



TOP 100 DES ENTREPRISES : L'INFLATION DES DIVIDENDES

Editeur : Oxfam France et LE BASIC

Autrice : Lea Guerin

Avec les contributions de Alexandre Poidatz et Christophe Alliot

Recherche : LE BASIC, coordonnées par Christophe Alliot

Conduite de la recherche quantitative : Christophe Alliot, Theodore Fechner, Leonard Michelet,

Nous remercions les personnes suivantes pour leurs précieux commentaires et contributions :

Quentin Parrinello, Stanislas Hannoun, Nicolas Vercken, Alexandre Poidatz, Charlotte Jarry,
Elise Naccarato, Astrée Toupiol (Oxfam France), Maylis Labusquière (BASIC)

Conception graphique sous logiciels libres : figureslibres.cc

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

En 2022, les grandes entreprises françaises cotées enregistrent d'énormes bénéfices qui ont atteint 142 milliards d'euros. Cette même année **le CAC40 versait 80,1 milliards d'euros, des dividendes records en France, ce qui représente une hausse de 15,5 %**. En parallèle, le nombre de milliardaires français a connu une explosion, tout comme leur richesse corrélée aux milliards de dividendes qui leur sont versés. Selon le classement Forbes 2023, l'homme et la femme les plus riches du monde sont des Français : Bernard Arnault et Françoise Bettencourt Meyers, la fille de Liliane Bettencourt.

Néanmoins, la prospérité des multinationales françaises contraste fortement avec celle du reste de la population. Alors que la hausse des prix impacte le pouvoir d'achat des Français.e.s, les salaires ne parviennent pas à suivre la cadence inflationniste, les ménages ayant perdu en moyenne 720 euros entre janvier 2021 et juin 2022. Ainsi les plus vulnérables sont encore plus fragilisés, tandis que certaines entreprises réalisent des superprofits et poursuivent leurs activités sans se préoccuper d'un alignement avec l'Accord de Paris, tandis que vagues de chaleur et sécheresses deviennent la norme.

La question du partage de la valeur au sein des grandes entreprises représente un levier essentiel pour bâtir une société plus juste avec un appareil productif adapté à la crise climatique. Au sein de ce partage des richesses créées, il convient de s'intéresser aux salaires mais également aux paiements aux actionnaires, qui en comparaison avec les salaires atteignent des montants record.

ENRICHIR LES ACTIONNAIRES QUOI QU'IL EN COÛTE

Cette étude permet à Oxfam France et le Basic de mettre en lumière la course des grandes entreprises à la satisfaction de leurs actionnaires. En effet, l'évolution du TOP 100 des grandes entreprises cotées sur ces dix dernières années expose l'augmentation disproportionnée de la valeur ajoutée destinée au versement des dividendes par rapport à l'évolution destinée à la masse salariale. **En effet, entre 2011 et 2021, dans les 100 plus grandes entreprises françaises cotées, la dépense par salarié.e n'a augmenté que de 22 %, tandis que les versements aux actionnaires ont augmenté de 57 %.**

Le constat est clair : les bénéfices générés sont de plus en plus captés par les actionnaires. En effet, **les 100 plus grandes sociétés cotées ont versé à leurs actionnaires en moyenne 71 % de ce qu'elles ont gagné chaque année.** La course à leur satisfaction incite les grandes entreprises à adopter une vision court-termiste qui se fait au détriment du climat et des salarié.e.s, qui sont pourtant au cœur de la création des richesses de l'entreprise. En contrepartie les salaires augmentent mais en deçà de l'inflation. Les salarié.e.s accusent ainsi une perte du pouvoir d'achat et cela alors que les entreprises continuent de privilégier leurs actionnaires. Au-delà des salarié.e.s, c'est la rentabilité et la soutenabilité de l'entreprise à long terme qui est mise à mal par cette « prédation » actionnariale.

DES VERSEMENTS AUX MONTANTS PHARAONIQUES

Alors qu'au lendemain de la crise financière de 2008, il a fallu deux exercices pour que les dividendes rattrapent leur niveau d'avant crise, il n'aura suffi que d'un exercice entre 2020 et 2021 au sortir de la pandémie COVID-19. En effet, les paiements aux actionnaires, sous forme de dividendes et rachats d'actions, ont bondi de 31,4 milliards d'euros soit presque autant que l'ensemble de la masse salariale des entreprises du TOP 100, qui était de 37 milliards d'euros.

Les actionnaires semblent alors sortir indemne de toute succession de crises : leurs revenus continuent d'augmenter, via la perception de dividendes ainsi que par des rachats d'action, une pratique qui se généralise. **En 2011 les rachats d'actions représentaient 12 % des paiements aux actionnaires et ce chiffre est passé à près d'un tiers en 2021.** Cette tendance effrénée des rachats d'actions témoigne de la financiarisation croissante des entreprises cotées en bourse.

Cette folie des grands versements est d'autant plus surprenante que certaines grandes entreprises sont allées jusqu'à creuser leur caisse ces dernières années en diminuant fortement leur **capacité d'investissement à cause de leur décision de satisfaire à court terme les demandes de leurs actionnaires** plutôt que de mettre de côté pour faire face au défi de transformation de leur modèle économique. **ENGIE en est l'exemple le plus flagrant, accumulant plus de 784 millions d'euros de pertes entre 2011 et 2021, tandis qu'elle versait à ses actionnaires la somme considérable de 23,6 milliards d'euros au cours de cette période.**

UNE VISION STRATÉGIQUE COURT-TERMISTE QUI GANGRÈNE LE TOP 100 DES ENTREPRISES

Récompenser ses actionnaires est une pratique courante, mais les sommes colossales en jeu suscitent des interrogations légitimes. Ces montants représentent des pertes potentielles pour les salarié.e.s et pour les investissements visant à engager une transformation écologique. Il est crucial de réinvestir les bénéfices en visant à terme un alignement avec l'Accord de Paris tout en rééquilibrant le partage de la valeur avec les salarié.e.s.

Malheureusement, la tendance est de privilégier les avantages financiers à court terme des actionnaires au détriment des intérêts à long terme de l'entreprise. Il est donc essentiel de repenser cette dynamique pour concilier les besoins des actionnaires avec ceux de l'entreprise et de la société.

QUI SONT (VRAIMENT) LES ACTIONNAIRES ?

L'actionnariat joue un rôle majeur dans l'accroissement de la richesse des plus fortuné.e.s. Loin de l'image de l'investisseur.euse individuel.le, se faisant récompenser des risques encourus en soutenant une entreprise, la répartition des actions ressemble plutôt à une chasse gardée des ultras riches. Aux antipodes donc du mythe du "petit porteur", **en 2021, ce sont 40 % des actions du SBF 120 qui sont détenues par des familles parmi les plus grandes fortunes françaises et des gestionnaires d'actifs. Par ailleurs, cinq familles françaises possèdent à elles seules 18 % du CAC 40. Ces cinq familles sont les familles Arnault, Hermès, Bettencourt-Meyers, Pinault et Dassault.** Les gestionnaires d'actifs sont également fortement présents puisqu'ils possèdent 20 % du SBF 120.

Ces ultra-riches s'enrichissent toujours plus, et les évolutions fiscales des dernières années les incitent clairement à pousser pour être davantage rémunéré.e.s via des dividendes et rachats d'actions : en effet, la taxation des dividendes étant plafonnée à 30 % par le prélèvement forfaitaire unique, ou flat tax, contrairement à l'impôt sur le revenu qui lui est progressif, ces nantis poussent pour une augmentation des dividendes. A partir des 0,1% les plus fortunés jusqu'aux 43 milliardaires Français, les ultras-riches bénéficient d'un impôt effectif régressif - qui diminue à partir d'un certain palier de revenus, comme l'a démontré l'Institut de Politiques Publiques.

L'ÉTAT AU SERVICE DES GRANDES ENTREPRISES

Comment se positionne l'Etat par rapport à cette situation ? Alors que selon deux récentes publications, **les aides publiques aux entreprises représentaient 3 % du PIB en 1979, elles représentent en moyenne 6 % du PIB chaque année depuis 2010. Si on ajoute les exonérations de cotisations sociales, le montant moyen depuis 2010 atteint même 8,5 % par an soit près de 200 milliards d'euros**, sans aucune exigence en termes de responsabilité sociale ou environnementale. L'Etat agit en garde-fou et protège les grandes entreprises en s'assurant qu'elles ne puissent faire faillite. Cette logique du « Too big to fail » protège les actionnaires qui, dans la pratique, ne prennent plus de risques en investissant dans celles-ci.

La générosité de l'Etat vis-à-vis de ces entreprises est à mettre en lien avec sa position d'actionnaire au sein même de ces sociétés. Il détient en effet 11 entreprises présentes dans l'échantillon de ce rapport. En tant qu'actionnaire, l'Etat semble par ailleurs adopter un comportement à rebours de l'urgence climatique (et sociale), privilégiant le versement de dividendes et rachats d'actions plutôt que d'accompagner ces entreprises dans leur transition vers un modèle économique qui soit bas carbone. Cette approche met ces entreprises dans une situation délicate, compromettant ainsi leur capacité à s'adapter aux changements nécessaires.

Ce système, porté par la pression actionnariale, favorise la logique court-termiste, plutôt que d'inciter voire contraindre les grandes entreprises à investir pour leurs salarié.es et la planète. Ainsi, la collusion de faits entre les intérêts financiers à court terme des actionnaires et des dirigeant.e.s conduit à confisquer une part toujours croissante de la richesse créée, au détriment des employé.e.s, de la durabilité de l'entreprise et de sa capacité à s'aligner avec l'Accord de Paris. **En 2019 les besoins minimums d'investissements des 100 entreprises analysées cotées en bourse, auraient pu être comblés avec simplement 45 % de ce qui avait été versé aux actionnaires.**

RECOMMANDATIONS D'OXFAM FRANCE

Au niveau national :

- **Utiliser la fiscalité comme outil de redistribution** afin de réaligner la fiscalité du capital sur celle du travail, tout en supprimant le système de la "flat tax" sur les dividendes et rachats d'actions.
- **Encadrer la part des bénéfices versés aux actionnaires** de diverses formes:
 - **En interdisant les paiements aux actionnaires lorsque l'un des objectifs suivants n'est pas atteint**: un salaire décent sur l'ensemble de la chaîne de valeur; une stratégie climat ambitieuse; un plan d'investissement associé pour mettre en œuvre ces transformations avec un rôle prépondérant du Comité Social et Économique.
 - En garantissant un reversement de chaque entreprise à un fond de développement dédié à financer les futurs investissements en matière de transition écologique, sociale et climatique, à l'instar de l'ESS ou des dividendes sociétal et écologique.
 - En plafonnant la distribution des profits aux actionnaires des bénéfices.
- **Encadrer la rémunération des dirigeant.e.s** en supprimant tout critère de rémunération boursier, en instaurant un minimum de 50 % de critères de rémunération extra-financier ambitieux. Et en conditionnant le versement de rémunération des dirigeant.e.s à l'atteinte des objectifs environnementaux et sociaux.
- **Conditionner les aides publiques au plafonnement des dividendes**

Conditionner les aides publiques aux entreprises aux investissements dans la transition. Transférer ces aides à des entreprises engagées dans la transition écologique.

- **Assurer une plus grande transparence pour plus de redevabilité** en demandant la publication un rapport fiscal pays par pays devant inclure le chiffre d'affaire (distinguant celui réalisé à l'intragroupe et hors du groupe), le nombre d'employé.e.s, la valeur des actifs, le résultat avant impôts, les impôts payés et le cas échéant, les exonérations fiscales dont l'entreprise bénéficie.
- **Réformer la gouvernance dépassée des grandes entreprises françaises** en renforçant la représentation des salarié.e.s au sein des Conseil d'Administration, Surveillance, en tenant compte de la diversité géographique des effectifs du groupe.

Au niveau européen :

- Dans le cadre de la transposition de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) dans la loi française, garantir une obligation de reporting extra-financière ambitieuse.
- Dans le cadre des discussions sur la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) en trilogues, s'assurer que la rémunération variable des dirigeant.e.s européens soit effectivement liée aux plans de transition climatique de l'entreprise.
- A l'attention des décideurs politiques, s'assurer qu'une directive européenne portant sur la gouvernance des entreprises en Europe soit discutée dans les prochains mois.

