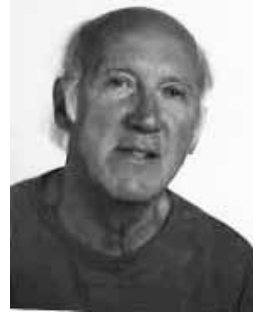


# À PROPOS DES PRATIQUES ACTUELLES DES FIRMES MULTINATIONALES



**CHRISTIAN PALLOIX \***

« À Gérard de Bernis »

Qu'il me soit permis de dédier cet article à Gérard de Bernis pour m'avoir initié à Grenoble à la critique de l'économie politique tant lors d'un cours magistral de Fluctuations et croissance de 3<sup>e</sup> année (cours exceptionnel aujourd'hui enfin publié) que pour la direction de ma thèse de doctorat et de ma thèse complémentaire où il m'orienta ici vers le champ de l'économie internationale ainsi que pour la critique bienveillante de mes travaux ultérieurs.

**U**n acteur majeur du capitalisme aujourd'hui, les firmes multinationales (FMN)<sup>1</sup>, se révèle comme un prédateur de richesses alimentant les désordres de l'économie capitaliste au plan mondial et national. Il convient de mettre au débit des FMN nombre de dysfonctionnements accentués par l'actuelle pandémie Covid-19 :

- le plafonnement de la croissance du PIB dans les pays avancés,
- le netralentissement de la croissance du PIB dans les pays émergents,
- la nette contraction de l'Investissement direct à l'étranger,
- le ralentissement du commerce mondial,
- le ralentissement de la croissance de la productivité,
- les menaces de crise(s) financière(s) à l'instar de celle de 2008,
- des inégalités de répartition croissantes,
- etc.

---

\* PROFESSEUR ÉMÉRITE, UNIVERSITÉ DE PICARDIE JULES VERNE (AMIENS).

<sup>1</sup> Dont j'avais tenté de rendre compte dès les années 1970 : Palloix (1973) et Palloix (1975).

## Les nouvelles pratiques des firmes multinationales dans le cours des années 1990-2022: la déconnexion opérée par les chaînes logistiques entre d'un côté les flux de valeurs et de valeurs d'usage des produits fabriqués et de l'autre les flux de valorisation des marchandises en prix

Depuis le début des années 1990 à nos jours, on repère le cours de trois nouvelles configurations institutionnelles et organisationnelles successives des firmes multinationales que l'on désigne sous les termes d'arrangements institutionnels et organisationnels<sup>2</sup> dans l'agroalimentaire et la chimie<sup>3</sup> :

– un premier arrangement avec séparation des centres de profit (*holding* et filiales commerciales) et des centres de coûts (filiales industrielles) des FMN avec une organisation dite en « *râteau* » ;

– un deuxième arrangement qui surgit au début des années 2000 où l'arrangement organisationnel prend le pas sur l'arrangement institutionnel avec la montée des « *chaînes logistiques* » (« *supply chains* » à distinguer des « *globales value chains* ») notamment en Europe, et qui opère une déconnexion entre d'un côté les flux de valeurs et de valeurs d'usage des produits fabriqués et de l'autre les flux de valorisation de ceux-ci en marchandises en prix, ce qui conduit à un important transfert des richesses créées (par le travail) des FMN vers les paradis fiscaux (sous couvert de « *profit split* ») ;

– un troisième arrangement qui démarre au début des années 2010, toujours dans le contexte de la déconnexion des flux opérée par les « *chaînes logistiques* », où l'actif intangible « *marque* » est la clef de voûte d'un nouvel arrangement institutionnel et organisationnel encore plus prédateur des richesses créées et de leurs transferts massifs vers les paradis fiscaux.

<sup>2</sup> Pour désigner les pratiques des firmes multinationales, par commodité, on emprunte ici un certain dispositif institutionnaliste en reprenant la distinction de D.C. North (1990) entre les règles du jeu qui définissent les institutions et les joueurs qui représentent les organisations. L'arrangement institutionnel définit les règles de l'entreprise, de la FMN (droits de propriété, règles salariales, règles commerciales...) alors que l'arrangement organisationnel définit le « *gouvernement* » (commercial, industriel, financier...) de l'entreprise, de la FMN.

<sup>3</sup> Arrangements déclinés chez General Mills/Yoplait, Unilever, Kraft/Mondelez, Continental Foods, Cargill, Carlsberg... et qui copient à leurs manières les arrangements développés de manière plus sophistiquée (pas d'usines en propre, mais usines sous-traitantes) par Apple, Nike, et autres. Mais il en est de même par exemple, sous des formes moins sophistiquées certes, dans l'industrie automobile (Renault et autres opérateurs).

Dans le cours de ces trois mutations institutionnelles et organisationnelles, la firme multinationale – davantage groupe multinational que firme multinationale<sup>4</sup> – va plus que renforcer :

- un « *pouvoir de marché* »
- un « *pouvoir productif* »
- et un pouvoir financier-rentier

qu'il peut décliner partout dans le monde au fur et à mesure de ses implantations successives.

### **Le premier « arrangement » des années 1990-2000 avec la séparation des sociétés opérationnelles (commerciales et fonctions supports) et des sociétés industrielles (cf. Figure 1)**

On assiste à une forte expansion des firmes multinationales dans la décennie 90 (et qui va se poursuivre au-delà bien sûr !). L'expansion de ces firmes multinationales repose tout à la fois et sur une croissance interne et sur une croissance externe avec l'acquisition ici et là de nombre d'entreprises nationales/régionales/locales qui sont intégrées dans le giron de la holding régionale/mondiale<sup>5</sup>. C'est ainsi que le Groupe Unilever a acquis en France durant les années 1990-2000 les sociétés Fralib (thés, boissons chocolatées), Miko (glaces), Bestfoods (soupes), Amora Maille (moutarde, condiments), Puget (huile) tout en restructurant fortement ces acquisitions (avec nombre de fermetures de sites). Il en est de même pour les grands groupes multinationaux intervenant alors sur l'espace européen.

