
H-France Review Vol. 23 (August 2023), No. 144

Hubert Bonin, *Saint-Gobain et ses banquiers (1914-2000). Enjeux et méthodes du financement d'une grande entreprise*. Genève: Droz, 2020. 192 pp. Tableaux, notes, bibliographie, et index. €33.76 (pb). ISBN 978-2-600-06011-0 ; €27.01 (pdf). ISBN 978-2-600-16011-7.

Compte rendu par Laure Quennouëlle-Corre, CNRS.

De taille modeste, ce nouveau livre de l'historien des banques Hubert Bonin n'en est pas moins original et digne d'intérêt à plusieurs titres. Loin des monographies d'entreprises classiques ou des études financières sectorielles, il concentre son analyse sur les relations entre une très grande entreprise française et ses banquiers sur près d'un siècle. Pour ce faire, l'auteur part d'une histoire narrative du financement de Saint Gobain au fil des succès ou des grandes épreuves rencontrées par l'entreprise au XX^e siècle, ce qui lui permet de caractériser chaque période et d'élargir le sujet à des problématiques plus larges qui touchent les relations de toute entreprise avec ses financeurs : rapports de force ou de coopération, relations de confiance établies sur la durée, autonomie de décision de la firme, modèle de banque relationnelle à la française, rôle de levier tenu par les banques, etc. À la croisée de l'histoire de la banque et de l'histoire de l'entreprise, il s'appuie non seulement sur sa connaissance fine des banques françaises mais aussi sur les acquis de la « business history » appliqués à une grande entreprise de dimension internationale ; le tout adossé aux archives de l'entreprise, aux archives bancaires et surtout à une bibliographie internationale très fournie.

La première séquence commence avec l'entre-deux-guerres (1918-1939), riche en turbulences économiques, monétaires, financières mais que Saint-Gobain surmonte sans trop de difficultés. Ainsi le rapport avec les banques se situe-t-il plus dans la confiance que dans la dépendance envers son trio de banquiers (Crédit lyonnais, CNEP et CIC) devenu quatuor à la faveur de l'irruption de la BNC dans le premier cercle des prêteurs historiques et des chefs de file d'émissions de titres boursiers. Pour le lecteur néophyte, il eut été utile de rappeler brièvement la situation au XIX^e siècle, lorsque se nouent ses relations bancaires et que débute sa cotation en Bourse (1871) ainsi que son internationalisation. Rappelons ici le rôle de veille économique tenu par le Service (devenu direction) des études économiques et financières du Crédit Lyonnais à l'époque.[1]

Étonnamment, Saint Gobain réussit une augmentation de capital en 1942, en pleine occupation allemande. Après la Seconde guerre mondiale, l'entreprise fait largement appel au crédit bancaire. Le marché financier est atone et la priorité est donnée aux émissions d'emprunt de l'État et des entreprises publiques. Toutefois, sans doute par l'entremise de ses banquiers qui négocient avec le ministère des Finances et la Banque de France, l'entreprise réussit à mobiliser toute une palette de ressources pour financer ses investissements : avances de trésorerie, crédit à court et moyen

terme, émissions d'obligations—sans oublier un niveau d'autofinancement élevé. Les années 1950 et 1960 voient les relations entre une entreprise en « plein boum » avec ses banquiers se rééquilibrer : via le Crédit national, le financement d'investissements par le biais du crédit à moyen terme mobilisable (à la Banque de France) est largement utilisé par Saint Gobain ; cinq augmentations de capital sont conduites par le club de banquiers fidèles qui constituent autant de « banquiers d'entreprise ». Mais ce sont surtout les tensions sur la trésorerie, point noir du bilan, qui préoccupent la direction du groupe. Pour faire face à des modes de financement toujours plus complexes du conglomérat, à l'autonomie des filiales, la direction financière s'étoffe et se professionnalise, le contrôle de gestion se formalise ; le chapitre qui lui est consacré est le bienvenu. L'auteur évoque la réussite de la politique financière de Saint Gobain à l'époque mais on aurait aimé qu'une évolution du cours de bourse l'illustre. D'autant que peu de temps après, en 1969, l'offensive boursière de BSN sur Saint Gobain place la direction financière et ses partenaires bancaires en première ligne. L'OPA rebat les cartes au profit de nouvelles entités comme banquiers-conseil : BUP-Suez et la jeune BNP (fruit de la fusion CNEP-BNCI). Surtout la fusion des deux firmes entraîne une recomposition des pools bancaires après 1970 : le CCF, la BNP et une banque allemande, *Westlandesbank*, entrent au conseil d'administration, auxquelles s'ajoutent dans le nouveau barème bancaire de Saint Gobain-Pont-à-Mousson (SGPM) : SG, CIC, CL, BSUM et BUP tandis que Paribas et des petites banques d'affaires sont éliminées du pool.