INTRODUCTION

En 2021, malgré les conséquences de la pandémie du coronavirus, les entreprises françaises cotées en bourse ont enregistré des bénéfiques records¹. En France, selon l'INSEE, en 2021, les taux de marge des entreprises non financières en France n'avaient jamais été aussi élevés depuis 70 ans². Ces chiffres sont accompagnés de records de dividendes versés en France³, comme dans le monde⁴. En parallèle, 2021 a vu le pouvoir d'achat des Français.e.s baisser, puisque malgré des augmentations de salaires et des mesures exceptionnelles mises en place par l'Etat, les ménages ont perdu en moyenne 720 euros entre janvier 2021 et juin 2022⁵.

L'année 2022 a été ponctuée par de nouveaux records à chaque trimestre. Le dernier en date est le montant record de dividendes versés dans le monde qui a atteint la somme folle de 1 560 milliards de dollars⁶. En France, le CAC 40 a versé 80,1 milliards d'euros à leurs actionnaires sous forme de dividendes et rachats d'actions⁷. Ce montant est en hausse de 15,5 % par rapport au record établi un an plus tôt. En comparaison, la même année, le salaire⁸ dans le secteur privé a augmenté de 3,9 % en un an⁹ soit deux points en dessous de l'augmentation du prix moyen des biens de consommation des ménages. Ainsi, quand les salarié.e.s ne passent même pas la barre de l'inflation, les versements aux actionnaires du CAC 40, eux, semblent avoir augmenté deux fois et demi plus rapidement que l'inflation sur une même année. Le partage des richesses créées entre les travailleur.euse.s et les actionnaires semble être déformé.

Lorsque chaque année il est annoncé un record en faveur des actionnaires, ce n'est plus des années fastes mais des tendances. La nouvelle étude d'Oxfam lève le voile sur le partage de la valeur ajoutée - ou richesses créées par les entreprises - dans les 100 plus grandes¹⁰ entreprises françaises cotées en bourse. Une première étude d'Oxfam publiée en avril 2023 a montré que les intérêts financiers de court terme des actionnaires et des dirigeant.e.s aboutit à confisquer une part sans cesse grandissante de la valeur créée au sein des grandes entreprises cotées, au détriment des salarié.e.s, tout en creusant les inégalités salariales entre PDG et salaires moyens dans les entreprises analysées.

Cette nouvelle étude complète la première et confirme l'analyse : les actionnaires se sont particulièrement enrichis ces dernières années au détriment des salarié.e.s. En effet, entre **2011 et 2021, les dépenses par salarié.e des entreprises non financières du TOP 100 ont augmenté de 22 %, alors que les versements à leurs actionnaires ont augmenté de 57 %.**

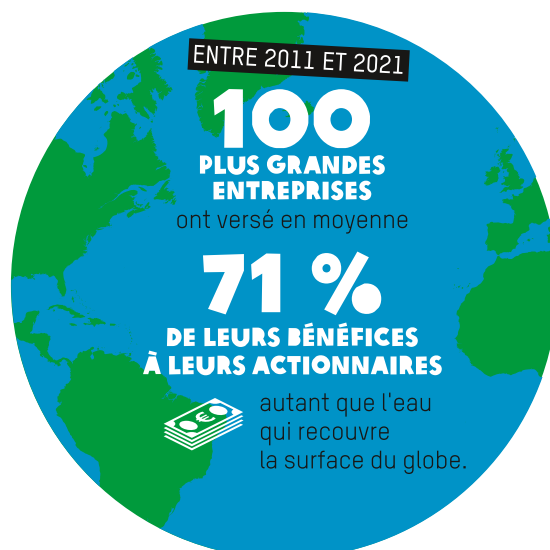
LE CONSTAT
EST SIMPLE : **LES
ACTIONNAIRES
SE SONT
PARTICULIÈREMENT
ENRICHIS CES
DERNIÈRES ANNÉES
AU DÉTRIMENT
DES SALARIÉ.E.S.**

Cette déformation du partage des richesses se fait aussi dans certains cas au détriment de l'entreprise elle-même, et de sa capacité à investir dans sa transformation. Ainsi, les montants des versements aux actionnaires réalisés depuis 10 ans par les entreprises du TOP 100 interrogent à un moment où certaines d'entre elles auraient plus que jamais besoin de garder cet argent pour l'investir dans la transition écologique, en particulier celles dont le modèle économique est fortement lié aux énergies fossiles. Selon le dernier rapport du Carbon Disclosure Project¹¹ (CDP) les entreprises européennes doivent, a minima, doubler leurs efforts. En appliquant la méthodologie du CDP, Oxfam a ainsi calculé **qu'en 2019¹² les besoins minimums d'investissements des 100 entreprises analysées cotées en bourse, auraient pu être comblés avec simplement 45 % de ce qui avait été versé aux actionnaires.** Alors que le dernier rapport du GIEC¹³ dit qu'une limitation du réchauffement à 1,5°C implique que les émissions mondiales atteignent un pic avant 2025 puis baissent de 43 % d'ici à 2030 par rapport à 2019, et de 84 % d'ici à 2050, il est essentiel de transformer tous les secteurs économiques si l'on souhaite atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. Tout retard supplémentaire entraînerait de graves conséquences, notamment pour les populations les plus précaires. Rééquilibrer le partage des richesses en entreprise est possible, et des entreprises se saisissent déjà de ce sujet. Le Crédit Mutuel et la MAIF ont, en janvier 2023, annoncé consacrer une partie de leur bénéfice annuel à la planète et la société, prouvant que de grandes entreprises peuvent encadrer la manière dont les profits sont redistribués. La collusion de fait entre actionnaires et dirigeant.e.s ne peut garantir que les intérêts des travailleur.euse.s et de la planète soient pris en compte dans la prise de décision. Ainsi, Oxfam propose des solutions pour que la valeur ajoutée des entreprises profite à tou.te.s.

LES MILLIARDS VERSÉS AUX ACTIONNAIRES DEPUIS 10 ANS INTERPELLENT À UN MOMENT OÙ LES GRANDES ENTREPRISES DEVRAIENT PLUTÔT GARDER CET ARGENT POUR L'INVESTIR DANS LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE.

1 Un partage de la richesse inéquitable et inefficace dans le TOP 100 des entreprises

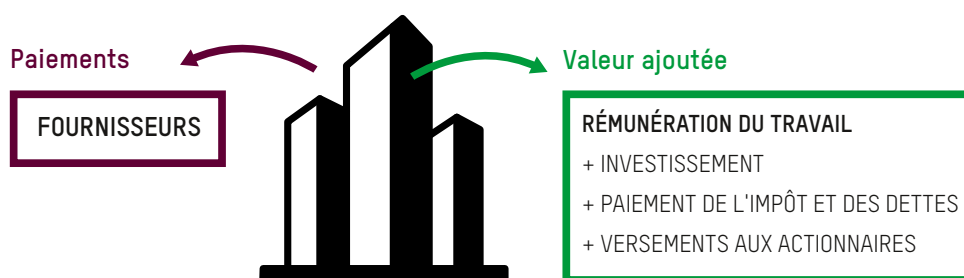
La présente étude analyse la répartition des richesses créées par les entreprises entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. Car l'entreprise, en suivant un cadre légal, opère des choix dans la redistribution de ce qu'on appelle la valeur ajoutée. La valeur ajoutée est la somme de la richesse dégagée par la vente des biens ou services par l'entreprise minorée des paiements aux fournisseurs. Ce qui reste est ainsi alloué à la rémunération du travail, à l'investissement, au paiement de l'impôt et des dettes, ainsi qu'aux versements aux actionnaires. En analysant l'évolution de cette répartition entre différents postes de dépenses, des tendances se révèlent. **Les richesses créées vont de moins en moins aux salarié.e.s, de plus en plus aux actionnaires, au détriment également de l'investissement nécessaire dans la transformation écologique de l'économie.**



LES RICHESSES CRÉÉES NE VONT PLUS AUX SALARIÉ.E.S

En avril 2023, Oxfam France publiait le rapport « Inégalités salariales : Aux grandes entreprises, les gros écarts », qui a mis en lumière comment le partage de la valeur ajoutée dans les 100¹⁴ plus grandes¹⁵ entreprises françaises cotées en bourse se fait en défaveur des travailleuses et travailleurs, qui pourtant créent la richesse. **Cette nouvelle étude complète la précédente et révèle à qui cela a le plus profité : aux actionnaires.**

La valeur ajoutée – ou richesses créées – des 100 plus grandes entreprises cotées analysées a



INDICE D'ÉVOLUTION DE LA VALEUR AJOUTÉE, DES DÉPENSES PAR SALARIÉ.E ET DES VERSEMENTS AUX ACTIONNAIRES DANS LE TOP100 (BASE 1 = 2011)



Source: Calculs du BASIC. Données issues de Orbis, Documents d'enregistrement universel des entreprises analysées, lettre Vernimmen.

considérablement augmenté **mais la répartition de ces richesses a changé**. En effet, de 2009 à 2021, la part versée au travail – sous forme de salaires et cotisations – a baissé, passant de 61 % à 51 % de la valeur ajoutée. Autrement dit, **alors que les richesses créées par les salarié.e.s augmentent, leur part du gâteau diminue**. Cela pose la question du juste partage de la valeur entre toutes les parties prenantes au sein des entreprises françaises cotées en bourse.

Cette étude se penche désormais sur les montants versés aux actionnaires sous forme de dividendes et rachat d'actions¹⁶ pendant dix ans, plus précisément entre 2011 et 2021. L'objet est de mettre en lumière l'évolution des différents postes de dépense des entreprises étudiées et de les analyser sur un temps long.

Les résultats sont éloquentes. Jusqu'en 2017, les versements aux actionnaires et les dépenses par salarié.e évoluent de manière conjointe, ce qui reflète le maintien d'un équilibre dans le partage de la valeur au sein des 100 plus grandes entreprises cotées en bourse (hors sociétés financières). Mais à partir de 2018 on constate une nette rupture : alors que les versements aux actionnaires font un bon de 40 % en ligne avec la croissance de la valeur ajoutée, les dépenses par salarié.e se mettent à stagner. Cette déconnexion marque le début d'un déséquilibre croissant du partage de la valeur en faveur des actionnaires et au détriment des travailleur.euse.s dans les entreprises étudiées.

L'année 2020 est exceptionnelle, du fait de la crise économique causée par la pandémie de la COVID-19. Les versements aux actionnaires suivent la baisse de la valeur ajoutée alors que les dépenses par employé.e se maintiennent, sans doute grâce aux aides de l'Etat, notamment celles liées au chômage partiel qui ont permis aux entreprises de continuer de rémunérer leurs employé.e.s malgré l'arrêt de l'activité durant, pour certains secteurs, de nombreux mois. En 2021, la valeur ajoutée comme les versements aux actionnaires ont connu un rebond sans précédent - respectivement +39 % et +60 % - qui leur a permis de retrouver la trajectoire de forte hausse amorcée en 2017.

En somme, les actionnaires semblent bénéficier d'une part de plus en plus importante des richesses créées, les versements qu'ils reçoivent augmentant même plus rapidement que celles-ci. A l'inverse, les dépenses par salarié.e.s semblent stagner, ce qui montre la décorrélation, à partir de 2018, entre valeur ajoutée et sa redistribution aux salarié.e.s dans le TOP 100 des entreprises cotées françaises.

Ces années coïncident avec l'instauration de la « flat tax »¹⁷ qui a fait basculer les dividendes dans un régime de taxation forfaitaire, abandonnant la taxation progressive. Cela a pu favoriser le versement des dividendes, au détriment des salaires.

Cette tendance traduit une priorisation de la satisfaction de l'actionnaire au sein des 100 plus

grandes entreprises françaises cotées en bourse. Cette priorisation avait déjà été révélée par Oxfam France concernant les entreprises du CAC 40 en 2018 et 2020¹⁸. Ce nouveau périmètre d'entreprises montre, et confirme, que l'impact de la pression actionnariale ne se limite pas à quarante entreprises, mais à l'ensemble des entreprises cotées en bourse, ou du moins un grand nombre d'entre elles. En effet, **entre 2011 et 2021, dans les 100 plus grandes entreprises françaises non financières cotées en bourse, la masse salariale a augmenté de 36 %, la dépense par salarié.e de 22 % et le versement aux actionnaires de 57 %. Les amortissements¹⁹ ont quant à eux augmenté de 46 % sur la même période.** Cette tendance est encore plus marquée en temps de crise, et la récente dépression économique engendrée par la pandémie de la CoVID-19 a révélé l'étendue de l'inégale répartition des richesses dans ces entreprises.