29

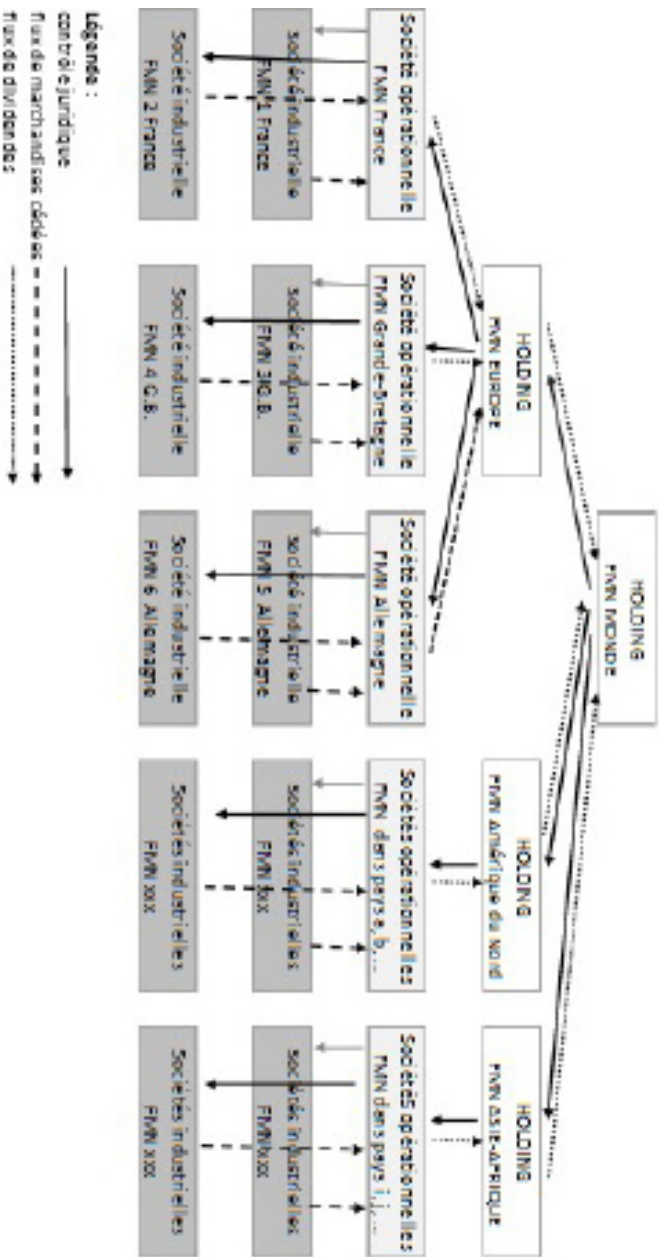
Au cours de ces années 1990-2000, on repère un premier arrangement institutionnel/organisationnel des firmes multinationales avec d'un côté des sociétés « *holdings* » (mondiale/régionale), centres de profit captant les dividendes, et de l'autre des sociétés filiales (restructurées au fur et à mesure de leurs acquisitions), réparties par pays et scindées en deux :

---

<sup>4</sup> La firme multinationale se présente souvent aujourd'hui comme un groupe congloméral – détenteur d'un panier de « *marques dites globales* » – couvrant dès lors plusieurs secteurs d'activités – allant par exemple de la chimie aux industries agroalimentaires –, et couvrant aussi plusieurs branches dans un secteur – par exemple dans les industries agroalimentaires des branches telles que « *eau* », « *glace* », « *chocolat* ».

<sup>5</sup> L'espace mondial de la firme multinationale est divisée en régions (appelées aussi « *cluster* ») : Amérique du Nord, Amérique latine, Europe, Asie, Afrique, avec des regroupements parfois du type Europe-Asie, etc.

**Figure 1 : Premier arrangement institutionnel et organisationnel de la FMN : les usines « coûts »**  
 (séparation de la société opérationnelle et de la société industrielle)



- une société opérationnelle (S.O.) qui regroupe les activités de siège (avec leurs fonctions supports) et l'activité commerciale<sup>6</sup>, coiffant les diverses sociétés industrielles ;
- des sociétés industrielles (S.I.) qui regroupent les activités de production (la SI pouvant disposer de plusieurs établissements), et qui sont *dépouillées* de leurs anciennes fonctions supports et de leur activité commerciale.

Les sociétés industrielles sont réduites à des usines « *coûts* » qui cèdent à « *cost plus* »<sup>7</sup> leurs fabrications à la société opérationnelle, avec une rémunération fondée sur un taux de marge (« *mark up* » résiduel) pour accorder éventuellement un intéressement aux salariés.

La création de valeur apparaît uniquement au niveau de la société opérationnelle (S.O.) qui est centre de profits, la société industrielle (S.I.) n'étant plus qu'un centre de coûts.

Les sociétés opérationnelles (commerciales) alimentent en dividendes les holdings régionales qui remontent ceux-ci vers la holding mondiale. Les actifs sont encore massivement corporels (actifs tangibles) tout en assistant à la montée des actifs intangibles (marques, brevets, licences ...).

31

**Le deuxième « arrangement » des années 2000-2010 avec irruption des chaînes logistiques en régime de prix de transferts (cost plus, profit split): déconnexion d'un côté entre les flux de valeurs et de valeurs d'usage des produits fabriqués et de l'autre les flux de valorisation de ceux-ci comme marchandises en prix (cf. Figure 2)**

La *holding*, domiciliée dans un paradis fiscal, sépare  
– d'un côté le cours de la fabrication des produits depuis la matière première jusqu'au produit fini sortant des usines et où se concrétise la création de valeurs, avec un flux de valeurs d'usages qui court via les sociétés industrielles vers les entrepôts (le plus souvent sous-traités) et approvisionnant la Grande Distribution (Hyper/Super),

---

<sup>6</sup> La société opérationnelle va perdre progressivement ses fonctions supports dans le cours des arrangements suivants, réduite dès lors à une société commerciale.

<sup>7</sup> *Cost plus*: coûts complets (coûts matières premières + coûts contrôlables + coûts logistiques) + taux de rémunération résiduel (en % des coûts complets).

– de l'autre un flux de valorisation des produits livrés par le circuit précédent sous forme de marchandises facturées en système de prix (à *cost plus/profit split*<sup>8</sup>) aux sociétés opérationnelles, qui facturent à leur tour à la Grande Distribution, avec les flux de paiement en retour qui sont associés à ce flux.

La « *supply chain* »<sup>9</sup> est propriétaire et des « *inputs* » (matières premières, emballages, ...) mises à la disposition de la SI et des « *outputs* » (les produits de fabrication) de celle-ci. Les SI sont réduites à un statut de « *façonnier* », un service de prestations de fabrications – et c'est le seul chiffre d'affaires<sup>10</sup> qui leur est imputé – produisant des valeurs d'usage matérielles mises à la disposition de la « *Supply chain* » qui en est le propriétaire. Les SI n'apparaissent plus *comptablement* (et c'est là le but de la nouvelle organisation) comme le lieu de la création des « *richesses* ». De plus, leur inscription spatiale apparaît déterritorialisée (si ce n'est quant à l'usage de la force de travail !).

