

LAFFAIRE TIBERI  
PARIS : LA FIN D'UNE  
MONARCHIE MUNICIPALE

Entreprises

*Le Nouvel*

# ECONOMISTE

PS : qui sont les 10 000  
nouveaux adhérents ? p. 78

Télécoms : Olivetti  
plonge sans bouée p. 80

Guy Dejouany :  
une année trop loin p. 88

Philippe Sollers :  
haissez-moi ! p. 103

Hebdomadaire - N° 1054 - 18 Francs

Vendredi 28 juin 1996

## Classement 96

*Conseils d'administration, respect des minoritaires, valorisation du capital.*

# GOVERNEMENT D'ENTREPRISE



Jacques Gairard  
(Seb)



Lindsay Owen-Jones  
(L'Oréal)



François Grappotte  
(Legrand)



Pierre Bellon  
(Sodexho)



Alain Joly  
(Air liquide)



Jean-Louis Dumas  
(Hermès)



Jean-Pierre Godard  
(Roussel-Uclaf)



Bernard Arnault  
(LVMH)



Daniel Bernard  
(Carrefour)



Michel Deroy  
(Docks de France)

## LES DIX MANAGERS QUI SERVENT LE MIEUX LEURS ACTIONNAIRES

M 2191 - 1054 - 18,00 F



## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

# LES DIX MANAGERS QUI **SERVENT** LE MIEUX LEURS ACTIONNAIRES

**U** AP, Eurotunnel, Alcatel, Havas... Les assemblées générales se succèdent depuis quelques jours, se faisant de plus en plus remuantes. Ne sont-elles pas le lieu théorique de l'exercice du pouvoir par les actionnaires ? "Comment pouvez-vous travailler avec un tel conseil d'administration ?", a demandé un petit porteur au patron d'Havas ; un autre, à l'assemblée d'Alcatel, a réclamé "la réduction du montant des jetons de présence des administrateurs", compte tenu du désastre des comptes...

Cette attention de plus en plus pressante portée aux conseils d'administration valide le premier volet de notre palmarès du gouvernement d'entreprise, où nous nous efforçons d'apprécier le fonctionnement de ces cercles qui ont si souvent préféré le culte de l'amitié à celui de la rentabilité. Le deuxième volet juge du respect des droits de tous les actionnaires. Les troisième et quatrième volets permettent de distinguer les entreprises où l'argent des porteurs est le mieux géré, et le mieux valorisé. Car – c'est une marque de fabrique de ce palmarès – le gouvernement d'entreprise ne se limite pas, pour *Le Nouvel Economiste*, à des discours, mais aussi à des résultats. Du coup, des entreprises championnes de ces

Par *Bruna Basini,*  
*Arnaud Brunet*  
et *Sylvie*  
*Hattemer-Lefèvre*

Avec *Déminor,*  
*Mars & Co.*  
et *Capitalaction*

principes (Saint-Gobain, Rhône-Poulenc, Lyonnaise des eaux...) n'arrivent pas à se hisser dans le Top 10 de notre classement parce que leurs fonds propres sont insuffisamment bien utilisés.

Alors quels sont-ils, nos dix champions de l'année ? Seb, L'Oréal, Legrand, Sodexo, Air liquide, Hermès, Roussel-Uclaf, LVMH, Carrefour et Docks de France. Un constat immédiat : neuf de ces dix entreprises sont dominées par un actionnaire puissant, qu'il soit familial ou personne morale. A l'inverse, les groupes dont l'actionnariat est éclaté peuplent plutôt la deuxième partie du tableau (voir l'intégralité de celui-ci pages 54 et 55). Quelles leçons

en tirer ? Si, depuis le rapport de Marc Viénot, les conseils d'administration commencent à évoluer (voir p. 56), les managers français subissent encore insuffisamment la pression de leurs actionnaires, surtout quand ceux-ci sont institutionnels ou membres du "club". A cet égard, la paralysie quasi totale du processus de décroissement des participations (voir p. 50) est la vraie déception de cette année : car ce ne sont pas les représentants de ces sociétés alliées qui vont taper du poing sur la table dans les salles de conseil. **V.B.**