LES ACTIONNAIRES NE CONNAISSENT PAS LA CRISE

Un rattrapage de la crise spectaculaire pour les actionnaires

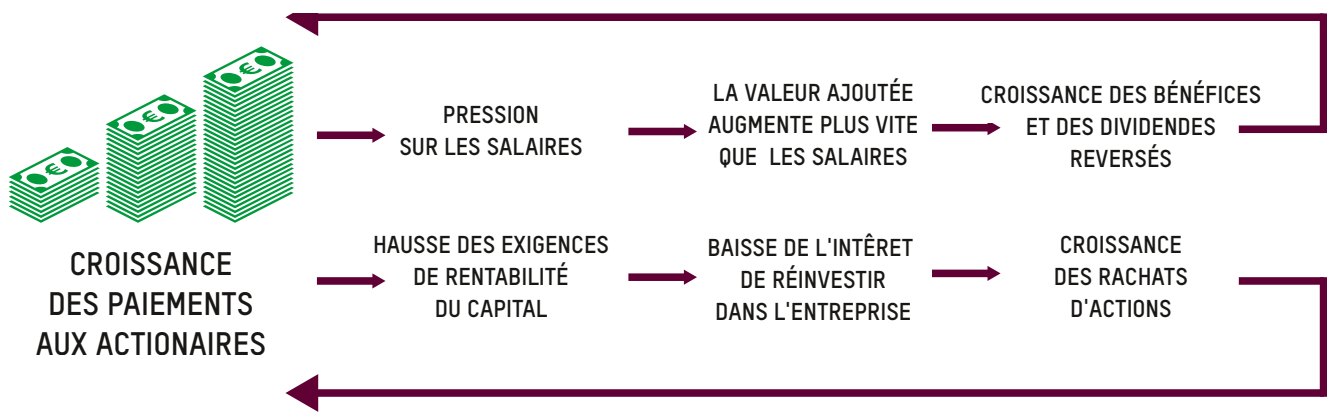
La pression actionnariale dans les entreprises françaises cotées en bourse se remarque davantage en période de crise. La récente crise multifactorielle - CoVID-19, guerre en Ukraine, etc. - ne fait pas exception. Entre 2011 et 2019 l'évolution de la moyenne annuelle de la valeur ajoutée des 100 plus grandes entreprises cotées analysées, était de 3,8 %, le versement aux actionnaires de 4,6 % et la rémunération par employé de 1,7 %. Entre 2019 et 2021, ces chiffres augmentent davantage puisque la valeur ajoutée moyenne a évolué de 6,3 %, les versements aux actionnaires de 6,8 % et les rémunérations par employé.e.s que de 3,0 %. Alors que les salarié.e.s sont celles et ceux qui transforment le capital en richesses, ils sont de plus en plus perdants à l'heure de les redistribuer.

L'année 2020 est particulière puisque les richesses ont baissé considérablement en raison de l'arrêt de l'économie durant plusieurs semaines. Mais ce qui interpelle le plus est le rattrapage opéré dès l'année suivante. Après la

crise financière de 2008, il avait fallu seulement 2 exercices, pour que les dividendes rattrapent leur niveau pré-crise de 2008, ce qui avait déjà été impressionnant. Cette fois-ci, un seul exercice aura suffi. **Les paiements aux actionnaires ont bondi de 31,4 milliards d'euros entre 2020 et 2021 soit presque autant que l'ensemble de la masse salariale des entreprises du TOP 100, soit 37 milliards d'euros entre 2020 et 2021.**

Une explication à cela : les superprofits. En France, selon l'INSEE, les taux de marge des grandes entreprises n'ont jamais été aussi élevés depuis 70 ans²⁰. Ces superprofits se retrouvent notamment dans les secteurs comme l'énergie, l'agroalimentaire, les nouvelles technologies et le transport maritime. Ce sont des profits dits « tombés du ciel » car dans un contexte de guerre en Ukraine, certaines entreprises ont profité de situations de quasi-monopole pour augmenter les prix et donc gonfler leurs bénéfices. Ces profits se sont ainsi fait sur le dos de la crise et du conflit armé russo-ukrainien. Mais à qui cela a profité ? **Ces superprofits ont profité aux actionnaires sous forme de versement de dividendes et rachats d'actions.**

Au-delà de la conjoncture économique, il semble y avoir des causes structurelles à cette tendance de dégradation du partage de la valeur au détriment des employé.e.s et au bénéfice des actionnaires. Une publication académique de 2010²¹ donne un début d'explication possible : la gouvernance des grandes entreprises a tendance à toujours privilégier les intérêts des actionnaires, ce qui nourrit la croissance des dividendes et rachats d'actions. Pour maintenir cette croissance, les entreprises maintiennent une pression sur les salaires pour qu'ils augmentent moins vite que la valeur ajoutée. En parallèle, l'augmentation des paiements aux actionnaires augmente les exigences de rentabilité de telle sorte qu'il est de moins en moins intéressant financièrement de réinvestir dans l'entreprise, ce qui pourrait expliquer la tendance de rachat d'actions.



Les entreprises favorisent les actionnaires, au détriment de l'entreprise

Afin de mettre ces résultats en contexte, il était nécessaire de savoir si les entreprises étudiées avaient une trésorerie suffisante pour couvrir les versements de dividendes et rachats d'actions faits à leurs actionnaires sur l'ensemble de la période 2011-2021. Pour ce faire, les paiements aux actionnaires ont été rapporté à la somme des bénéfices nets et des amortissements sur la période étudiée. Le résultat indique, qu'a priori, les entreprises ont eu l'argent nécessaire pour payer leurs actionnaires.

Pourtant l'impact des dividendes et rachats d'actions s'apprécie à travers un autre calcul. En effet, les analystes financiers s'intéressent généralement au ratio de distribution - ou payout ratio - de ces entreprises, c'est-à-dire le pourcentage des bénéfices qu'ont été redistribués à leurs actionnaires. En se basant sur ce calcul, les résultats interpellent : **entre 2011 et 2021 les 100 plus grandes entreprises cotées en bourse ont versé en moyenne 71 % de leurs bénéfices. Celles du CAC 40 ont versé en moyenne 65 % de ce qu'elles ont gagné en termes de bénéfice sur la même période.** Cette différence laisse supposer que les entreprises avec une capitalisation boursière moins élevée ont tendance à davantage verser de dividendes et de rachats d'actions, sans doute pour éviter que leurs actionnaires ne partent ailleurs.

En utilisant le même principe, nous avons calculé le ratio de distribution des 100 plus grandes entreprises françaises cotées en bourse mais sur dix ans, et non annuellement. Ce nouveau ratio permet d'intégrer les années « normales » ainsi

que les années « exceptionnelles ». En additionnant les dividendes et rachats d'actions sur l'ensemble de la période 2011 à 2021 et en les comparant aux bénéfices nets accumulés sur la même période, nous obtenons un payout ratio sur dix ans, qui reflète davantage des choix de redistribution des entreprises sur un temps long. Le résultat indique que sur l'ensemble de la période 2011 à 2021, 5 entreprises ont versé des dividendes et rachats d'actions alors qu'elles étaient en déficit²⁴, 10 autres ont versé aux actionnaires plus qu'elles n'ont fait de bénéfices, enfin ce sont 48 entreprises qui ont distribué plus de 50 % de leurs bénéfices nets à leurs actionnaires entre 2011 et 2021. Autrement dit, plus de la moitié des entreprises étudiées ont reversé plus de 50 % de leurs bénéfices, et certaines sont même allées jusqu'à donner plus qu'elles n'ont gagné. Cela montre la **pression que les actionnaires exercent sur une bonne part des entreprises de l'échantillon et qui contribue à engendrer une gestion court-termiste.** Ce court-termisme ne permet pas de les soutenir sur le temps long et peut même desservir l'entreprise elle-même.

Pour illustrer cet état de fait la présente étude s'est intéressée aux 5 entreprises qui ont versé à leurs actionnaires des montants supérieurs à

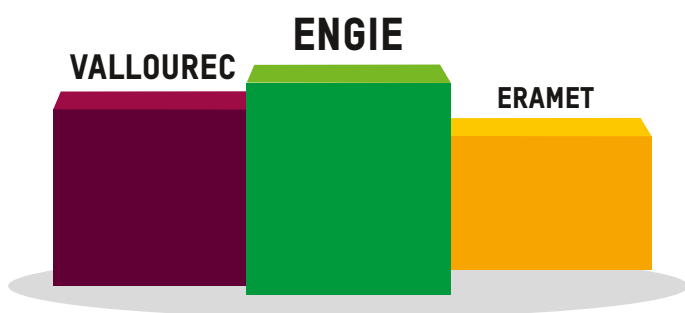
ENTRE 2011 ET 2021
**LES 100 PLUS GRANDES ENTREPRISES
 COTÉES EN BOURSE ONT VERSÉ
 EN MOYENNE 71 % DE LEURS BÉNÉFICES.**

leurs bénéfices nets qui ont même enregistré des pertes sur l'ensemble de la période. Cette priorité donnée aux versements aux actionnaires plutôt que de réinvestir ces sommes dans l'entreprise interroge, à un moment où elles en auraient visiblement besoin pour relever le défi du dérèglement climatique et réduire les écarts de salaire. Pour objectiver cette situation, nous avons fait une comparaison du cumul des résultats financiers et des versements aux actionnaires de ces 5 entreprises avec leurs amortissements cumulés sur la période 2011-2021.

Avant toute chose, il est important de rappeler qu'à travers les « amortissements », l'entreprise est obligée de mettre de côté une partie de sa valeur ajoutée pour conserver sa capacité à investir. Ces sommes réinvesties sont plus que jamais essentielles, car il ne s'agit plus seulement d'assurer la continuité des activités des entreprises, mais aussi de faire face au défi actuel de la transition écologique.

Ainsi, pour aller au-delà du « payout ratio » qui ne permet pas d'investiguer l'impact des versements aux actionnaires sur la capacité des entreprises à investir, **Oxfam a calculé la somme des bénéfices de chaque entreprise entre 2011 et 2021, dont a été retranchée la somme de tous les versements à leurs actionnaires sur la même période - dividendes et rachats d'actions - puis a comparé le résultat aux amortissements cumulés des entreprises depuis 2011.** Ce chiffre met la lumière sur les entreprises qui ont préféré rémunérer leurs actionnaires à court terme alors même qu'elles sont confrontées à de grands besoins d'investissements, en particulier pour faire face au défi climatique.

FOCUS : LES ENTREPRISES QUI « CRAMENT LA CAISSE »



Avec ce nouveau prisme, trois entreprises sortent du lot : elles ont en commun une capacité d'investissement de 2011 à 2021 qui est diminuée à cause de leur décision de satisfaire à court terme les demandes de leurs actionnaires plutôt que de mettre de côté pour faire face au défi de transformation de leur modèle économique.

En première place on retrouve ENGIE – et loin devant toutes les autres. **Alors que l'entreprise a accumulé plus de 784 millions d'euros de pertes entre 2011 et 2021, elle a décidé de verser à ses actionnaires 23,6 milliards d'euros sur la même période ; autant de capacité à investir en moins pour l'entreprise, à un moment où elle en a plus que jamais besoin pour accompagner sa transition énergétique.** Et parmi ses actionnaires, le principal est l'Etat Français avec 23,64 % du capital détenu en 2022²⁵. Cela interpelle car **ENGIE** fait partie de ces entreprises qui doivent se transformer pour atteindre la neutralité carbone. En effet, son activité porte majoritairement sur l'approvisionnement, le transport, le stockage et la distribution de gaz naturel. L'énergie étant le secteur qui contribue le plus au changement climatique, la nécessité de transformation de ce secteur est donc proportionnelle à l'urgence climatique que nous vivons²⁶. **ENGIE** a-t-elle suffisamment investi face à cet enjeu ? Les investissements de l'entreprise s'élevaient à plus de 93 milliards entre 2011 et 2021²⁷. Pourtant en dix ans, ENGIE a versé à ses actionnaires l'équivalent du quart de ses montants d'investissements²⁸, alors même que sur la période l'entreprise est déficitaire. En y regardant de plus près, les années 2012 à 2015 montrent que malgré un endettement conséquent, l'entreprise versait tout de même de généreux dividendes et rachats d'actions à ses actionnaires. Depuis 2018, la politique de redistribution semble être plus sobre qu'auparavant. De plus, à l'assemblée générale de 2023, une coalition d'investisseurs, représentant 2 % du capital, a interpellé l'entreprise sur sa trajectoire de décarbonation, demandant davantage de transparence²⁹. Si la résolution n'est pas passée, elle envoie tout de même un message fort car près de 24 %³⁰ des actionnaires ont voté en faveur.