32

La « *supply chain* » (SC) cède à « *cost plus* » (coûts complets = coûts matières premières et autres + coûts logistiques + coûts contrôlables<sup>11</sup> des SI + autres coûts de structure de la SC) les marchandises (produites par les SI) aux différentes sociétés commerciales (SC) de la FMN dans chaque espace national européen.

La société commerciale, qui met sur le marché les marchandises en provenance de la « *supply chain* », rétrocède à celle-ci une part de son résultat opérationnel (EBIT) fait avec la Grande Distribution : *profit split* (*profit partagé*) à x % (25/50 %) de celui-ci avec pour légitimation la couverture des risques. Dans l'apparence des choses, c'est le 'marché' qui crée la « *valeur* », et c'est là aussi un des objectifs de

---

<sup>8</sup> Il revenait à l'OCDE d'établir un manuel de la bonne conduite des prix de transferts à *cost plus* et à *profit split*.

<sup>9</sup> La « *supply chain* » se présente comme un concept distinct de celui de « *global value chain* » tel qu'on le trouve dans les analyses de l'UNCTAD, OCDE, FMI et autres.

<sup>10</sup> Chiffre d'affaires qui repose principalement sur la rémunération du coût des salariés, et également de l'énergie, de l'entretien du site..., et qui couvre le coût de la prestation de façonnage (sous forme de coûts dits contrôlables en comptabilité analytique), coût assuré et repris par la chaîne logistique dans le calcul de ses coûts.

<sup>11</sup> Les coûts de conversion (CC) ou coûts contrôlables sont les coûts propres internes de la société industrielle (hors coûts des matières premières, emballages ...) avec :  
 CC = coûts variables (personnel d'exploitation + énergie + autres coûts variables)  
 + coûts fixes (personnel de maintenance + entretien + autres coûts fixes) + coûts des amortissements.

la nouvelle organisation, indépendamment du transfert d'une grande partie de la création des richesses vers un paradis fiscal.

Pour ce faire, la FMN mobilise deux types différents de comptabilité de la création des richesses :

- la traditionnelle comptabilité sociale (liasse fiscale) pour payer l'impôt et où la création des richesses s'est déjà pour partie évanouie<sup>12</sup>,
- la comptabilité confidentielle dite P & L<sup>13</sup> qui retrace la création de valeur (il faut bien la mesurer !) pour son partage en « *profit split* ».

Et le modèle se répand tant dans les pays dits développés que vers les pays émergents.

Cette chaîne logistique, selon la théorie marxiste de la valeur et des prix<sup>14</sup>, se décompose (cf. flux de la figure 2) en plusieurs circuits distincts :

- un circuit de production de la création des richesses, en régime de valeur-travail, fondé sur les encours de fabrication dans les sociétés industrielles ;
- un circuit de valeurs d'usage où le « *principal* » (une société filiale de la FMN domiciliée dans un paradis fiscal) met à la disposition des sociétés industrielles ici et là en Europe les « *inputs* » (matières premières, emballages...) qu'elle a acheté et dont elle reste propriétaire ainsi que des « *outputs* » biens fabriqués, la société industrielle étant réduite à un rôle de façonnier ;
- un circuit de marchandises cédé par le « *principal* » aux sociétés opérationnelles (commerciales ou autres) de la FMN à prix de transfert

---

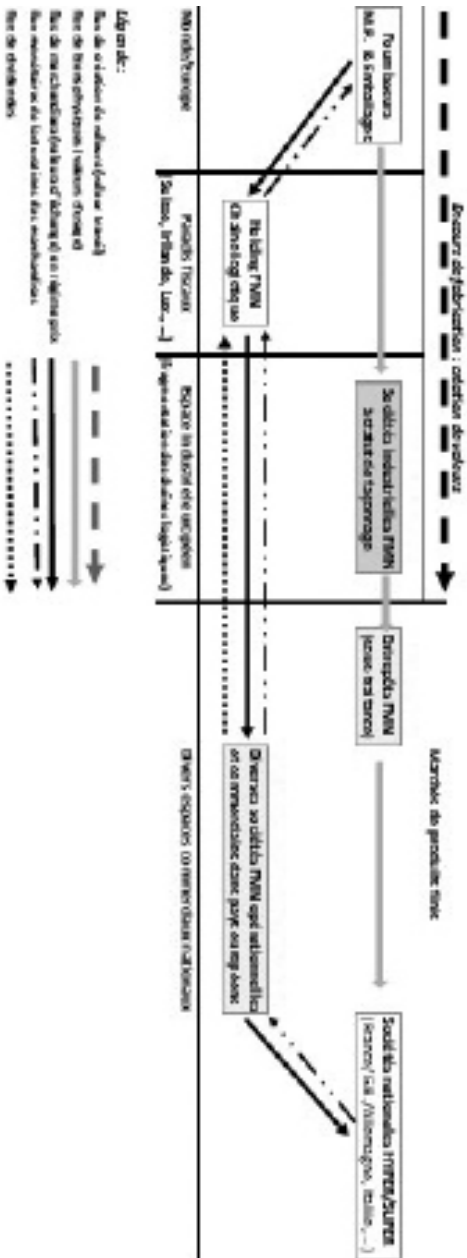
<sup>12</sup> La notion de valeur perd toute signification quant à la création des richesses puisque celle-ci, premièrement en ce qui concerne les SI, s'est envolée vers la SC (la pseudo-valeur ajoutée ne dépend plus ici que du taux de mark up affecté en pourcentage des coûts plus de la SI entre 2 % et 5 % pour assurer au mieux aux salariés les obligations légales en termes de participation et d'intéressement, et que deuxièmement en ce qui concerne la SO la valeur ajoutée a été prélevée via les prix de transferts vers la holding de la chaîne logistique.

<sup>13</sup> P & L : acronyme de Profit and Loss. Cette comptabilité interne anglo-saxonne de l'entreprise, qui se répand massivement, distingue de manière consolidée (SI + SC + CSL) par marque, par secteur d'activité, et globalement :

- La marge sur coûts variables ;
- La marge sur coûts fixes ;
- La marge après coûts marketing et de publicité ;
- EBITDA.

<sup>14</sup> Cf. Carlo Benetti (1974), Gilles Dostaler (1978 a et 1978 b).