## SOMMAIRE

### ECOUTE

*Le classement des conseils d'administration (p. 56)*

### RESPECT

*Le jugement des minoritaires (p. 62)*

### VALORISATION

*Les sociétés les mieux gérées et les plus appréciées (p. 64)*

Le nouvel  
**ECONOMISTE**

## LE CLASSEMENT

Rang	Société	Président	Ecoute du conseil d'administration	Respect des minoritaires	Rentabilité des capitaux propres	Création de richesses	Note
1	Seb	Jacques Gairard	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★★	17
2	L'Oréal	Lindsay Owen-Jones	★★★	★★★★	★★★★	★★★★★	16
3	Legrand	François Grappotte	★★★	★★★	★★★★	★★★★★	15
4	Sodexo	Pierre Bellon	★★	★★★	★★★★★	★★★★	14
5	Air liquide	Alain Joly	★★★	★★★★★	★★★	★★★	14
6	Hermès	Jean-Louis Dumas	★★★	★	★★★★	★★★★★	13
7	Roussel-Uclaf	Jean-Pierre Godard	★★	★★★	★★★★	★★★★	13
8	LVMH	Bernard Arnault	★★	★★★	★★★★	★★★★	13
9	Carrefour	Daniël Bernard	★★		★★★★★	★★★★★	12
10	Docks de France	Michel Deroy	★★	★	★★★★	★★★★★	12
11	Canal Plus	Pierre Lescure	★	★★	★★★★★	★★★★	12
12	Crédit local de France	Pierre Richard	★★★★	★★★★	★★★	★	12
13	Lafarge	Bertrand Collomb	★★★★★	★★★	★★★	★	12
14	Castorama Dubois	Christian Dubois	★		★★★★★	★★★★★	11
15	Promodès	Paul-Louis Halley	★★★		★★★★	★★★★	11
16	Pinault-Printemps-Redoute	Serge Weinberg	★★★	★★	★★★	★★★	11
17	Casino	Antoine Guichard	★★★	★★★	★★★	★★	11
18	Axa	Claude Bébéar	★★★★★	★★	★★	★★	11
19	Saint-Gobain	Jean-Louis Beffa	★★★★★	★★★	★★	★	11
20	Rhône-Poulenc	Jean-René Fourtou	★★★	★★★★★	★★	★	11
21	CCF	Charles de Croisset	★★★	★★★★	★★★	★	11
22	Pemod-Ricard	Patrick Ricard	★★	★★	★★★	★★★	10
23	Imétal	René Mitieux	★★★	★★	★★	★★★	10
24	Total	Thierry Desmarests	★★★★	★★	★★	★★	10
25	Lyonnaise des eaux	Jérôme Monod	★★★	★★★	★★	★★	10

## Méthodologie : trois chapitres, quatre critères, une seule note...

Comment a été établi le palmarès présenté ci-dessus ? D'abord la sélection de l'échantillon : nous nous sommes limités aux cinquante premières capitalisations boursières, selon le classement de la Société des Bourses françaises (SBF). Comme nous avons exclu les filiales de groupes déjà répertoriés, il a fallu en réalité remonter jusqu'à la 64<sup>e</sup> place. Une fois l'échantillon constitué, nous l'avons transmis aux trois partenaires extérieurs : l'association de défense des minoritaires

Déminor, le conseil en stratégie Mars & Co. et le gestionnaire de fonds Capitalaction. Grâce à leur travail, nous avons pu confecturer quatre classements intermédiaires, deux premiers qualitatifs et deux autres quantitatifs. Chaque entreprise a reçu de zéro à 5 étoiles selon sa position dans chaque classement. L'addition des étoiles fixe la note, le maximum étant 20 (4 x 5 étoiles). En cas de notes égales, c'est la performance sur les deux études quantitatives, évidemment plus objectives, qui a permis de choisir l'ordre final.