L'ETAT ACTIONNAIRE, UN ACTIONNAIRE PAS COMME LES AUTRES

L'Etat est actionnaire de plusieurs entreprises cotées en bourse en France, ayant un pouvoir de décision et d'orientation stratégique assez important. Parmi les entreprises de son portefeuille d'actions, 11 entreprises sont présentes dans l'échantillon de la présente étude.

Ce qui ressort est que l'Etat actionnaire semble avoir une politique généreuse de redistribution des bénéfices vers les actionnaires des dites entreprises. Pour se rendre compte de cette politique, il suffit de calculer le montant moyen des versements aux actionnaires de ces 11 entreprises entre 2011 et 2021, qui s'élève à 8 620 821 056 € et le comparer au montant moyen des profits nets réalisés par ces mêmes entreprises sur la même période, s'élevant à 8 993 346 818 €. Ainsi, on trouve que **sur le périmètre des 11 entreprises qui ont pour actionnaire l'Etat français, le taux de redistribution des bénéfices consolidés entre 2011 et 2021 est de 96 %**. Ces entreprises telles qu'ENGIE ont donc tendance à s'endetter davantage, mais également à verser des dividendes et rachats d'actions aux actionnaires alors même qu'elles n'ont pas fait de bénéfices.

Ce comportement actionnarial est contradictoire puisque, d'une part, l'Etat s'affiche en sauveur d'entreprises en difficulté, garantissant un cap et une stabilité. Mais d'autre part, il semble demander un effort démesuré pour satisfaire ses exigences de versement de dividendes.

En deuxième position, **on retrouve l'entreprise VALLOUREC qui a versé près de 359 millions d'euros à ses actionnaires entre 2011 et 2021 alors qu'elle accusait une perte cumulée de 4,2 milliards d'euros. A titre de comparaison, le cumul des déficits et des versements aux actionnaires depuis 2011 représente l'équivalent de 80 % du total des amortissements de Vallourec entre 2011 et 2021**. Comme pour ENGIE, le besoin d'investissement de l'entreprise est également conséquent, puisque l'entreprise est un leader mondial des solutions tubulaires – ou de tuyauterie – destinées principalement aux marchés de l'énergie (Gaz, pétrole, bas carbone). **VALLOUREC** devrait donc elle aussi prendre la voie de la transformation écologique pour participer aux efforts de la juste transition vers une économie, et une société, alignée avec l'Accord de Paris. Vallourec est également l'une

de ces entreprises qui ont profité des aides publiques de l'Etat au sortir du premier confinement, dû à la CoVID-19, et ce sans contrepartie³¹. Mais à la dernière assemblée générale, l'entreprise a dû répondre à sa première résolution sur le climat – appelée « Say on climate »³² – et a assuré se positionner en « pourvoyeur de solutions pour la transition » mais le cœur de son activité reste le pétrole et le gaz³³. Après des fermetures de sites et des suppressions de postes³⁴, le nouveau dirigeant, Philippe Guillemot, a annoncé que « *le groupe servira à 85 % le secteur du pétrole et gaz* » et « *sur des diversifications dans la capture de carbone et dans l'hydrogène, notamment son stockage* ». Cependant, il n'a pas réellement annoncé de transformation plus profonde de l'entreprise pour s'aligner avec l'Accord de Paris.

En troisième position, l'entreprise **ERAMET** qui entre 2011 et 2021 a fait 1,76 milliards de pertes, alors que sur la même période elle a versé plus de 243 millions d'euros à ses actionnaires. De manière similaire à Engie et Vallourec, la somme des déficits et des montants alloués aux actionnaires équivaut à une part élevée – 38 % – des amortissements de l'entreprise sur la période. L'entreprise extractive Eramet a pour premier actionnaire la famille Duval³⁵ mais 27 % sont également détenus par une filiale de Bpifrance et l'Etat. Cela signifie que malgré des pertes considérables, les actionnaires ont tout de même choisi de s'attribuer des dividendes et rachats d'actions. Et encore une fois, il s'agit d'une entreprise appartenant au secteur énergétique et extractif, qui doit impérativement changer de modèle économique.

LA PARTICULARITÉ DES FONCIÈRES COTÉES

Selon la méthodologie appliquée des sommes piochées dans la « caisse », en réalité les troisième et cinquième places sont occupées respectivement par les entreprises **Unibail-Rodamco-Westfield** et **Icade**. Ces deux entreprises ont la particularité d'être des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC), ou autrement appelé les foncières cotées. Ce statut est particulier puisqu'il permet à ces sociétés de bénéficier de la transparence fiscale. Ainsi elles ne paient pas d'impôt sur leurs bénéfices, et en contrepartie doivent distribuer à leurs actionnaires 95 % de leurs bénéfices provenant d'opérations de location des immeubles, et 70 % des plus-values issues de la cession des immeubles. Leur position en haut du classement n'est donc pas étonnante car elles sont « obligées » de verser leurs bénéfices. Cela ne relève donc pas d'un choix – si ce n'est le fait d'avoir opté pour ce régime. Pour ces raisons, ces deux entreprises ont été retirées du podium.

Il est toutefois intéressant et important de les mentionner. Ces entreprises sont emblématiques d'un modèle économique pensé pour l'actionnaire et qui ne profite même plus à la société elle-même, ces SIIC étant exonérées d'impôts sur les sociétés. Par ailleurs, ces groupes sont dotés d'un patrimoine immobilier locatif générant des revenus, et leur activité consiste à acheter, transformer, conserver voire vendre ces actifs. Si le cœur des actifs détenus par ces foncières sont principalement des bureaux (Icade) ou des centres commerciaux (Unibail-Rodamco-Westfield), il n'est pas exclu que ces sociétés investissent dans le logement.

Et qui sont les actionnaires de ces entreprises ? D'aucuns pourraient penser que ces versements de dividendes bénéficient à l'investisseur.euse individuel ayant pris le risque d'investir dans ces sociétés. Pour autant, si l'on regarde la répartition du capital d'Unibail, on découvre qu'en 2022, Xavier Niel détenait 27 % du capital, Société Générale en détenait près de 11 %, et Blackrock plus de 6 %.

La pensée néolibérale considère que les dividendes sont une rémunération de l'actionnaire utile pour l'économie puisque ces sommes vont être réinvesties. La lettre Vernimmen, dont les publications financières font référence, débute son annuelle lettre sur les dividendes et rachats d'actions en précisant que « *les dividendes et rachats d'actions sont de formidables outils de circulation des richesses permettant de réallouer une ressource rare, les capitaux propres, d'entreprises qui n'en ont plus l'utilité, vers des entreprises nouvelles qui en ont besoin à leur stade de développement actuel* ». Si telle est la justification des versements mirobolants de dividendes et rachats d'actions, alors pourquoi ne pas garder ces montants au sein des entreprises des secteurs qui nécessitent une transformation radicale pour s'aligner avec l'Accord de Paris ?

La réponse devrait être simple : si l'entreprise n'a pas assez investi dans sa transition vers une entreprise bas carbone, tout en garantissant des salaires et conditions de travail décentes, alors elle ne peut s'appauvrir pour rémunérer les actionnaires. Si la redistribution des bénéfices était encadrée, alors les entreprises pourraient être contraintes de couvrir les besoins en investissements dans la transition. En effet, rien qu'en 2019 on estime que la part des investissements des grandes entreprises françaises consacrée à la transition était uniquement de 6 % en moyenne³⁹ or, selon le Carbon Disclosure Project (CDP), les entreprises européennes devraient flécher un minimum de 25 % de leurs investissements, en moyenne, vers leur transformation en une entreprise bas carbone⁴⁰. Ainsi, **en 2019, 45 % des dividendes et rachats d'actions versés aux actionnaires par les 100 plus grandes entreprises cotées en bourse auraient suffi à couvrir leurs besoins en investissement dans la transition écologique cette année-là.** Autrement dit, moins de la moitié des versements aux actionnaires du TOP 100 permettrait d'accélérer la décarbonation des 100 plus grandes entreprises françaises cotées en bourse.

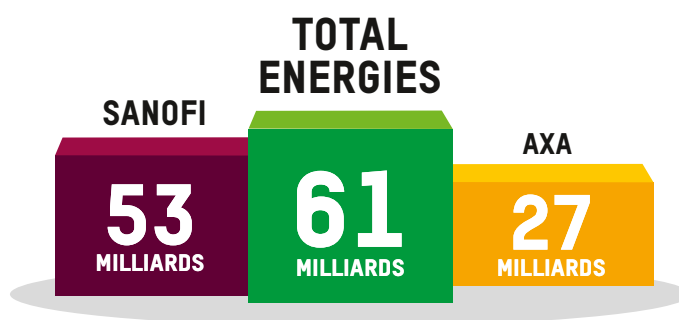
Il va de soi que certaines entreprises, telles que celles des secteurs extractifs et agro-alimentaires, devraient investir davantage dans la transition de par leur impact considérable sur la planète et la société. Il est également important de garantir une répartition équitable des richesses, et cela doit passer par un salaire décent sur l'ensemble de la chaîne de valeur⁴¹, et par des augmentations de salaires au-dessus du taux d'inflation pour les plus bas salaires.

LES DIVIDENDES ET RACHATS D'ACTION RECORDS DÉCONNECTÉS DU « RISQUE » EFFECTIVEMENT PRIS PAR L'ACTIONNAIRE

Des records de paiements aux actionnaires chaque année

Les deux années de pandémie ont mis en lumière la déconnexion des salaires avec la valeur ajoutée mais surtout le versement quasi systématique des dividendes et rachats d'actions. Et certaines entreprises ont été plus généreuses que d'autres ces dix dernières années. En valeur absolue, **TOTAL ENERGIES est l'entreprise qui a versé le plus de dividendes et rachats d'actions entre 2011 et 2021 avec près de 61 milliards d'euros distribués à ses actionnaires, dont 10 % sont des rachats d'actions.** En deuxième position, on retrouve **Sanofi** avec 53 milliards reversés à ses actionnaires en dix ans. Enfin, la troisième entreprise sur ce podium est **Axa** avec 27 milliards de dividendes et rachats d'actions versés en dix ans.

PODIUM DES PLUS GRANDS MONTANTS DE DIVIDENDES ET RACHATS D' ACTIONS VERSÉS EN DIX ANS :



Pourtant des entreprises telles que Total justifient l'absence d'investissement suffisant dans les énergies renouvelables par la pression actionnariale qu'elles subissent. Pourquoi alors ne pas organiser son actionnariat afin d'aligner la gouvernance avec les promesses de décarbonation annoncées ? Pour ce faire, il serait nécessaire de demander à ses actionnaires de posséder qu'une petite partie du capital, mais de les engager à rester plusieurs années tout en leur assurant un dividende qui serait « raisonnable ». Le reste permettrait de financer massivement les ambitions écologiques et climatiques de la multinationale.

Ces sommes sont-elles justifiées ? Il est souvent dit que les dividendes sont la « rémunération du risque pris » par les actionnaires lorsqu'ils investissent dans une entreprise. Pourtant il paraît de plus en plus compliqué de défendre cette affirmation. En analysant les grandes entreprises cotées en bourse, dont les versements de dividendes sont en croissance quasi continue, une question se pose : que rémunèrent réellement ces montants records de dividendes ?

L'Etat : une garantie zéro risque pour les actionnaires

En réalité, acheter une action dans l'une des grandes entreprises analysées, notamment celles du CAC 40, est un placement financier devenu sûr. Pour cause, comme la crise COVID a pu le démontrer, l'Etat garantit que ces grandes entreprises françaises ne feront probablement jamais faillite.