Figure 2 : Deuxième arrangement institutionnel et organisationnel - L'irruption des chaînes logistiques en régime de cost plus/profit split





(cost plus) qui les commercialisent à prix de marché sur leurs marchés nationaux ; c'est le marché qui crée la richesse ;  
– un circuit de rétrocession du profit (profit split) de la société opérationnelle vers le « *principal* » à un taux variant de 25 % à 50 % de l'EBIT<sup>15</sup> réalisé par la société opérationnelle, soit une évaporation fiscale conséquente vers le « *principal* ».

Toutefois, en économie libérale (dite orthodoxe), la chaîne logistique, comme institution et organisation, emprunte ses fondements justificatifs et idéologiques et à la chaîne de valeur de Michael Porter (1990) et à la théorie de l'agence [Jensen & Meckling (1976)]<sup>16</sup> ; conformément à la théorie de l'agence, la chaîne logistique est désignée comme le « *principal* »  
– qui assure la gouvernance des « *agents* » (que sont les sociétés industrielles et commerciales en Europe comme en France – avec un lien contractuel avec la « *supply chain* »),  
– et qui assume les « *risques* » (?) (légitimation du « *profit split* »).

Par ailleurs, l'attention portée sur les « *global value chains* » (GVC) – concept différent de celui de « *chaîne logistique* » – a le mérite de cibler la fragmentation de la production mondiale de biens, notamment dans les biens intermédiaires, fragmentation qui inciterait bien au contraire les diverses institutions internationales (FMI, OECDE, Banque mondiale, OMC) à davantage de libéralisation de l'économie mondiale, avec une attente d'un poids des GVC dans les exportations mondiales à 60 % en 2030 dans les prévisions de l'OMC !

---

<sup>15</sup> EBIT : *earnings before interest and taxes* (solde intermédiaire qui se rapproche de l'excédent brut d'exploitation de la comptabilité sociale traditionnelle).

<sup>16</sup> Le point de départ de la théorie de l'agence : tout échange entre agents, toute relation de quelque nature qu'elle soit, peut être analysée comme un échange de droits de propriété (C.P.). Par ailleurs, la nature de la firme relève d'un nœud de contrats (C. P). Définition de la relation d'agence par Jensen-Meckling : « Nous définissons une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent. »

**Le troisième «arrangement» dans le cours des années 2010-2020 où l'actif «marque» et la «supply chain» se confortent réciproquement dans le prélèvement des richesses : modèle dit «limited risk distributor» (LRD) (cf. Figure 3)**

La société opérationnelle et commerciale (SO) est ici cantonnée à une fonction de distributeur à responsabilité limitée. Cela signifie que la rémunération du travail de commercialisation et de mise sur le marché des produits à «*marques*» se fera contre la rétribution d'une marge fixée à x % (entre 2 % et 5 %) du chiffre d'affaires (triple net) réalisé par les «*Marques*» de la SO. Si la SO rémunère ainsi les «*Marques*» qu'elle distribue, marques «*logées*» dans un paradis fiscal, la SI est également souvent sollicitée pour payer une redevance liée à l'entretien des Marques (on n'arrête pas l'imaginaire débordant des multinationales pour rémunérer leurs actionnaires et doper le cours des actions) !

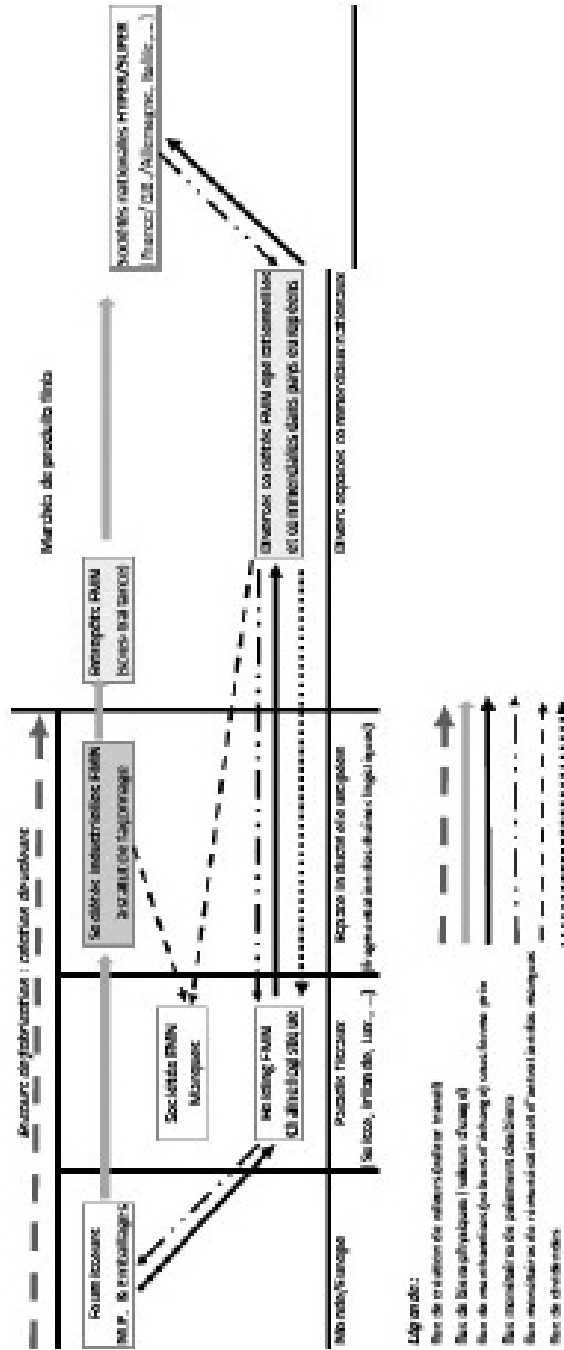
36

D'un côté le nouveau modèle LRD ne change rien à la chaîne logistique amont à «*cost plus*», mais il modifie la chaîne de création de richesses en aval où la société opérationnelle est vidée de sa création apparente précédente de richesses (profit split) par le «*marché*» : c'est la «*Marque*» qui prend le pas sur les autres institutions et c'est la «*Marque*» qui crée la richesse ! Et la «*marque*» est domiciliée bien évidemment dans un paradis fiscal où elle se fait rémunérer de la création de richesses qui lui est soi-disant associée.

Les actifs des FMN se centrent désormais sur les actifs intangibles (marques, brevets, licences...) qui sont au centre de la préoccupation de la gouvernance des FMN au vu des «*goodwill*» ou «*badwill*» affectant à leurs bilans la valorisation de ces actifs intangibles, et ceci en raison notamment de l'évolution du cours des actions sur les places boursières.

