation : intermédiation financière, performances des firmes, croissance

Animateurs :

- Nicolas Bédu (nicolas.bedu@univ-artois.fr)
- Marlène Benquet (marlene.benquet@dauphine.fr)
- Mickaël Clévenot (mickael.clevenot@u-bourgogne.fr)
- Caroline Granier (caroline.granier@santannapisa.it)

Cette proposition d'atelier s'articule autour de trois sessions (*cf. infra* pour une présentation détaillée des sessions) qui ambitionnent d'approfondir les recherches et les connaissances actuelles sur les formes et les conséquences de la financiarisation. Elles visent par ailleurs à fédérer les chercheurs et les chercheuses travaillant sur cette thématique. A cette fin, les différentes sessions sont ouvertes à toutes propositions de communication.

### *Session 1 : Financiarisation et Private Equity*

Dans un contexte de sortie de la crise financière de 2007-2008, les firmes de *Private Equity* dont l'activité consiste à investir dans des entreprises, le plus souvent non cotées, des capitaux apportés par des investisseurs institutionnels, représentent un mode de financement des entreprises en essor quasi constant depuis la fin des années 1980. A partir de travaux comparatifs ou centrés sur une place financière, cette session vise à questionner le rôle des opérations de capital-risque (*Venture Capital*) et de capital-transmission (*Leveraged BuyOut*) dans le financement des entreprises ainsi que le niveau et les caractéristiques du développement du secteur tant aux échelles nationales, qu'européenne et mondiale. Les contributions pourront porter sur les thèmes suivants :

- 1) Les déterminants de l'essor du *Private Equity*. Il s'agira notamment de s'interroger sur les ressorts institutionnels du développement des industries nationales du *Private Equity* mais également sur les différences de développement dans une perspective comparative.
- 2) Les effets de ce mode de financement sur les entreprises et les économies locales. En tant que forme de financiarisation actionnariale, le *Private Equity* soulève des interrogations quant à ses effets sur la performance des entreprises, sur leur niveau d'emploi, etc.
- 3) Les manières de penser et d'agir des firmes de *Private Equity*. Les opérations de *Venture Capital* et de *LBO*, entendues comme des investissements illiquides, se traduisent par une capacité limitée pour les fonds de *Private Equity* à redéployer leurs actifs financiers. Ils sont en conséquence enclins à exercer une gestion active afin de se soustraire à ce risque. Autrement dit, les fonds de *Private Equity* renoncent à la liquidité au profit du contrôle. Dans quelles conditions et comment s'effectue cette gestion active ? De quelle manière les firmes de *Private Equity* exercent-elles le contrôle de l'entreprise ?

## *Session 2 : Financiarisation et performances des sociétés*

Cette session a pour objectif d'évaluer dans quelle mesure les performances des sociétés révèlent la domination de la finance sur l'économie réelle et un changement de leurs stratégies. Elle vise également à apporter un éclairage sur les conséquences potentielles des changements réglementaires observés en Europe (nouveaux segments de marché financier, nouvelles lois sur le marché du travail) et du *Brexit* sur les sociétés. Les contributions pourront porter sur les thèmes suivants :

- 1) La persistance du rôle de la proximité géographique, de l'engagement relationnel et des réseaux entre les intermédiaires financiers et les sociétés sur l'innovation et la production. Le processus de financiarisation a modifié le rôle joué par ces facteurs et à l'heure où le *Brexit* soulève la possibilité d'un changement de localisation des intermédiaires financiers en-dehors de la City et du Royaume-Uni, il semble nécessaire de comprendre leur importance.
- 2) L'émergence de formes nouvelles d'intermédiation et leurs conséquences sur les performances des sociétés. Sur les marchés cotés dédiés aux petites sociétés, de nouveaux acteurs (les « *Nomads* » à Londres et leurs équivalents européens) jouent désormais à la fois le rôle de conseillers et de régulateurs pour les sociétés. Des modes de financement en-dehors des circuits financiarisés tels que le *crowdfunding* ont également émergé. Quelles sont les conséquences de telles formes d'intermédiation en termes de profitabilité, d'investissement, d'innovation pour les sociétés ?
- 3) Les conséquences de la financiarisation sur l'emploi et les salariés : précarisation et destruction de l'emploi, hausse de la concentration salariale et des inégalités salariales entre secteurs, nouvelles organisation du travail et gestion de l'emploi. Cette question apparaît d'autant plus importante au regard de la mise en place de nouvelles réglementations dans plusieurs pays européens (*JobsAct* en Italie, loi El Khomri en France) : quels effets peuvent avoir ces réglementations sur les relations entre financiarisation et emploi ?

## *Session 3 : Financiarisation : comprendre le divorce entre les échelles microéconomique et macroéconomique ?*

La libéralisation financière mise en œuvre au début des années 1980 devait se traduire par une amélioration des performances des entreprises et une élévation du PIB potentiel. Plus de trente années plus tard le bilan est très mitigé. Les entreprises pour faire face aux exigences financières mènent des stratégies de réduction de coût, d'externalisation et de délocalisation qui visent à optimiser leur fonctionnement. Cet ajustement de l'offre produit des effets déflationnistes si bien que les performances microéconomiques lorsqu'elles existent ne se transforment pas nécessairement en performances macroéconomiques en raison de la faiblesse relative de la demande. Pire, depuis la crise de 2008, les PIB potentiels semblent durablement impactés et avec eux les gains de productivité. Une partie du phénomène de la baisse de la productivité peut être expliquée par la faiblesse de croissance au niveau macroéconomique. Du point de vue microéconomique, des phénomènes de malformation du capital pourraient également être mobilisés. Les exigences de rentabilité excessives imposées aux entreprises se sont traduites par un effritement de la part des salaires dans la valeur ajoutée et les investissements réalisés n'ont pas nécessairement été les plus opportuns en dépit de l'efficacité

allocative supposée des marchés financiers. Pour investiguer ces questions, les contributions pourront porter sur les thèmes suivants :

- 1) Les modèles à base d'agents. Toutes autres approches mêlant une réflexion microéconomique et macroéconomique seront les bienvenues.
- 2) L'efficacité allocative des marchés financiers. Il s'agira notamment de questionner le phénomène massif de malformation du capital observé dans les différents cycles financiers.