Deux sources récentes pointent l'augmentation des aides publiques aux entreprises : premièrement, alors que les aides publiques aux entreprises représentaient 3 % du PIB en 1979, elles représentent en moyenne 6 % du PIB chaque année depuis 2010⁴²⁴³. Si on ajoute les exonérations de cotisations sociales, le montant moyen depuis 2010 atteint même 8,5 % par an soit près de 200 milliards d'euros par an. Or les trois quarts de ces aides publiques ont la forme d'exonération c'est-à-dire pour les entreprises l'opportunité de réduire leur montant d'impôts. Seulement un quart est sous forme de subventions directes. Cela implique un manque à

gagner pour les recettes de l'Etat (et donc une moindre capacité à financer les dépenses publiques et collectives) et un gros coup de pouce pour les entreprises. Il est probable que les grandes entreprises profitent plus de ces aides que les petites car elles savent se doter de services juridiques leur permettant d'identifier tous les dispositifs et monter tous les schémas afin de bénéficier au mieux des aides publiques. Si le développement des petites et moyennes entreprises peut nécessiter du capital, et donc parfois une aide de l'Etat, les grandes entreprises cotées en bourse comme Sanofi ou TotalEnergies n'ont théoriquement pas - ou plus - ce besoin au vu des capacités financières qu'elles dégagent. De plus, les données révèlent que les aides publiques bénéficient aux secteurs les plus carbonés de l'économie française. Les dividendes mondiaux en 2022, recensés par le cabinet Janus Henderson, l'illustrent parfaitement puisqu'un quart des dividendes proviennent du secteur pétrolier et gazier, et l'autre quart du secteur financier⁴⁴. Au bout du compte, ces aides publiques ne remplissent plus leur fonction de soutien économique mais deviennent une garantie pour les actionnaires. La véritable inquiétude réside dans le fait qu'on ne rémunère plus le risque encouru par l'actionnaire et qu'on en vienne à le rémunérer quoiqu'il arrive. L'actionnaire devrait être celui qui apporte le capital et donc une certaine sécurité financière, mais il semble en réalité que les Français.e.s, à travers leurs impôts, soient celles et ceux qui remplissent de plus en plus cette fonction. Pour ces entreprises, l'argent du contribuable français a, dans la pratique, contribué à payer leurs actionnaires.

LES AIDES PUBLIQUES DE L'ÉTAT NE REMPLISSENT PLUS LEUR FONCTION DE SOUTIEN ÉCONOMIQUE MAIS DEVIENNENT UNE GARANTIE POUR LES ACTIONNAIRES.

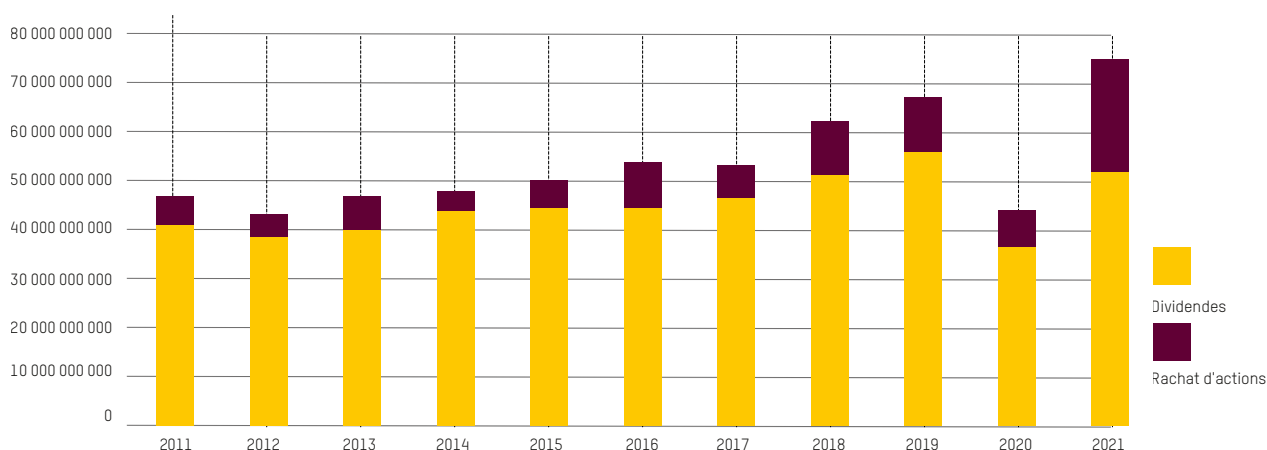
Les rachats d'actions, symptômes de la financiarisation démesurée du SBF 120

Le rachat d'actions est l'opération qui consiste à racheter avec les bénéfices de l'année, écoulée ses propres actions sur les marchés financiers. L'entreprise dispose de deux options pour utiliser ces actions acquises, elle peut d'abord les annuler, ce qui entraîne une diminution du capital social de l'entreprise ou elle peut décider de les offrir ou de les redistribuer à ses

salarié.e.s et leurs dirigeant.e.s. Lorsque l'entreprise choisit de les annuler, cela fait monter le prix des actions détenues par les autres actionnaires. Cette augmentation de la valeur de l'action devient donc un moyen de rémunérer l'actionnaire.

Si durant plusieurs années les rachats d'actions se faisaient à la marge, ce n'est plus le cas aujourd'hui.

EVOLUTION DES RACHATS D' ACTIONS DANS LE TOP 100 DES ENTREPRISES



Source: Calculs du BASIC. Données issues de Orbis, Documents d'enregistrement universel des entreprises analysées, lettre Vernimmen.

En 2011 les rachats d'actions représentaient 12 % des paiements aux actionnaires des 100 plus grandes entreprises françaises cotées en bourse, c'est près d'un tiers en 2021. Alors que les dividendes du TOP 100 des entreprises ont augmenté de 26 % en dix ans, les rachats d'actions ont augmenté de près de 300 % sur la même période, ou autrement dit ont été multipliés par 4.

Cette explosion envoie un message clair : les grandes entreprises cotées en bourse préfèrent rémunérer leurs actionnaires plutôt que d'investir ou d'augmenter les salarié.e.s. Pour TotalEnergies, jusqu'en 2017, les rachats d'actions représentaient en moyenne 1 % des versements aux actionnaires. Entre 2018 et 2021 24 % des versements est fait sous forme de

rachats d'actions. Ce phénomène est ainsi relativement récent. Emmanuel Macron a lui-même annoncé que les grandes entreprises seraient davantage taxées lors de ces opérations⁴⁵. Même les néolibéraux ne peuvent plus défendre ce phénomène. Puisque le but des dividendes serait de faire circuler l'argent, l'annulation d'actions est tout simplement le fait de détruire cet argent qui aurait pu être redistribué, d'une manière ou d'une autre. Cela a entraîné des niveaux records de la Bourse de Paris, devenant ces dernières années la première place boursière européenne⁴⁶.

LES RACHATS D' ACTIONS, UNE PRATIQUE TRÈS ANGLO-SAXONNE

Le rachat d'actions - *share buyback* en anglais - est une opération financière lors de laquelle une entreprise rachète ses propres actions. Cela répond à une volonté de diminuer le nombre d'actions en circulation afin de les annuler ou bien de les redistribuer.

Si elle est moins pratiquée en Europe où le dividende semble indétronable, cette façon de rémunérer ses actionnaires est davantage utilisée aux Etats Unis. Alors qu'elle faisait fureur au lendemain de la crise de 2008⁴⁷, les patrons ont à nouveau recours à cette technique afin de rémunérer leurs actionnaires. L'avantage du rachat d'action est qu'il est plus flexible que le versement de dividendes puisque arrêtable à tout moment. La méthode est d'autant plus attrayante qu'elle est exonérée d'impôt sur les plus-values pour les fonds de pension⁴⁸.

Selon un rapport du Roosevelt Institute⁴⁹, publié en 2021, les entreprises cotées américaines ont dépensé 6 300 milliards de dollars entre 2010 et 2019 dans les rachats d'actions⁵⁰. William Lazonick et Lenore Palladino, économistes de ce même institut, estiment que cette pratique a conduit à des "sous investissements" dans certains pans de l'économie comme l'innovation des entreprises concernées⁵¹.

Pour pallier à cela, à l'été 2022 le Congrès américain a voté l'Inflation Reduction Act qui met en place une taxe sur les rachats d'actions. C'est un premier pas, bien que depuis le 1er janvier 2023 la taxation n'est équivalente qu'à 1 % de la valeur de l'opération⁵².

Depuis la pandémie, les grandes entreprises européennes se sont mises elles aussi aux rachats d'actions : ceux-ci ont triplé en un an, jusqu'à atteindre 70 milliards d'euros en Europe et 15 milliards en France en 2022⁵³.

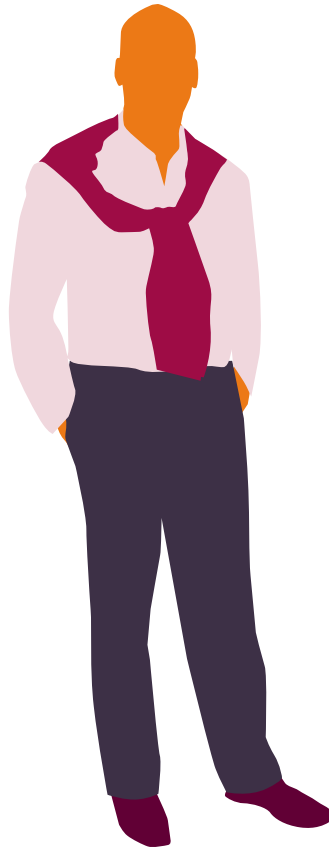
2

L'actionnariat du TOP 100, entre les mains de quelques un.e.s

Qui sont les actionnaires qui profitent de cette déformation du partage des richesses depuis ces dernières années ? Le mythe veut que la Bourse profite à tout le monde, que les Français.e.s « comme vous et moi » seraient bénéficiaires de ce système boursier. Le mythe du « petit porteur » fait croire que les investisseur.euse.s individuel.le.s qui ne détiennent qu'une, ou quelques centaines d'actions, d'une entreprise seraient tout autant gagnant.e.s que les fonds d'investissements ou les familles actionnaires. Pourtant **l'Autorité des Marchés Financiers indique qu'en 2022 seuls 6,7 % de la population française détient des actions, et que uniquement 2,1 % sont réellement actifs**⁵⁴. Les bénéficiaires de la bourse ne sont donc pas celles et ceux que l'on croit car la réalité est autre.

Tout d'abord, le dernier rapport d'Euronext sur les actionnaires des indices CAC 40 et du SBF 120 en 2021⁵⁵, indique que les « familles et fondateurs » sont les premiers actionnaires du SBF 120 détenant 20,5 % des actions. Ensuite ce sont les investisseurs institutionnels avec 20 % d'actions détenues. En tout, 40 % du SBF 120 est détenu soit par des familles parmi les plus grandes fortunes françaises, soit par des investisseurs institutionnels dont l'objectif est d'obtenir le placement le plus rentable. En troisième on retrouve les investisseur.euse.s individuel.le.s (les fameux « petits porteurs ») avec 4 % du SBF 120, puis en quatrième l'Etat Français avec 3 %⁵⁶. Pour le reste, on retrouve des fonds de pension, les employé.e.s ou encore des Etats étrangers, mais près de 40 % de l'actionnariat est en réalité inconnu.

Ce qui est frappant au premier abord c'est la place des familles et fondateurs, alors que cinq d'entre elles possèdent à elles seules 18 % du CAC 40. Ces cinq familles sont les familles Arnault, Hermès, Bettencourt-Meyers, Pinault et Dassault. Malgré des comportements actionnaires qui pourront être différents suivant les familles, ce chiffre reflète le système actuel sur lequel repose l'accumulation des richesses dans les mains d'une poignée d'individus. En effet, les plus riches de la population ne le sont aujourd'hui presque uniquement grâce aux actions qu'elles ou ils détiennent. Une récente étude de l'Institut des Politiques Publiques (IPP) a même démontré pour la première fois que la part de l'imposition basée sur le revenu personnel (impôt sur le revenu, impôt sur la fortune) est une part infime des revenus dits « économiques » des plus riches - à hauteur de 2 % pour les 378 ménages les plus riches de France⁵⁷. Les ultra riches paient des impôts mais plutôt sur la base du capital qu'ils détiennent. Les dividendes sont donc en réalité la rémunération principale des ultra-riches. A travers la baisse des impôts sur le capital, qui s'est accélérée ces dernières années, ce sont les familles et fondateurs actionnaires des grandes entreprises qui semblent être les grands gagnants des réformes fiscales, qui les incitent à se rémunérer davantage sous forme de dividendes. Cette mainmise par une « poignée » se remarque également au niveau d'investisseurs institutionnels, qui possèdent 20 % du CAC 40, avec en tête BlackRock et ses 2,1 % des actions⁵⁸.