Au sein de la chaîne logistique (cf. Figure 3), la déconnexion s'accroît entre la matérialité du flux de biens physiques comme valeurs d'usage issues des procès de fabrication au sein des SI d'un côté et le flux de marchandises facturées en systèmes de prix de marché et de prix de transferts de l'autre.

Figure 3 : Troisième arrangement institutionnel et organisationnel — La montée des actifs intangibles « Marques »



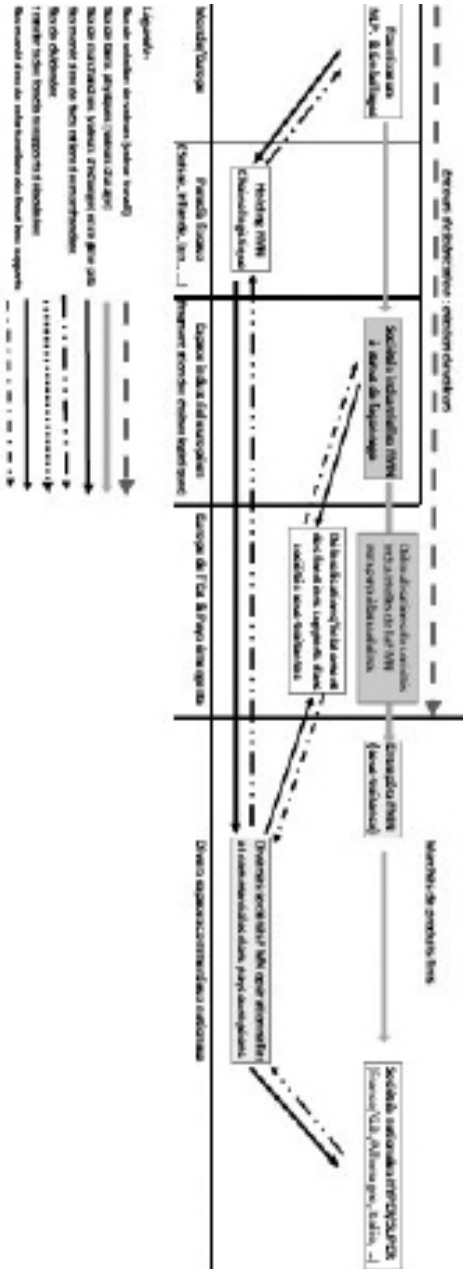


Figure 4 : Délocalisation des fonctions supports et des sociétés industrielles dans le cadre des arrangements 2 et 3

**Dans le cours des arrangements 2 & 3, les FMN délocalisent et éclatent les fonctions supports (comptabilités clients et fournisseurs, ressources humaines, logistiques, informatiques...) des sociétés opérationnelles vers les pays à bas salaires et délocalisent également les sociétés industrielles vers les pays à bas salaires (cf. Figure 4).**

Après que les sociétés industrielles aient été dépouillées de leurs fonctions supports, c'est au tour des sociétés opérationnelles d'être dépouillées pour partie de leurs fonctions délocalisées vers les pays d'Europe de l'Est (comptabilité client et comptabilité fournisseur, paie et autres services en ressources humaines, gestion de la logistique...) ou vers l'Asie (informatique...). De même, les FMN délocalisent les sociétés industrielles de leur chaîne logistique vers les pays à bas salaires. Par exemple, le Groupe Unilever, qui comptait en France plus de 10 sociétés industrielles dans les années 2000, n'en conserve plus que 3 aujourd'hui, ayant massivement délocalisé vers les pays d'Europe de l'Est. Et il en est de même pour nombre de firmes multinationales dans les industries agroalimentaires et dans la chimie.

39

En termes d'emplois, l'ampleur des délocalisations des fonctions supports est tout aussi importante que celle des délocalisations industrielles.

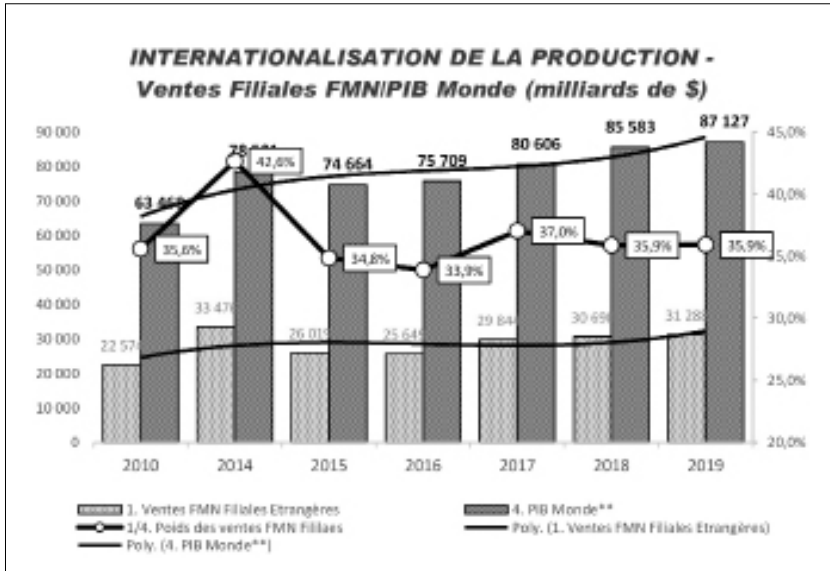
## **Une place toujours plus importante des firmes multinationales dans l'activité économique mondiale**

L'internationalisation de la production, au vu du rapport entre le chiffre d'affaires cumulé des ventes des FMN et le PIB Monde, qui avait reculé de 35,6 % en 2010 à 34,8 % en 2015, a tendance à progresser depuis pour se situer à 35,8 % en 2019 (pas de données CNUCED pour 2020). Dans le même temps, on observe le léger ralentissement de l'évolution du PIB de 3,3 %/an sur 2010-2015 à 3,2 % sur 2015-2020.

On observe une tendance similaire quant au poids de la valeur ajoutée des FMN dans le PIB monde, décroissant de 9,0 % en 2010 à 8,0 % en 2015 et rebondissant à 9,2 % en 2019 (pas de données CNUCED pour 2020).

L'emploi des FMN progresse de 63 millions de personnes en 2010 à 69,5 millions en 2015 (+2,0 %/an) et 82,4 millions en 2019 (+4,3 %/an) (pas de données CNUCED en 2020).