### CEUX QUI ECOUTENT LE MIEUX

Le palmarès des entreprises qui écoutent le plus leur conseil d'administration a été établi sous la seule responsabilité du *Nouvel Economiste*, en recueillant les avis de plusieurs membres de chacune de ces mini-assemblées. Interrogés anonymement, ils ont livré de la façon la plus neutre possible leur jugement "étoilé" sur le travail des conseils où ils sont présents. La rédaction du *Nouvel Economiste* les a éventuellement corrigés, selon la présence ou non

# LE CLASSEMENT

Rang	Société	Président	Ecoute du conseil d'administration	Respect des minoritaires	Rentabilité des capitaux propres	Création de richesses	Note
26	Elf Aquitaine	Philippe Jaffré	★★★★	★★★	★★	★	10
27	Bic	Bruno Bich		★★	★★★	★★★★	9
28	Valeo	Noël Goutard	★★	★★	★★★	★★	9
29	Usinor-Sacilor	Francis Mer	★★★★	★★★★★			9
30	Lagardère Groupe	Jean-Luc Lagardère	★	★	★★★	★★★	8
31	Danone	Franck Riboud	★	★★★	★★★	★	8
32	Société générale	Marc Viénot	★★★★	★★	★★		8
33	Eridania Béghin-Say	Stefano Meloni	★	★★	★★★	★	7
34	Saint Louis	Daniel Melin	★★	★	★★★	★	7
35	Accor	Paul Dubrule et Gérard Pélisson	★	★★	★★	★★	7
36	Schneider	Didier Pineau-Valencienne	★★★	★	★	★★	7
37	UAP	Jacques Friedmann	★★★	★★★	★		7
38	Havas	Pierre Dauzier			★★★	★★★	6
39	Renault	Louis Schweitzer		★★★	★★★		6
40	AGF	Antoine Jeancourt-Galignani	★★	★★	★★		6
41	Alcatel-Alsthom	Serge Tchuruk	★★	★★	★	★	6
42	BNP	Michel Pébereau	★★★	★★	★		6
43	Paribas	André Lévy-Lang	★★★★	★	★		6
44	Suez	Gérard Mestrallet	★★★	★★★			6
45	Michelin	Edouard Michelin	★		★	★★★	5
46	Peugeot	Jacques Calvet		★★★	★★		5
47	Pechiney	Jean-Pierre Rodier	★★★		★	★	5
48	Générale des eaux	Jean-Marie Messier	★		★★	★	4
49	Thomson-CSF	Marcel Roulet		★★	★	★	4
50	Bouygues	Martin Bouygues	★★		★	★	4

d'administrateurs indépendants, du nombre de représentants du management et de l'existence de comités spécialisés recommandés par la commission Viénot.

## CEUX QUI RESPECTENT LE PLUS

C'est l'association Déminor qui a classé les entreprises qui respectent le plus leurs actionnaires. Pour ce faire, elle a envoyé à chacune des sociétés un questionnaire comprenant cinq critères, outre ceux témoignant du respect du rapport Viénot : l'encouragement de l'affectio societatis des petits porteurs, la réalisation éventuelle d'opérations allant à l'encontre des intérêts des minoritaires dans les trois dernières années, l'existence de mesures anti-OPA dans les statuts, les facilités d'accès à

l'information et, enfin, la transparence sur la rémunération des hauts dirigeants.

## CEUX QUI VALORISENT LE MIEUX

Pour distinguer les entreprises qui valorisent le mieux l'argent de leurs actionnaires, nous avons eu recours à une double approche. D'abord, nous avons demandé à Mars & Co. de mesurer, sur les cinq derniers exercices, la rentabilité sur capitaux propres des entreprises considérées, un excellent critère pour juger de l'efficacité des managers à maximiser le profit à partir des fonds fournis par les porteurs.