L'INVESTISSEUR INDIVIDUEL EST DONC MAJORITAIREMENT UN HOMME AISÉ DE 55 ANS.

CE PROFIL TYPE DE L'ACTIONNAIRE EST RÉVÉLATEUR D'UN MONDE MASCULIN ET AISÉ, QUI EST LOIN DE LA RÉALITÉ DE LA POPULATION FRANÇAISE QUI NE DÉTIENT AUCUNE ACTION EN BOURSE

Même au sein des actionnaires individuel.le.s les inégalités sont présentes. En effet, parmi les 2,1 % des Français.e.s qui sont des investisseurs.euse.s actif.ve.s en 2022, 70 % sont des hommes⁵⁹. Malgré un rajeunissement, 52 % de ces investisseurs.euse.s ont plus de 55 ans⁶⁰. Enfin, ils tendent à être aisés puisqu'un échantillon d'épargnant.e.s montre que celui qui investit en bourse dans leur échantillon est un.e propriétaire avec des revenus et un patrimoine financier élevés⁶¹. Les 2,1 % d'**investisseur.euse.s individuel.le.s actif.ve.s** sont donc majoritairement des hommes aisés de plus de 55 ans.

Ce profil type de l'actionnaire est révélateur d'un monde masculin et aisé, qui est loin de la réalité de la population française qui ne détient aucune action en bourse - 93,3 % des Français.e.s. Cette prédominance masculine se retrouve, non seulement dans l'actionnariat des grandes entreprises, mais également à la tête des 100 plus grandes entreprises françaises cotées. **La gouvernance est encore trop masculine puisque moins de 11 % des entreprises sont dirigées par des femmes, et les femmes dirigeantes gagnent en moyenne 36 % de moins que les hommes.**

La gouvernance d'entreprise est en réalité dépassée au vu de l'impact et la responsabilité que ces grandes entreprises ont acquise. Elles doivent montrer l'exemple et changer les règles du jeu. Cela doit commencer par réformer leurs instances dirigeantes. Le Conseil d'Administration - ou de Surveillance - est le lieu stratégique de l'entreprise, car il définit la stratégie à court, moyen et long terme de l'entreprise. Une des solutions pour intégrer les besoins et intérêts d'autres parties prenantes commencera par augmenter le nombre de représentant.e.s des salarié.e.s dans les Conseils d'Administration, car, en 2021, ces-dernier.e.s représentaient en moyenne 12 % des conseils d'administration, et les salarié.e.s actionnaires uniquement 2 %⁶². Les différentes études prises en compte par le Trésor rapportent des effets économiques favorables liés à la présence des représentant.e.s des salarié.e.s dans les conseils d'administration, soulignant notamment la diminution du ratio de distribution (ou payout ratio), une amélioration de la valorisation de l'entreprise, une amélioration de la performance de l'entreprise, et une favorisation de l'intérêt social à long terme dans l'adoption de la stratégie de l'entreprise⁶³.

UNE PROMESSE EUROPÉENNE NON TENUE

Une directive européenne sur le devoir de vigilance est actuellement en discussion au niveau européen. La Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDDD) inclut des articles ayant trait à la gouvernance des entreprises qui seront tenues d'appliquer ce devoir de vigilance. En France, une loi existe déjà, la première à avoir été votée dans le monde, en 2017. Si ces nouvelles dispositions sont adoptées elles viendront renforcer l'actuelle loi française, mais leur portée est en-deçà de l'ambition initiale.

En effet, la Commission Européenne étudiait la possibilité de proposer une directive exclusivement portée sur la gouvernance des entreprises. Toutefois, elle n'a jamais vu le jour et s'est transformée en quelques articles dans la Directive sur le devoir de vigilance. Pire, ces articles sont en danger, car le Conseil de l'Union Européenne - qui devra trouver un compromis avec le Parlement Européen - propose la suppression des articles sur la gouvernance.

Il est urgent de proposer à nouveau une directive sur la gouvernance des entreprises afin de s'attaquer à la racine du court-termisme économique qui contribue à l'accroissement des inégalités en France et en Europe : une directive ambitieuse imposerait aux entreprises de réduire leurs profits en s'assurant d'abord qu'elles respectent les droits fondamentaux - y compris le versement d'un salaire décent - tout au long de leur chaîne de leur valeur, et qu'elles procèdent aux investissements et réorientations nécessaires pour s'aligner avec l'Accord de Paris.

3 L'entreprise cotée en bourse peut et doit changer

UN MODÈLE D'ENTREPRISE À RÉINVENTER

La hausse des prix des matières premières des derniers mois a provoqué l'augmentation des coûts au sein des entreprises. Ces entreprises semblent toutefois être soumises à la pression actionnariale. Les actionnaires, principalement des familles et investisseurs institutionnels, demandent une rentabilité élevée, parfois au détriment de la bonne santé de l'entreprise. C'est ainsi que l'entreprise se retrouve coincée et obligée de répercuter le coût des matières premières sur le client en augmentant les prix, parfois en spéculant et en exagérant même ce surcoût à venir. L'inflation monte ainsi petit à petit.

Jusqu'à récemment, un débat persistait sur les origines de l'inflation. Est-ce que l'inflation subie depuis un an et demi est due à une boucle prix-salaire - les salarié.e.s exigent des salaires plus élevés pour protéger leur pouvoir d'achat - ou

une boucle prix-profits - les entreprises augmentent leur prix suite à l'augmentation des coûts de production pour protéger leur marge. La présidente de la Banque centrale européenne (BCE), Christine Lagarde a constaté que « la hausse des prix a fonctionné un peu comme une taxe » sur les ménages⁶⁴. La BCE a donc tranché dans une publication récente qui montre que la contribution des marges à l'inflation est de 2/3 ce qui est un record historique (en moyenne depuis les années 70, c'est 1/3)⁶⁵. Il est très probable que certaines grandes entreprises aient profité de l'augmentation des coûts pour justifier des augmentations de prix au-delà de la restauration de leurs marges. En France, Maxime Darmet, économiste France chez Allianz Trade estime qu'« En tenant compte des sociétés financières, [les entreprises] ont contribué à hauteur de 2,8 points à l'inflation en France au premier trimestre ».

LA «GREEDFLATION» OU L'INFLATION CUPIDE - COMMENT LES BÉNÉFICIAIRES DES ENTREPRISES ALIMENTENT L'INFLATION ET CAPITALISENT SUR LA SOUFFRANCE

Traditionnellement, une inflation galopante se produit lorsque la demande dépasse l'offre et fait grimper les prix. Cette logique n'explique toutefois qu'en partie la hausse du coût de l'énergie et des denrées alimentaires. L'invasion de l'Ukraine par la Russie, avec toutes ses conséquences géopolitiques, a entraîné une réduction de l'approvisionnement en gaz russe qui a contribué à une augmentation du prix de l'énergie dans le monde. Dans le cas des denrées alimentaires, les prix étaient déjà en forte hausse bien avant que la guerre n'éclate, et l'interruption des livraisons de céréales en provenance d'Ukraine n'a fait qu'exacerber le problème⁶⁶. Pour mieux comprendre la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, il faut dépasser la logique de l'offre et de la demande. De plus en plus d'éléments indiquent que les bénéfices et les marges des entreprises sont un moteur

important de l'inflation. Non seulement les entreprises répercutent l'augmentation du coût des intrants sur les consommateurs et consommatrices, mais elles profitent également de la crise qu'elles utilisent comme un écran de fumée pour pratiquer des prix encore plus élevés. Aux États-Unis⁶⁷, au Royaume-Uni⁶⁸ et en Australie⁶⁹, des études ont démontré que 54 %, 59 % et 60 % de l'inflation, respectivement, étaient dus à l'augmentation des bénéfices. En Espagne, la CC00 (l'un des plus grands syndicats du pays) a observé que les bénéfices des entreprises étaient responsables de 83,4 % des hausses de prix au cours du premier trimestre 2022⁷⁰.

Selon le schéma économique traditionnel, les entreprises doivent baisser leurs prix pour rester compétitives sur le marché. Or, de nombreux secteurs, comme l'alimentation et l'énergie sont dominés par un petit nombre de sociétés, de fait en situation d'oligopole, ce qui leur permet de maintenir des prix élevés sans être menacées par la concurrence. Lorsque les coûts externes diminuent, ces économies sont reversées aux actionnaires plutôt qu'aux consommateurs et consommatrices, qui subissent au contraire une hausse des prix. C'est pourquoi les prix du pétrole peuvent baisser alors que le prix du carburant à la pompe reste élevé.

La présente étude montre la « dépendance » aux dividendes et rachats d'actions et cela rend vulnérables les entreprises aux hausses des matières premières. Elles répercutent ces hausses sur les consommateurs et ne partagent plus les richesses équitablement. Pourtant, dans un contexte de transformation écologique de la société, l'un des défis à venir est la hausse des matières premières. Ce que le COVID a montré est qu'en plus de prioriser l'intérêt des actionnaires, au détriment des salarié.e.s, et de la planète, ce sont les entreprises elles-mêmes qui se mettent en danger.

Il est nécessaire aujourd'hui de repenser le profit et les versements aux actionnaires. Une avancée en la matière est celle de la triple comptabilité ou la comptabilité extra-financière qui permet d'intégrer les résultats sociétaux et environnementaux – dont climatiques – au résultat financier de l'entreprise. Ainsi une entreprise pourrait, par exemple, adapter ses stratégies en fonction du coût social et climatique auquel l'entreprise va faire face si elle ne change pas.

Danone avait en 2019 annoncé une comptabilité carbone qui mettait en lumière le coût de ses émissions carbonées à travers l'intégration du coût carbone dans ses résultats financiers⁷¹.

Comme le rappelait l'entreprise, à l'époque dirigée par Emmanuel Faber, cette transparence permet aux investisseurs d'avoir une meilleure visibilité et permet de prendre de meilleures décisions en termes d'investissement.

Néanmoins, l'entreprise qui avait durant trois années consécutives communiqué sur ce nouvel indicateur ne semble plus le calculer à partir de l'année 2022⁷².

Cette idée d'intégrer les externalités positives ou négatives dans le calcul de ce qu'est un « profit » permet de repenser la manière dont on regarde une entreprise « rentable ». Car rentable pour qui ? Il est nécessaire de questionner cette vision de rentabilité financière car, en réalité, le profit et les dividendes n'existent que parce que ces entreprises ne payent pas le coût réel des externalités qu'elles font subir à la société – émissions de gaz à effet de serre, inégalités salariales entre femmes et hommes –, ni le coût juste du travail, utilisé de manière directe ou indirecte. Les entreprises analysées dans cette étude ont un pouvoir considérable d'action sur leur environnement. En France et dans le monde, elles représentent des milliers voire millions de salarié.e.s, elles ont des activités qui impactent le climat et la biodiversité, elles représentent des

intérêts géostratégiques, etc. Utiliser le résultat uniquement financier d'une entreprise pour juger de sa valeur, et de son impact, n'a plus de sens.

DES BONNES PRATIQUES EXISTENT

Si la pratique d'aujourd'hui montre une fuite en avant du système économique soumis à la pression des cours boursiers, d'autres entreprises montrent qu'il est possible de redistribuer les richesses de manière plus équitable, ou du moins qui soit économiquement viable pour l'entreprise.

Tout d'abord les entreprises de l'économie sociale et solidaire le font naturellement. Selon la loi, 20 % de leurs bénéfices doivent aller dans un fonds de développement, et 50 % en réserves⁷³. Certaines entreprises ont pu adopter volontairement un tel encadrement, c'est le cas de Pernod Ricard qui jusqu'en 2018 avait pour objectif de ne pas verser plus de 30 % de ses

bénéfices en dividendes à ses actionnaires. L'entreprise a finalement annoncé relever ce plafond à 50 % en 2019.