Figure 5 : Internationalisation de la production



40

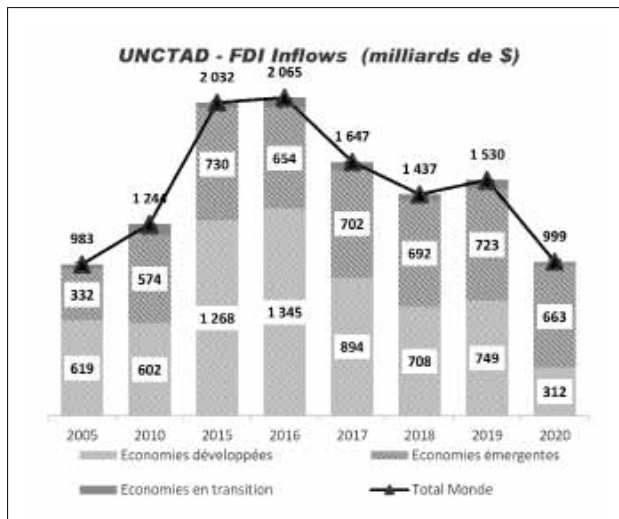
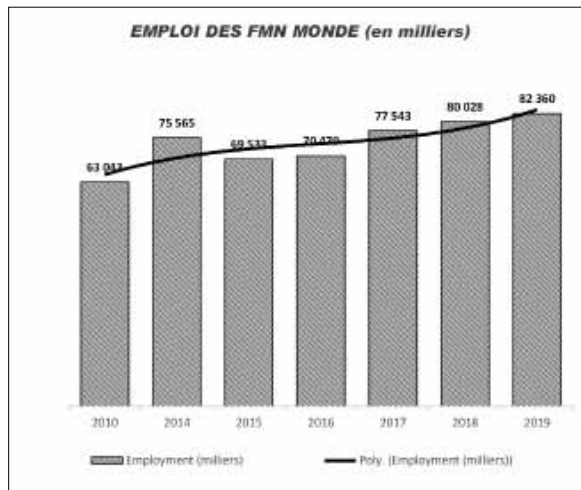
Toutefois, dans le cours de la pandémie, on observe une forte contraction des flux d'investissements directs (FDI) entrants de 1 530 milliards de \$ en 2019 à 999 milliards de \$ en 2020 (-34,7 %) et ceci plus particulièrement en ce qui concerne les économies développées de 749 milliards de \$ à 312 milliards de \$ (-58,3 %) alors que le montant des FDI vers les économies émergentes se maintenait quelque peu à 663 milliards de \$ (-8,4 %) soit un montant supérieur (FDI croissant vers l'Asie) à celui des économies développées.

Selon la société d'étude Trendeo, la chute des investissements mondiaux sur 2020 et 2021 serait de l'ordre de 43 %<sup>17</sup>.

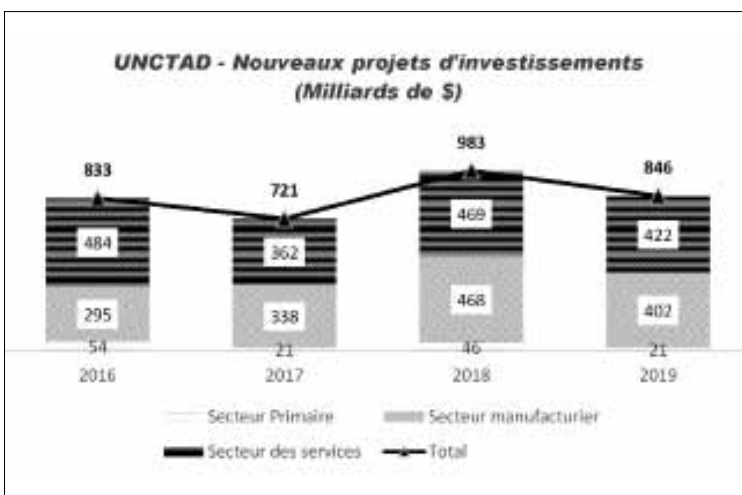
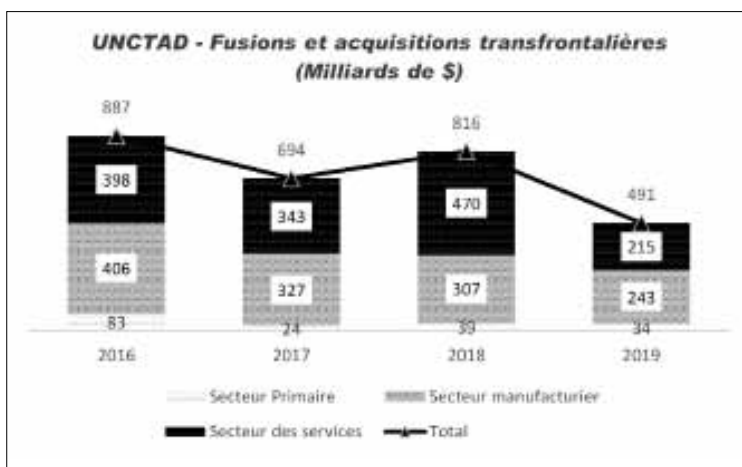
Les opérations de fusions-acquisitions (Cross Border M. & AS) des FMN ne se démentent pas dans la crise sanitaire Covid19, leur montant ne reculant que faiblement de 507 milliards de \$ en 2019 à 475 milliards de \$ en 2020 (-6,3 %) alors que l'on ne dispose pas du montant des opérations en investissements neufs (Greenfield) pour 2020.

<sup>17</sup> Cf. *Usine Nouvelle*, 8 décembre 2021.

**Figure 6 : Emploi des FMN et Flux d'IDE entrants**



**Figure 7 : Fusions et acquisitions transfrontalières et Nouveaux projets d'investissements**





## **Firmes multinationales et prédatons des richesses : des revenus croissants des multinationales via les paradis fiscaux<sup>18</sup>**

G. De Bernis (1978) avait alors mené une analyse critique de l'impact des firmes transnationales sur l'activité économique et qui est toujours d'une ardente actualité dont :

- « l'unification des techniques au sein des branches », substituant de nouvelles techniques (et technologies) aux anciennes, conduit à une dislocation de la matrice interindustrielle nationale ;
- « l'internationalisation des branches » met en cause l'autonomie de l'accumulation nationale autonome, avec des inégalités internationales de développement cumulatives ;
- « la transnationalisation du capital » modifie ici et là les conditions de répartition des revenus, et il convient de dénoncer ici la pratique des prix de transfert introduisant une rupture entre le lieu de création de la plus-value et le lieu de prélèvement du profit ;
- l'intervention des FMN dans les divers espaces nationaux modifie les règles et comportements économiques habituels dans le cadre de processus économiques nationaux,
- le tout débouchant sur la montée du chômage.