Mais il fallait aussi ne pas oublier la sanction du marché. C'est elle qui, en fin de parcours, permet d'étalonner la création de richesse actionnariale à partir de ces mêmes fonds

propres. Pour mesurer la performance des managers à l'aune de cette exigence, nous avons utilisé cette année un nouvel outil : le ratio capitalisation boursière/fonds propres (PBR en anglais : price to book ratio). Cette notion, utilisée par les gestionnaires du fonds Capitalaction, permet d'évaluer le prix auquel le marché valorise chaque franc confié par les actionnaires. Sont évidemment en tête les entreprises dont les capitalisations, rapportées aux fonds propres, sont les plus élevées. Une fois ces deux classements établis – l'un couronne les managers qui gèrent au plus près, et l'autre ceux qui sont les plus appréciés par le marché financier –, chaque entreprise a reçu un nombre d'étoiles selon ses performances, en fonction d'une échelle détaillée dans le commentaire des tableaux (p. 64). **V.B.**

sion de leurs actionnaires. Toutes cependant ne réalisent pas ces efforts en profondeur. Les fausses conversions au gouvernement d'entreprise restent nombreuses", commente Eric Coppieters.

Dans la plupart des groupes classés, les progrès les plus notables ont été réalisés dans le traitement de l'information financière. Plus abondante et facile d'accès. "C'est dans ce domaine que les changements les plus importants sont à l'œuvre, même s'il reste encore beaucoup à faire pour informer correctement les minoritaires", juge Colette Neuville, présidente de l'Adam (Association de défense des actionnaires minoritaires).

Les entreprises les moins bien classées – elles sont vingt-neuf à avoir 2 étoiles ou moins, contre trente-six en 1995 – regroupent des émetteurs qui ont fait une application limitée des principes du rapport Viénot ou qui les ont ignorés. Surtout la plupart conservent une vision réductrice ou conservatrice des droits et pouvoirs de l'actionnaire. Cela va du verrouillage du capital (commandite chez Lagardère ou Hermès) au culte du secret en matière d'information (Bouygues, Michelin) en passant par un rejet quasi viscéral des rites sociaux favorisant la participation des actionnaires, le fameux *affectio societatis*. Inutile donc d'espérer l'arrivée de comités consultatifs d'actionnaires, l'attribution de primes de participation aux assemblées générales ou la distribution de dividendes majorés pour porteurs fidèles chez Carrefour, Havas ou Castorama. Enfin, en dehors de l'innovation de la Lyonnaise des eaux, où la rémunération du PDG est désormais publiée dans le rapport annuel, la question du salaire des dirigeants reste taboue : seules neuf entreprises sur cinquante offrent sur ce sujet une information de meilleure teneur que le – très imprécis – minimum légal.

Le petit porteur est-il sensible à ces écarts de comportements ? "Les actionnaires se foutent du gouvernement d'entreprise. On peut vraiment s'interroger sur certains budgets de communication lorsque l'on sait que l'intérêt supérieur des porteurs est patrimonial et rarement politique", lance un directeur de communication financière. Réaction plus nuancée de Jean-François Carminat, directeur de la communication financière du groupe Elf : "Alors qu'un actionnaire individuel semble marquer encore peu d'intérêt pour le gouvernement d'entreprise, un actionnaire salarié y voit un moyen pour accroître sa représentativité au conseil d'administration, et un institutionnel anglo-saxon en fait un outil de gestion de ses participations." Et comme ce sont ces derniers qui animent aujourd'hui le marché parisien, les entreprises cotées doivent savoir où est leur intérêt... **Bruna Basini**

### 3 - Gestion

# LES ENTREPRISES QUI VALORISENT LE MIEUX L'ARGENT DES ACTIONNAIRES

*Aussi louables soient-ils, les bons sentiments et les bonnes paroles n'ont jamais garni un portefeuille d'actionnaire. Petits porteurs et grands fonds d'investissement, même combat : l'enrichissement.*

Il y a un paradoxe du gouvernement d'entreprise, qui pourrait s'appeler le paradoxe de Monod. Le président de la Lyonnaise des eaux a décidé d'être à la fois irréprochable et innovant dans l'écoute et l'information de ses actionnaires. C'est ainsi qu'il a été le premier PDG français à lever en assemblée générale le tabou sur la rémunération des dirigeants en révélant la sienne (4,6 millions de francs). Et pourtant Jérôme Monod n'a pas été à la hauteur sur le premier service qu'attend un petit porteur : la création de valeur actionnariale. Dans nos deux classements ci-contre, la Lyonnaise des eaux se retrouve dans le marais, avec, modestement, deux fois 2 étoiles.