Plus récemment et à l'étranger, Yvon Chouinard, le fondateur de l'entreprise Patagonia – entreprise textile – a cédé la totalité de ses actions à une ONG qui percevra les dividendes annuels du groupe. Ces dividendes devront être investis dans des projets environnementaux⁷⁴.

En France, on retrouve le dividende sociétal du Crédit Mutuel⁷⁵ et le dividende écologique de la MAIF⁷⁶. Ces deux initiatives visent à consacrer entre 10 et 15 % de leurs bénéfices à des projets environnementaux et sociaux (525 millions d'euros pour le Crédit Mutuel et 8 millions d'euros pour la MAIF). Cela rejoint l'une des recommandations d'Oxfam qui préconise un encadrement de la distribution des bénéfices aux actionnaires à travers un plafonnement.

LA COMPTABILITÉ CARBONE

L'enjeu de la comptabilité socio-environnementale se pose, comme l'a reconnu le récent rapport du « High Level Expert Group on Sustainable Finance » (HLEG) publié en janvier 2018 où il est recommandé que l'Union Européenne mette à jour ses orientations concernant les états financiers des entreprises pour y intégrer des informations extra-financières. Pour ce faire, plusieurs modèles et approches de comptabilité alternative existent et émergent, mais la plupart restent très controversés dans leur capacité à enclencher une réelle transformation du modèle écologique et de gouvernance des entreprises. En particulier, les modèles proposés sont généralement pensés dans une vision de « durabilité faible », avec peu de bases scientifiques, en déconnexion avec la réalité des écosystèmes et des systèmes sociaux dans lesquelles vivent les entreprises. Pour tenter de dépasser cette impasse, la chaire de comptabilité écologique⁷⁷ co-hébergée par AgroParisTech et l'université Dauphine a initié depuis plusieurs années le projet dénommé CARE (Comprehensive Accounting in Respect of Ecology)⁷⁸ qui vise à reconceptualiser la comptabilité des entreprises sur des bases écologiques et sociales. De manière opérationnelle, ce projet développe un nouveau modèle comptable, qui permet de transformer les bilans et comptes de résultats des entreprises, et ainsi toute l'analyse de leurs performances financières, pour inscrire l'obligation de préserver des "capitaux" naturels et humains. En appliquant ce type de comptabilité, une entreprise ne peut calculer son profit qu'une fois avoir "remboursé" sa dette écologique et sociale envers ces capitaux naturels et humains, comme elle le fait déjà pour ses capitaux financiers.

En outre, une dizaine de programmes de recherche travaillent dessus actuellement. Ces initiatives devront être suivies de près et pourront à terme potentiellement apporter une réponse à la question de la comptabilité extra-financière.

RECOMMANDATIONS

UTILISER LA FISCALITÉ COMME OUTIL DE REDISTRIBUTION

- **Afin de réaligner la fiscalité du capital sur celle du travail qui est progressive :**
 - Supprimer le système de la « flat tax » sur les dividendes et les rachats d'actions rétablir la progressivité de l'impôt sur les revenus du capital.
 - Étendre la taxe française sur les transactions financières aux activités les plus spéculatives, notamment le trading haute fréquence, via la mise en place d'une taxation intra-journalières.
 - Étudier la possibilité de différencier le taux de l'impôt sur les sociétés suivant la distribution des bénéfices ou sa non distribution.

ENCADRER LA PART DES BÉNÉFICES VERSÉS AUX ACTIONNAIRES.

- **Interdire le versement des dividendes lorsque l'un des objectifs suivant n'est pas atteint :**
 - Un salaire décent garanti sur l'ensemble de la chaîne de valeur.
 - Une stratégie climat articulée autour d'une trajectoire de baisse des émissions de gaz à effet de serre (scopes 1-2-3) dès l'année 2024, respectant une trajectoire globale de réduction des émissions de GES de 50% d'ici 2030, mais variable selon le secteur d'activité de l'entreprise.
 - Un plan d'investissement associé pour mettre en place cette trajectoire, en tenant compte des effets sur l'emploi, en accompagnant les travailleurs dans la mise en place des trajectoires, avec un rôle prépondérant accordé au Comité Social et Economique (CSE).
- **L'encadrement des bénéfices pourrait prendre différentes formes :**
 - Garantir une partie des réserves devant abonder dans chaque entreprise, un fonds de développement dédié à financer les futurs investissements en matière de transition écologique, sociale et climatique, à l'instar de l'ESS ou des dividendes sociétal⁷⁹ et écologique⁸⁰.
 - Encadrer la distribution des dividendes et rachats d'actions versés aux actionnaires.

ENCADRER LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANT.E.S

- **Supprimer tout critère de rémunération boursier.**
- **Au sein de la rémunération variable des dirigeant.e.s :**
 - Instaurer un minimum de 50 % de critères de rémunération extra-financier ambitieux. Ces critères seront SMART (Spécifique, Mesurable, Atteignable, pertinent, et Temporellement défini), basés sur la science la plus récente, publiées et accessibles.
- **Conditionner le versement de la rémunération des dirigeant.e.s à l'atteinte des objectifs environnementaux et sociétaux suivants :**
 - Un salaire décent garanti sur l'ensemble de la chaîne de valeur.
 - Une stratégie climat articulée autour d'une trajectoire de baisse des émissions de gaz à effet de serre (scopes 1-2-3) dès l'année 2024, respectant une trajectoire globale de réduction des émissions de GES de 50% d'ici 2030, mais variable selon le secteur d'activité de l'entreprise.
 - Un plan d'investissement associé pour mettre en place cette trajectoire, en tenant compte des effets sur l'emploi, en accompagnant les travailleurs dans la mise en place des trajectoires, avec un rôle prépondérant accordé au Comité Social et Economique (CSE).

CONDITIONNER LES AIDES PUBLIQUES AU PLAFONNEMENT DES DIVIDENDES

- La moitié des aides publiques aux entreprises étant des exonérations d'impôts ou de cotisations, supprimer toutes les niches fiscales si le plafonnement des dividendes n'est pas appliqué.
- Conditionner les aides publiques aux entreprises aux investissements dans la transition et transférer ces aides à des entreprises engagées dans la transition.

UNE PLUS GRANDE TRANSPARENCE POUR UNE PLUS GRANDE REDEVABILITÉ

- Améliorer la transparence sur les écarts de salaires en demandant la publication des écarts par quartiles, pays et genre.
- Dans le cadre de la future Directive sur le devoir de vigilance (CSDDD) et sa transposition en droit français, s'assurer de la publication intégrale de la cartographie des risques, ainsi que de la liste par pays des fournisseurs et sous-traitants inclus dans les procédures de vigilance, en précisant les produits et/ou services fournis.
- Publier un rapport fiscal pays par pays devant inclure le chiffre d'affaires (distingué celui réalisé à l'intragroupe et hors du groupe), le nombre d'employé.e.s, la valeur des actifs, le résultat avant impôts, les impôts payés et le cas échéant, les exonérations fiscales dont l'entreprise bénéficie.

RÉFORMER LA GOUVERNANCE DÉPASSÉE DES GRANDES ENTREPRISES FRANÇAISES

- Renforcer la représentation des salarié.e.s au sein des Conseil d'Administration, Surveillance ou Directoire, en tenant compte de la diversité géographique des effectifs du groupe :
 - Amener la part des représentant.e.s salarié.e.s à 1/3 du Conseil d'administration (ou autre instance de supervision) dans les groupes de 250 à 500 ETP.
 - Amener la part des représentant.e.s salarié.e.s à 50% du Conseil d'Administration (ou autre instance de supervision) dans les groupes de plus de 500 ETP.

AU NIVEAU EUROPÉEN :

DANS LE CADRE DE LA NOUVELLE CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE (CSRD)

- Garantir une transposition dans la loi française qui soit ambitieuse.
- Dans l'acte délégué de la Commission Européenne, détaillant le contenu exact des indicateurs à calculer et publier, et actuellement en consultation, s'assure que :
- Les entreprises soient obligées à rendre compte du processus et du résultat de l'évaluation de la matérialité des indicateurs, comme le propose l'EFRAG.
- Veiller à ce que les principales mesures climatiques et sociales fassent l'objet d'un reporting obligatoire.
- Supprimer la clause "volontaire" pour les reporting sur le recours aux travailleurs intérimaires et sur les plans de transition en faveur de la biodiversité.

DANS LE CADRE DES DISCUSSIONS SUR LA CORPORATE SUSTAINABILITY DUE DILIGENCE DIRECTIVE (CSDDD) EN TRILOGUES:

- S'assurer que la rémunération variable des dirigeant.e.s européen.ne.s soit liée aux plans de transition climatique de l'entreprise

S'ASSURER QU'UNE DIRECTIVE EUROPÉENNE PORTANT SUR LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES SOIT DISCUTÉE DANS LES PROCHAINS MOIS

ANNEXES

Méthodologie de l'étude sur les versements aux actionnaires au sein du SBF 120

La méthodologie résumée dans cette annexe est développée dans le cadre des précédentes recherches menées par le BASIC sur la répartition des richesses au sein du CAC 40 en 2020⁸¹.

Années étudiées

e rapport analyse les données publiées par les 107 entreprises du SBF 120 cotées en 2021, dernière année disponible au moment de l'analyse, et qui étaient déjà présentes dans l'indice ou a minima cotées en bourse en 2011.

Périmètre des entreprises retenues

À partir de la liste des entreprises cotées au SBF 120 en 2021, le BASIC a pu trouver des données comparables sur les versements aux actionnaires (dividendes et rachats d'actions), et les principales données comptables (bénéfices nets, amortissements, valeur ajoutée et dépenses moyennes par salarié.e) pour les 107 entreprises suivantes :

SECTEURS D'ACTIVITÉ	ENTREPRISES SBF 120
Aviation, aérospatial et défense	Airbus, Safran, Dassault Aviation, Thales
Transport et logistique	ADP, Air France KLM, Bolloré, Getlink
Énergies et combustibles	CGG, EDF, Engie, GTT, Total Energies, Rubis, Technip Energies, Vallourec
Matériaux et Divers Industrie	Air Liquide, Arkema, Solvay, Arcelormittal, Aperam, Eramet, Imerys, Legrand, Rexel, Soitec, STMicroelectronics, Saint Gobain, SchneiderElectric, Spie, Alstom, SEB, Société BIC, Trigano
Automobile	Faurecia, Michelin, Plastic Omnium, Renault, Stellantis, Valeo
Biotechnologie, santé et pharmaceutique	Biomérieux, Essilor Luxottica International, Eurofins, Ipsen, Sanofi, Sartorius Stedim Biotech, Valneva SE, Virbac
IT & Conseil	Alten, Atos, Capgemini, Dassault Système, Bureau Veritas, Ipsos, Publicis Group, Quadiant, Solutions 30, Sopra Steria, Ubisoft, Wordline
Services	Accor, JCDecaux, Edenred, Korian, Orpea, Teleperformance
Assurances	AXA, SCOR SE
Banques et Finances	BNP Paribas, Crédit Agricole, Eurazeo, Société Générale, Wendel
Bâtiment et Travaux Publics	Bouygues, Eiffage, Nexans, Vinci
Immobilier	Carmila, Gecina, Icade, Klepierre, Mercialis, Nexity, Unibail Rodamco
Distribution	Carrefour, Casino Guichard, Fnac-Darty
Agroalimentaire	Danone, Sodexo, Covivio, Pernod Ricard, Remy Cointreau
Luxe et cosmétiques	Hermès, Interparfums, Kering, l'Oréal, LVMH
Média et télécommunications	Eutelsat, M6 Métropole TV, TF1, Orange, SES, Vivendi
Environnement	Veolia Environnement, Derichebourg

Évolution comparée de la valeur ajoutée, des versements aux actionnaires et des dépenses par salarié.e

Les sources de données utilisées pour l'analyse comparée des données comptables (valeur ajoutée, bénéfices nets, amortissements), des versements aux actionnaires (dividendes et rachats d'action) et des dépenses moyennes par salarié.e (incluant rémunérations, intéressement et participation, cotisations salariales et patronales) pour l'ensemble des années de 2011 à 2021 sont les suivantes :

THÈME	ENTREPRISES DU CAC 40 (PÉRIMÈTRE DE 2021)	ENTREPRISES DU SBF120
Valeur ajoutée, bénéfices nets, amortissements	Base de données Orbis, complétée par une collecte de données à la main réalisée par le BASIC dans les documents de référence des entreprises.	
Versements aux actionnaires (dividendes et rachats d'action)	Lettre Vernimmen (https://www.vernimmen.net/Lire/Lettre_Vernimmen.php) complétée par une collecte de données à la main dans les documents de référence pour les années hors CAC40	Base de données Orbis, complétée par une collecte de données à la main réalisée dans les documents de référence pour les rachats d'action en 2011 et 2021 via la plateforme wikirate (https://wikirate.org/Distribution_value_of_french_biggest_companies)
Dépenses moyennes par salarié.e (rémunérations, intéressement & participation, cotisations salariales & patronales ; et nombre d'équivalent temps plein par année)	Base de données Orbis, complétée par une collecte de données à la main réalisée par le BASIC dans les documents de référence des entreprises.	