Aujourd'hui, les revenus d'IDE via les paradis fiscaux s'accroissent tendanciellement. L'étude sur les transferts de profits du NBER<sup>19</sup> évalue les montants transférés à hauteur de 40 % des bénéfices des multinationales dans les paradis fiscaux chaque année, soit 900 milliards de \$ (765 milliards d'€), occasionnant une perte en 2018 de 200 milliards de \$ (170 milliards d'€) des recettes d'impôts sur les sociétés, soit 10 % de leurs recettes et selon deux caractéristiques :

- les profits sont davantage générés par les actifs intangibles que les actifs tangibles,
- les USA sont le principal gagnant et l'Union Européenne le principal perdant.

Selon l'exemple donné pour l'Espagne, ce pays perd 13 % des recettes d'impositions sur les sociétés, soit 3,72 milliards de recettes

---

<sup>18</sup> Cf. Laurence Nyman & Vincent Vicard, « Les revenus des multinationales dans les paradis fiscaux », *Blog. CEPII*, 14.09.2018.

<sup>19</sup> Thomas Torslov, Ludwig Wier and Gabriel Zucman, « The missing profits of nations, 2021 », August 10, *NBER*.

d'impositions sur 14,9 milliards de \$ de profits transférés dans les paradis fiscaux.

Pour la France, les profits non déclarés à hauteur de 46,7 milliards (39,7 milliards d'€) représentent un manque à gagner de 15,4 milliards de \$ (13,1 milliards d'€) d'impôts sur les sociétés par an<sup>20</sup>.

Par ailleurs, les profits des multinationales se différencient selon paradis fiscaux et non paradis fiscaux :

- dans les paradis fiscaux, les firmes étrangères sont nettement plus profitables que les firmes locales,
- dans les autres pays, les firmes étrangères sont moins profitables que les firmes locales.

Certes, en juillet 2021, 132 pays ont convenu d'un taux d'imposition minimal d'au moins 15 % sur les bénéfices de leurs multinationales – face à une taxe que les O.N.G. sollicitent à hauteur de 25 % -, mais, au vu des prix de transferts selon les chaînes logistiques, un long chemin reste à parcourir pour obtenir les P & L de ces multinationales avant transferts de profits.

44

Observons également que, dans ce cours du ralentissement de la croissance du PIB monde et surtout du PIB des pays émergents, dans ce cours du développement des inégalités de revenus, les revenus des actionnaires se portent bien puisque les dividendes mondiaux devraient dépasser les 2 000 milliards de \$ en 2022<sup>21</sup> au-dessus de leur niveau d'avant la crise sanitaire.

## **Dans le cours de la crise sanitaire 2020-2021, une organisation spécifique renforcée de la FMN**

La crise sanitaire a offert en France des opportunités aux firmes multinationales pour améliorer leur taux d'EBIT. Les FMN, loin de revoir leur modèle organisationnel, l'ont renforcé avec généralisation des chaînes logistiques et du modèle « *marques* » selon les trois vecteurs désignés dans le point précédent, et cela avec des annonces de fermetures de sites ou de restructurations pour améliorer le cours de la valorisation de leurs actifs affichés au bilan.

---

<sup>20</sup> Cf. ATTAC, 2 octobre 2021.

<sup>21</sup> *Les Échos*, 12 janvier 2022.

Un premier cours est de jouer sur le premier vecteur de la chaîne logistique d'amont en fermant ou cédant les sociétés industrielles dont les coûts de fabrication sont jugés trop élevés par rapport à la performance attendue du « *principal* » :

- le groupe Unilever a cédé en 2020 le site de St Vulbas (produits d'entretien) au groupe espagnol Persan et annonce en 2021 la fermeture du site de Duppigheim (soupe déshydratée et soupe liquide)<sup>22</sup> ;
- le groupe néerlandais Refresco (jus de fruits) annonce en 2021 la fermeture du site de Château-Thébaud<sup>23</sup> ;
- le groupe Heidelbergcement (Ciments Calcia) ferme la cimenterie de Cruas et restructure celle de Gargenville en France en 2021<sup>24</sup> ;
- le groupe Cargill arrête l'activité amont (amidonnerie humide) du site d'Haubourdin en 2020 (plus de 150 licenciements)<sup>25</sup> ;
- ....

Un deuxième cours est de jouer sur tout ou partie des vecteurs de rétrocession du profit vers le « *principal* » tant des « *marques* » que de la « *chaîne logistique* » :

- le groupe General Mills rétrocède en 2021 sa participation dans Yoplait France à Sodial Union, au vu d'une rentabilité jugée insuffisante ;
- le groupe Heineken licencie en 2021 nombres de salariés de la force de vente hors domicile (cafés-restaurants-hôtels) et de fonctions supports du siège ;
- le groupe Danone, avec l'éviction de son PDG « *Faber* », est questionné par ses actionnaires sur la rentabilité de ses actifs dans les « *eaux* » et « *l'ultrafrais* » ;

Dans le même temps, le montant distribué de dividendes par le CAC 40 se reprend vivement en 2021 après le retrait observé en 2020 à 28,6 milliards d'euros (-42 %) : il est annoncé un montant à distribuer en 2021 à 41 milliards d'euros (+44 %)<sup>26</sup>, soit l'effacement du recul observé en 2020 lié alors à la crise sanitaire.

---

<sup>22</sup> *Les Échos*, 14/04/2021.

<sup>23</sup> *Usine nouvelle*, 06/04/2021.

<sup>24</sup> *Usine nouvelle*, 28/11/2020.

<sup>25</sup> *Le Monde*, 18/08/2020.

<sup>26</sup> *Le revenu*, 19/03/2021.

Le regard porté sur les GVC dans le cours de la crise sanitaire<sup>27</sup> souligne les risques d'approvisionnement liés à ces GVC, avec des ruptures, notamment dans les biens pharmaceutiques et médicaux.

Pour conclure, les FMN paraissent peu affectées dans leur activité lors de la crise sanitaire, en s'appuyant sur l'organisation de leurs chaînes logistiques (bien au-delà des « *Global Value Chains* »). Tout au contraire, elles saisissent les opportunités offertes par les difficultés de la mondialisation – qui justifieraient selon elles les fermetures de sites, les restructurations, les cessions-acquisitions – pour accroître leur rentabilité, distribuer davantage de dividendes et améliorer le cours de la valorisation de leurs actifs.