C'est le sens de cette dernière étape de notre bilan, qui doit être comprise comme une contre-épreuve. La meilleure défense des actionnaires, c'est d'abord de bien gérer, et de valoriser au mieux l'argent qui leur a été confié. Aussi, nos deux classements ont été établis à partir des fonds propres des entreprises, c'est-à-dire grossièrement les capitaux que les porteurs ont remis, moyennant rémunération, aux managers.

#### LE CHIFFRE MAGIQUE DE 15 %

Premier tableau : la rentabilité des capitaux propres (ou plus exactement le résultat net part du groupe en année *n*/situation nette part du groupe après répartition en année *n-1*). Cet indicateur met en évidence les entreprises qui affichent le meilleur profit compte tenu de leurs fonds propres. Il est beaucoup plus juste que celui de la marge nette (résultat net/chiffre d'affaires) qu'utilisent encore beaucoup d'entreprises. Un exemple : les observateurs de la distribution ont l'habitude

de dire que les grandes enseignes françaises font en gros deux fois moins de profits que leurs homologues britanniques. C'est vrai par rapport à leur chiffre d'affaires. Mais cela ne l'est plus par rapport à leurs capitaux propres. L'actionnaire sera donc plus vigilant sur ce dernier ratio. Avec, en tête, le chiffre magique de 15 %, niveau que Dominique Mars, le président de Mars & Co., le conseil en stratégie qui a réalisé pour *Le Nouvel Economiste* cette étude, juge minimal pour accéder au statut de blue chip internationale (*lire son interview page suivante*). Nous avons donc distribué nos étoiles autour de ce seuil de 15 % : 4 et 5 étoiles au-dessus, de 0 à 3 étoiles au-dessous, par tranches de 5 %.

A côté des entreprises "les mieux gérées", nous avons innové cette année avec un tableau de celles qui sont "les mieux valorisées". A quoi sert en effet d'être un manager hors pair si le marché financier se refuse à apprécier cette qualité. Les associés de Capitalaction, un fonds qui gère pour compte propre, ont donc calculé pour *Le Nouvel Economiste* un ratio qui fait fureur outre-Atlantique : le PBR (price to book ratio, autrement dit le rapport capitalisation boursière au 31 mai 1996 sur fonds propres). "Le PBR indique le prix auquel le marché valorise chaque franc confié aux dirigeants par les actionnaires, explique Bruno Garcin, un des associés de Capitalaction. C'est un indicateur instantané qui a le grand mérite de sanctionner la gestion passée, puisqu'il est un constat objectif de la valeur prise par l'argent investi." Un PBR de 2 signifie que la Bourse estime que l'entreprise vaut deux fois plus cher que la somme confiée par les actionnaires. Ceux-ci se sont alors enrichis. A l'inverse, si le PBR