Entre nationalisation et privatisation, la décennie 1980 s'avère turbulente du point de vue du statut des grandes entreprises et par là de ses ressources financières. La nationalisation de Saint Gobain en 1982 aurait sans doute mérité quelques développements supplémentaires dans l'ouvrage. En effet, la piètre santé financière des grands groupes industriels et leur besoin criant d'investissement ont été l'une des raisons invoquées pour leur nationalisation.[2] Quels étaient les marges de manœuvre de grandes banques renationalisées, elles-mêmes assujetties au pouvoir politique ? Sur cette période, les mémoires de Roger Fauroux auraient pu fournir les bases d'une explication sur la situation financière délicate et les expédients trouvés.[3]

Le rôle des banques dans la privatisation en 1986 en revanche est très bien documenté, dans le contexte de l'appel aux petits épargnants (la « démocratie financière » voulue par le ministre des finances Edouard Balladur) [4] et de la montée en puissance du pouvoir financier dans l'entreprise. Cette étape décisive annonce l'insertion croissante de Saint Gobain dans la mondialisation, l'entrée de banques européennes dans le club des banquiers, le rôle croissant des banquiers d'affaires et des cabinets d'avocats pour les fusions-acquisitions comme l'intervention de banques étrangères pour les OPA hors de l'hexagone. On aurait toutefois aimé en savoir plus sur le rôle des banques pour accompagner la stratégie internationale du groupe. En revanche, le poids des banquiers au sein du conseil d'administration est souligné par Hubert Bonin, d'autant que les « noyaux durs » ont favorisé les participations croisées entre groupes et entre banques et industrie, comme celles entre BNP et Saint Gobain qui entretiennent des relations de proximité et de respect (p. 157).

Parmi les dérèglementations engendrées par la mondialisation économique et financière dans les années 1980, notons aussi que l'accès au marché des capitaux à court terme aux entreprises non financières (par les certificats de trésorerie) a renforcé le financement à court terme des grandes entreprises : cela a pu changer la répartition des ressources financières potentielles et sans doute infléchi les liens avec les services bancaires traditionnels. Plus généralement, l'internationalisation des firmes, l'endettement généralisé du monde et la financiarisation des économies constituent un tournant majeur pour les groupes mondiaux comme Saint Gobain.

Plusieurs questions se posent alors : la montée en puissance d'un capitalisme financier a dû modifier les rapports des entreprises avec leurs financeurs, ne serait-ce que parce que les objectifs ont changé (priorité à la « fair market value ») et que les modes de financement ont changé (par les marchés et par des produits financiers complexes) : l'augmentation du poids de l'actionnaire au détriment des managers qui caractérise la période récente s'est-il fait avec les banquiers ? Ces derniers renforcent-ils la défense de l'actionnaire ou du dividende et du cours de bourse ? L'auteur lui-même en perçoit les enjeux mais reconnaît les limites de son étude sur la période très contemporaine (p. 165).

L'intérêt de son étude sur la longue durée est de mettre au jour le poids relatif des partenaires bancaires « historiques » et l'évolution des relations selon la conjoncture, des événements internes ou externes au groupe. Elle permet aussi de poser de plus vastes questions qui peuvent résonner pour d'autres firmes : celle du faible poids des banquiers dans la stratégie industrielle de l'entreprise, [5] celle du rôle de la finance dans la pérennisation d'une grande entreprise industrielle : dans des moments cruciaux comme en 1969, les banquiers ont soutenu l'entreprise ; l'argent a été plus qu'un accompagnateur mais aussi un levier d'investissement en faveur de l'innovation. Le concept de « banque relationnelle » qui est ici développé est-il pour autant un exemple transposable ? Il peut servir en tout cas de point de départ pour alimenter d'autres travaux de ce type. Enfin, il develop le débat autour des modèles bancaires en ajoutant sa pierre aux études comparant le modèle mixte français, le modèle des banques d'entreprises allemandes ou celui des banques spécialisées anglaises.

NOTES

[1] Marc Flandreau, « Le service des Études financières sous Henri Germain (1871-1905) : une macro-économie d'acteurs », dans [Bernard Desjardins](#), [Michel Lescure](#), [Roger Nougaret](#), [Alain Plessis](#), et André Straus, dirs., *Le Crédit lyonnais (1863-1986). Études historiques* (Genève : Librairie Droz, 2003), pp. 271-301.

[2] Michel Margairaz, « Les nationalisations : la fin d'une culture politique ? » dans Serge Berstein, Pierre Milza, et Jean-Louis Bianco, dirs., *François Mitterrand : Les années du changement, 1981-1984* (Paris : Perrin, 2001), pp. 344-384.

[3] Roger Fauroux, *État de service* (Paris : Hachette, 1998).

[4] Laure Quennouëlle-Corre, « Les privatisations de 1986-1988 : un moment libéral du capitalisme français ? » *Histoire, économie & société* 41 (2022) : 30-53.

[5] Voir Stanislas Kihm, « Comment la désindustrialisation européenne de Saint-Gobain a-t-elle financé les ambitions industrielles mondiales du groupe (1978-1991) ? Étude de cas historique de la stratégie d'un grand groupe français face à l'avenir de ses activités industrielles », *Entreprise & société* 13 (2023) : 79-104.

Laure Quennouëlle-Corre
CNRS
lqcorre@gmail.com

Copyright © 2023 by the Society for French Historical Studies, all rights reserved. The Society for French Historical Studies permits the electronic distribution of individual reviews for nonprofit educational purposes, provided that full and accurate credit is given to the author, the date of publication, and the location of the review on the H-France website. The Society for French Historical Studies reserves the right to withdraw the license for redistribution/republication of individual reviews at any time and for any specific case. Neither bulk redistribution/republication in electronic form of more than five percent of the contents of *H-France Review* nor republication of any amount in print form will be permitted without permission. For any other proposed uses, contact the Editor-in-Chief of H-France. The views posted on *H-France Review* are not necessarily the views of the Society for French Historical Studies.

ISSN 1553-9172