## **Firmes multinationales et flambée du cours des actions sur les places financières**

46

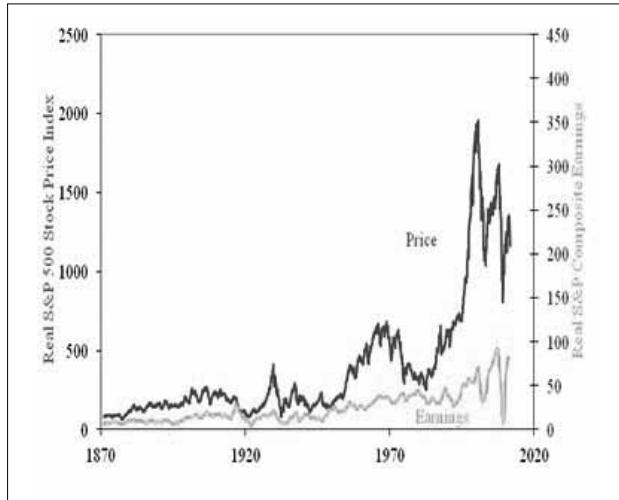
Le graphique ci-après tiré de Shiller (2000), avec les données actualisées sur son site jusqu'en 2013, quant aux évolutions respectives du cours des actions des grandes firmes sur les places financières des États-Unis et du cours des dividendes distribués des grandes firmes sur ces mêmes places boursières, souligne leur déconnexion avec l'envolée du cours des actions : c'est le cours de l'action (en relation avec les actifs intangibles « *Marques* ») qui importe et qui flambe. Il est clair que des données actualisées jusqu'en 2021 accentueraient encore davantage la déconnexion avec une forte progression et du cours des actions et du cours des dividendes.... dans le contexte de la progression des inégalités sociales.

Les émissions de monnaie de crédit par les banques centrales, et suivies par les systèmes bancaires ici et là, ne concourent plus au financement de l'expansion des actifs corporels et à la création des richesses, mais alimentent les pratiques spéculatives des FMN en soutenant le cours des actions gagées sur des actifs fictifs, les « *Marques* ». L'activité financière se déconnecte à son tour de l'économie productive avec les risques de crises qui en découlent.

---

<sup>27</sup> OECD, « Global value chains: efficiency and risks in the context of Covid-19 », 11 february 2021.

**Figure 8 : Évolution de l'indice déflaté du Cours de l'action et du cours de la distribution de dividendes sur les places boursières des États-Unis (1870-2013) – Source: R. Shiller**



## Conclusion

Les filiales « nationales » des groupes multinationaux sont-elles encore « entreprises » au sens traditionnel du terme avec la capacité d'entreprendre ?

Apparemment non, car ces filiales ne font qu'appliquer les stratégies (commerciales et marketing, industrielles, financières) définies par le groupe multinational. À titre d'exemple, un groupe américain, qui avait acquis en joint-venture, un sous-groupe français dans les produits laitiers ultra-frais, a revendu cette participation en dépit du redressement de ce sous-groupe opéré sur les derniers exercices sous le motif: la marque du sous-groupe français dans les produits laitiers ultra-frais n'avait pas une audience que le groupe américain pouvait décliner au plan mondial ! Et pourtant c'est le deuxième groupe mondial dans les produits laitiers ultra-frais par son chiffre d'affaires ! Et la direction du sous-groupe n'a rien vu venir !

Et même pour les auteurs libéraux, ces groupes multinationaux ne sont plus des entreprises au sens de la concurrence oligopolistique

elle-même (Tepper & Hearn [2019]) : pour ces auteurs, en bonne référence aux fondamentaux de l'économie libérale, ces groupes se sont dispensés de l'obligation de « concurrence » qui serait le cœur du fonctionnement du capitalisme ; les auteurs (p. 33) indiquent pour les États-Unis un taux de concentration des quatre plus grandes firmes en parts de marché selon différentes branches qui oscille entre 70 % et 95 %.

Avril 2022

### **Bibliographie**

Benetti C., 1974, *Valeur et répartition*, François Maspéro – Presses universitaires de Grenoble.

De Bernis G., 1978, « Les firmes transnationales et la crise », dans Greffe X. et Reiffers J.-L., *L'Occident en désarroi*, Dunod.

Dostaler G., 1978 a, *Marx, la valeur et l'économie politique*, Anthropos.

Dostaler G., 1978 b, *Valeur et prix : histoire d'un débat*, François Maspéro – Presses universitaires de Grenoble.

Jensen M., and Meckling W., 1976, « Theory of the firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, 3-4, p. 305-360.

North D.-C., 1990, *Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.

Nyman L., et Vicard V., 2018, « Les revenus des multinationales dans les paradis fiscaux », *Blog CEPII 14.09*.

Porter M., 1999, *Choix stratégiques et concurrence. Techniques d'analyse des secteurs et de la concurrence dans l'industrie*, Economica.

Palloix C., 1973, *Les Firmes multinationales et le procès d'internationalisation*, François Maspéro.

Palloix C., 1975, *L'Internationalisation du capital – Eléments critiques*, François Maspéro.

Shiller R.-J., 2000, *Exubérance irrationnelle*, Valor.

Tepper J., and Hearn D., 2019, *The myth of capitalism – Monopolies and the death of competition*, Wiley.

Torslov L., Wier L., and Zucman G., 2021, « The missing profits of Nations », *NBER, Working Paper (August)*.

UNCTAD, *World Investment Report* (divers rapports annuels).

**Résumé:**

Les firmes multinationales (FMN) – plutôt groupes multinationaux devrait-on dire – non seulement ont réduit leurs unités industrielles à des centres de coûts délivrant des prestations de façonnage au sein du groupe, mais également se sont dotées de chaînes logistiques conduisant à de vastes transferts de valeurs, notamment vers les paradis fiscaux où elles se domicilient. Pour ce faire, ces chaînes logistiques opèrent une déconnexion en leur sein entre d'un côté les flux de valeurs et de valeurs d'usage des produits fabriqués et de l'autre les flux de valorisation des marchandises en prix, n'hésitant pas de plus à délocaliser leurs usines et les fonctions supports vers les pays à bas salaires, privilégiant les marques aux actifs corporels.

Il s'ensuit une place toujours plus importante de l'activité des FMN dans l'activité économique mondiale, une prédation croissante des richesses créées *via* les prix de transferts vers les paradis fiscaux, une déconnexion du cours des actions qui flambent sur les places boursières.