## LES MIEUX GÉRÉES

Société	Rentabilité des capitaux propres (en %)	Classement
Canal Plus	25,7	★★★★★
Carrefour	22,2	★★★★★
Sodexho	20,9	★★★★★
Castorama Dubois	20,3	★★★★★
Docks de France	19,6	★★★★
Hermès	19,2	★★★★
LVMH	19,1	★★★★
Promodès	18,9	★★★★
Seb	18,5	★★★★
L'Oréal	17,8	★★★★
Legrand	16,9	★★★★
Roussel-Uclaf	16,7	★★★★
Pernod-Ricard	14,9	★★★
Crédit local de France	14,9	★★★
Bic	14,2	★★★
Air liquide	13,7	★★★
Saint Louis	13,6	★★★
Pinault-Printemps-Redoute	13	★★★
Danone	12,5	★★★
Eridania Béghin-Say	11,2	★★★
Havas	11	★★★
Renault	11	★★★
Casino	10,8	★★★
Lafarge	10,8	★★★
CCF	10,5	★★★
Valeo	10,5	★★★
Lagardère Groupe	10,2	★★★
Société générale	9,7	★★
Générale des eaux	9,5	★★
Imetal	9,5	★★
Saint-Gobain	8,9	★★
Total	8,6	★★
Accor	8,2	★★
Axa	7,2	★★
Rhône-Poulenc	6,9	★★
Lyonnais des eaux	6,7	★★
AGF	6,2	★★
Elf Aquitaine	5,7	★★
Peugeot	5	★★
BNP	4,3	★
Schneider	4,2	★
UAP	3,7	★
Alcatel-Alsthom	2,4	★
Michelin	2,4	★
Thomson-CSF	2,4	★
Pechiney	2	★
Bouygues	1,7	★
Paribas	0,1	★
Suez	-2	
Usinor-Sacilor	-3,6	

Source : Mars & Co (moyenne 1991-1995).

## LES MIEUX VALORISÉES

Société	Ratio capitalisation boursière/fonds propres	Classement
Hermès	8,66	★★★★★
Carrefour	6,7	★★★★★
Legrand	4,52	★★★★★
Seb	4,37	★★★★★
Castorama Dubois	4,33	★★★★★
Docks de France	4,3	★★★★★
L'Oréal	4,1	★★★★★
Sodexho	3,99	★★★★
Promodès	3,83	★★★★
Canal Plus	3,64	★★★★
Roussel-Uclaf	3,51	★★★★
Bic	3,5	★★★★
LVMH	3,35	★★★★
Air liquide	2,67	★★★
Pinault-Printemps-Redoute	2,65	★★★
Michelin	2,52	★★★
Lagardère Groupe	2,31	★★★
Havas	2,3	★★★
Imetal	2,23	★★★
Générale des eaux	2,17	★
Alcatel-Alsthom	2,07	★
Pernod-Ricard	2,07	★★★
Bouygues	2,06	★
Schneider	1,97	★★
Valeo	1,94	★★
Lyonnais des eaux	1,77	★★
Casino	1,68	★★
Total	1,68	★★
Axa	1,66	★★
Accor	1,62	★★
Danone	1,49	★
Crédit local de France	1,41	★
Lafarge	1,35	★
Saint-Gobain	1,32	★
Elf Aquitaine	1,29	★
Thomson-CSF	1,26	★
Pechiney	1,25	★
Rhône-Poulenc	1,25	★
CCF	1,23	★
Eridania Béghin-Say	1,18	★
Saint Louis	1,09	★
Paribas	0,94	
Société générale	0,94	
UAP	0,88	
AGF	0,83	
Usinor-Sacilor	0,8	
Renault	0,77	
Suez	0,77	
BNP	0,76	
Peugeot	0,66	

Source : Capitalaction.

est inférieur à 1, les porteurs sont pénalisés, chaque franc investi ayant perdu de sa valeur. Les neuf entreprises ayant réalisé cette piètre performance ne récoltent donc aucune étoile. Les autres sociétés sont gratifiées d'étoiles selon l'importance de leur PBR : 1 et 2 étoiles pour un ratio capitalisation boursière/fonds propres entre 1 et 2 ; 3 étoiles quand la valeur des fonds propres a plus que doublé ; 4 étoiles quand elle a plus que triplé ; et 5 étoiles quand elle a plus que quadruplé. "Les sociétés qui affichent les PBR les plus élevés le doivent à une très forte progression de leur capitalisation boursière", précise Bruno Garcin. Celles d'Hermès ou de Sodexo ont ainsi plus que doublé en douze mois ; celles de Carrefour ou de Seb ont bondi de près de 75 % ! Mais

attention, avertit l'associé de Capitalaction : "L'indicateur peut devenir trompeur quand des sociétés voient fondre leurs fonds propres après avoir constaté des pertes, comme Générale des eaux, Alcatel et Bouygues." Raison pour laquelle a été redressée, à la baisse, l'évaluation de ces trois groupes qui ont provisionné l'an dernier à tour de bras.

**VIGILANTES FAMILLES**

Dernière constatation étonnante faite par Bruno Garcin : "La très grande majorité des entreprises présentes dans la première partie du tableau, donc celles qui ont le plus enrichi leurs actionnaires, sont détenues par des entrepreneurs ou des groupes familiaux qui y ont investi l'essentiel de leur patrimoine."

Comme quoi on est toujours plus vigilant quand il s'agit de son propre argent ! A l'inverse, le bas du tableau est peuplé d'entreprises avec un actionariat éclaté, qui a assisté, impuissant, à la dépréciation ou à la très faible valorisation de son investissement. Parmi lesquels on trouve des militants du gouvernement d'entreprise, comme Paribas, Pechiney ou Rhône-Poulenc, qui souffrent également du paradoxe Monod...

Cette ultime étape de notre palmarès des managers qui servent le mieux leurs actionnaires rappelle utilement qu'en matière de gouvernement d'entreprise les discours ne suffisent pas. Certes il faut écouter et respecter les porteurs. Mais d'abord, et surtout, il faut les enrichir ! **V.B.**

**Entretien**

**Dominique Mars : "Un coup de chapeau aux quatre mousquetaires de la distribution"**

**D**ominique Mars, président du cabinet international de conseil en stratégie Mars & Co., commente le tableau (page précédente) des entreprises classées selon la rentabilité de leurs capitaux propres.

**Le Nouvel Economiste.** - Où se situe la rentabilité des cinquante grandes capitalisations boursières françaises en 1995 ?

**Dominique Mars.** - Globalement, leur résultat net sur capitaux propres s'est établi à

3,1 % en 1995. Une très médiocre performance, qui s'explique par la rafale de provisions passées par Alcatel-Alsthom, Suez, Bouygues, Paribas, la Générale des eaux, UAP... Ces sociétés isolées, la moyenne passe à 9,1 % pour 1995 et à 8,6 % sur cinq exercices. Un niveau qui reste très insuffisant, pratiquement deux fois moins élevé que les 15 % auxquels doivent prétendre des entreprises qui se veulent mondiales.

**Dans la douzaine d'entreprises qui se placent au-dessus de ce seuil, lesquelles méritent un coup de chapeau ?**

Incontestablement, les quatre mousquetaires de la distribution (Carrefour, Castorama, Docks de France, Promodès), fidèles au poste. Et surtout les très - trop - rares entreprises industrielles qui, telles Seb ou Legrand, allient présence mondiale, bonne rentabilité et stabilité du résultat.

**Dans le concert international, comment évaluer la rentabilité des entreprises françaises ?** Faible, très faible. Elf (5,7 %), Schneider (4,2 %) ou le système financier font pâle figure face à un Exxon caracolant au-delà de 15 %, à un ABB (28 % en 1995!) ou aux banques anglo-saxonnes.

**Curieusement, parmi les entreprises les plus rentables, beaucoup ne sont pas des pionnières du gouvernement d'entreprise...**

Certes. Mais elles ont des actionnaires - souvent familiaux - qui mettent la pression sur leurs managers, et n'hésitent pas à s'en défaire, comme à Carrefour il y a quelques années. N'est-ce pas la base du gouvernement d'entreprise ? **Propos recueillis par V.B.**

**DU 25 AU 28 SEPTEMBRE 1996**

**INNOVACT'96**

**SALON NATIONAL DE L'INNOVATION ET DE LA JEUNE ENTREPRISE**

▶ *Jeunes entreprises innovantes ou acteurs de l'innovation en plein essor*  
▶ *Prestataires au service de l'innovation*

**INNOVACT' 96 vous concerne**      Appelez vite le **N° Vert 05 01 72 13**

**PARC DES EXPOS REIMS**