La **valeur ajoutée** a été calculée en faisant l'addition des données suivantes : bénéfice net (part du groupe), frais financiers nets, dépenses de personnel et, enfin, amortissement et dépréciation. Afin de garantir l'intégrité des résultats, nous avons calculé cet indicateur uniquement pour les entreprises non financières, c'est-à-dire en excluant de notre échantillon les entreprises qui relèvent des secteurs Banques et Finances, Assurances et Immobilier (cf. tableau page précédente). Pour garantir la cohérence du graphique d'évolution de la valeur ajoutée, des dépenses moyennes par salarié.e et des versements aux actionnaires entre 2011 et 2021, nous avons tout d'abord calculé la valeur ajoutée moyenne des entreprises non financières de notre échantillon pour chaque année (pour que chaque entreprise ait le même poids dans l'indicateur et ainsi éviter que de très grandes entreprises comme Total ne viennent invisibiliser les plus petites de notre échantillon) ; puis nous avons calculé l'indice d'évolution de cette valeur ajoutée moyenne de 2011 à 2021 (base 1 = 2011). Les dépenses moyennes par salarié.e ont été calculées en additionnant l'ensemble des salaires, intéressement et participation et cotisations salariales et patronales qui leur ont été versés, puis en divisant le résultat par le nombre d'employés sur l'année exprimé en « équivalent temps plein ». Comme pour la valeur ajoutée, nous avons calculé la valeur moyenne de cet indicateur pour l'ensemble des entreprises non financières de notre échantillon et pour chaque année (chaque entreprise ayant le même poids), puis nous avons calculé l'indice d'évolution de cet indicateur entre 2011 et 2021 (base 1 = 2011).

Les versements aux actionnaires ont été calculés en additionnant les dividendes et rachats d'action déclarés par les 107 entreprises de notre échantillon et pour chaque année de 2011 à 2021 (et dont les montants sont calculés en fonction des résultats financiers de l'exercice précédent). Pour les besoins du graphique d'évolution indicielle, nous avons calculé la valeur moyenne de cet indicateur pour l'ensemble des entreprises non financières de notre échantillon et pour chaque année (chaque entreprise ayant le même poids), puis nous avons calculé l'indice d'évolution de cet indicateur entre 2011 et 2021 (base 1 = 2011).

Plus de détails sont disponibles dans le rapport « *Evolution de la répartition de la valeur au sein du CAC 40* » publié en juin 2020, en partenariat avec Oxfam, dans lequel le BASIC avait déjà détaillé les définitions et la méthodologie utilisés, ainsi que *la base de données obtenue* pour les entreprises du CAC40 de 2009 à 2018.

Analyse des versements aux actionnaires en lien avec la capacité financière des entreprises et les besoins d'investissement dans la transition écologique

Afin de mettre en contexte les versements aux actionnaires, nous avons essayé d'objectiver dans quelle mesure les entreprises étudiées ont une trésorerie suffisante pour couvrir ces versements. Pour ce faire, nous avons rapporté ces versements à la somme des bénéfices nets et des amortissements enregistrés comptablement par ces entreprises pour la même année de référence. Le ratio ainsi obtenu indique qu'a priori les sociétés du TOP100 n'ont pas eu besoin de s'appauvrir pour payer les montants qu'elles ont décidé de verser à leurs actionnaires. Pour autant, nous nous sommes questionnés sur l'impact plus global de ces versements sur les enjeux financiers auxquels sont confrontés ces entreprises.

Pour aller plus loin, nous avons tout d'abord calculé le ratio de distribution - ou « payout ratio » - annuel des entreprises étudiées, c'est-à-dire le ratio entre les versements aux actionnaires (dividendes et rachats d'actions) d'un côté et les bénéfices nets réalisés de l'autre. Il s'agit de l'indicateur le plus fréquemment utilisé par les analystes financiers (pour identifier les actions en bourse qui ont les meilleurs rendements).

Nous avons ensuite étendu cette approche en calculant ce même ratio de distribution mais sur onze années cumulées (2011-2021), et non annuellement. Cette méthode permet d'intégrer les années « normales » comme celles « exceptionnelles » (lesquelles peuvent avoir un ratio très grand ou très petit, voire négatif). Cela reflète ainsi davantage des choix de redistribution des entreprises sur un temps long.

Enfin, nous nous sommes intéressés aux 5 entreprises qui ont versé à leurs actionnaires des montants supérieurs à leurs bénéfices nets. Nous avons fait une comparaison du cumul des résultats financiers (bénéfices ou pertes) et des versements aux actionnaires de ces 5 entreprises avec leurs amortissements cumulés sur la période 2011-2021. Pour rappel, les « amortissements » sont des montants que chaque entreprise est obligée de mettre de côté, pris sur sa valeur ajoutée, pour conserver sa capacité à investir dans ses outils de production et ainsi les renouveler, et parfois relever des défis de transformation économique comme celui engendré par la transition écologique. La comparaison sur 10 ans des bénéfices ou pertes avec les versements aux actionnaires et les amortissements permet ainsi de mettre en lumière les entreprises dont les versements aux actionnaires sont les plus importants dans un contexte de pertes cumulées et en vis-à-vis de besoins d'investissements importants, en particulier pour faire face au défi climatique.

NOTES

- 1 Les géants du CAC 40 ont dégagé des profits record de près de 160 milliards d'euros en 2021. Les Echos. <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-geants-du-cac-40-ont-degage-des-profits-record-de-160-milliards-deuros-en-2021-1394677> [Consulté le 15 juin 2023]
- 2 Les comptes de la Nation en 2022 – Les comptes de la Nation en 2022 | Insee. (s. d.). <https://www.insee.fr/fr/statistiques/7623591?sommaire=6793644#titre-bloc-20> [Consulté le 15 juin 2023]
- 3 Malgré la crise qui s'annonce, les dividendes battent tous les records. Challenges. https://www.challenges.fr/entreprise/malgre-la-crise-qui-sannonce-les-dividendes-battent-tous-les-records_825708 [Consulté le 15 juin 2023]
- 4 Janus Henderson Investors (Mars 2022), JANUS HENDERSON GLOBAL DIVIDEND INDEX – Edition 33. https://cdn.janushenderson.com/webdocs/H049590_0222_French.pdf
- 5 Entre janvier 2021 et juin 2022, la hausse des prix de l'énergie a entraîné une perte de pouvoir d'achat, malgré la mise en oeuvre des mesures exceptionnelles - Insee Analyses - 78. (s. d.). <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6655850> [Consulté le 15 juin 2023]
- 6 <https://www.janushenderson.com/en-gb/adviser/insights/global-dividend-index/#:~:text=The%20first%20of%20its%20,an%20income%20on%20their%20capital.>
- 7 Vernimmen | finance d'entreprise | La Lettre Vernimmen.net n° 204. (s. d.). https://www.vernimmen.net/Lire/Lettre_Vernimmen/Lettre_204.html
- 8 Ici le salaire est le « salaire mensuel de base » est le salaire brut avant déduction des cotisations sociales et avant versement des prestations sociales
- 9 Évolution des salaires de base dans le secteur privé : résultats définitifs du 4e trimestre 2022. (s. d.). DARES. <https://dares.travail-emploi.gouv.fr/publication/evolution-des-salaires-de-base-dans-le-secteur-privé-resultats-definitifs-du-4e-trimestre-2022#:~:text=Sur%20un%20an%2C%20le%20SHBOE,%2C7%20%25%20le%20trimestre%20pr%C3%A9c%C3%A9dent.>
- 10 Ici "grandes" fait référence à la capitalisation boursière, et non à sa taille. Selon la définition de l'INSEE des grandes entreprises (GE) comme des entreprises de taille intermédiaire (ETI)
- 11 https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/004/958/original/Doubling_down_Europe's_low_carbon_investment_opportunity.pdf?1586852291
- 12 2019 est l'année de la dernière étude sur les investissements bas carbone des entreprises européennes et françaises par le Carbon Disclosure Project. Pour cette raison nous n'avons étudié que les chiffres 2019 pour calculer le besoin d'investissements supplémentaires dans la transition.
- 13 Lee et al. (2023) Synthesis Report of the IPCC Sixth Assessment Report (AR6): Summary for Policymakers. Intergovernmental Panel on Climate Change. https://report.ipcc.ch/ar6syr/pdf/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf
- 14 La base du périmètre d'entreprises analysées est l'indice boursier SBF 120 en 2021. Pour plus de précisions sur le périmètre des entreprises se référer à l'annexe 1 détaillant la méthodologie du rapport.
- 15 Par grandes entreprises ici nous faisons référence aux entreprises cotées en bourse dans l'indice parisien avec les capitalisations les plus élevées.
- 16 Lorsque l'on parle de rachats d'actions versés aux actionnaires on parle uniquement des actions rachetées puis annulées. Les rachats d'actions en vue de les redistribuer ne sont pas comptabilisées.
- 17 Comment fonctionne le prélèvement forfaitaire unique (PFU) ? (s. d.). economie.gouv.fr. <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/prelevement-forfaitaire-unique-pfu>
- 18 Oxfam France (2020), CAC 40 : Des profits sans lendemain. https://www.oxfamfrance.org/wp-content/uploads/2020/06/Rapport_Oxfam_Basic_CAC40_Juin2020.pdf
- 19 Les « amortissements » sont des réserves d'argent que l'entreprise met de côté afin de compenser la perte de valeur des immobilisations de l'entreprise en raison du temps et de l'usure.
- 20 Oxfam France (2023, 30 janvier). Taxation des super profits : une mesure pragmatique pour lutter contre la hausse des prix - Oxfam France. Oxfam France. <https://www.oxfamfrance.org/inegalites-et-justice-fiscale/taxe-superprofits-contre-hausse-prix/>
- 21 M. Husson, Le partage de la valeur en Europe, la Revue de l'Ires 2010/1 (n° 64), pages 47 à 91
- 22 La sommes des bénéfices nets et les amortissements nous donnent une vision de ce que seraient les bénéfices « bruts », ainsi comparable aux versements de dividendes et de rachats d'actions.
- 23 Bénéfices nets
- 24 Par déficit on entend ici des bénéfices nets négatifs.
- 25 <https://www.engie.com/actionnaires/action-engie/structure-de-lactionariat>
- 26 Lee et al. (2023) Synthesis Report of the IPCC Sixth Assessment Report (AR6): Summary for Policymakers. Intergovernmental Panel on Climate Change. https://report.ipcc.ch/ar6syr/pdf/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf
- 27 ENGIE en réponse à cette citation indique que les deux tiers de leurs investissements sur la période ont été orientés vers la transition écologique, bien au dessus de la moyenne observée par le Carbone Disclosure Project en 2019.
- 28 L'entreprise a indiqué Oxfam que deux tiers de ses investissements avait été consacrés à la transition.
- 29 Grelier, J. (2023, 2 mai). Après Engie, la pression des actionnaires sur les stratégies de décarbonation des entreprises va se propager. [www.usinenouvelle.com. https://www.usinenouvelle.com/actualites/apres-engie-la-pression-des-actionnaires-sur-les-strategies-de-decarbonation-des-entreprises-va-se-propager.N2125271](https://www.usinenouvelle.com/actualites/apres-engie-la-pression-des-actionnaires-sur-les-strategies-de-decarbonation-des-entreprises-va-se-propager.N2125271)
- 30 Ibid.
- 31 Oxfam France (2020, 17 avril). L'Assemblée nationale s'apprête à signer un chèque aux grands pollueurs, sans conditions - Oxfam France. Oxfam France. <https://www.oxfamfrance.org/communiqués-de-presse/lassemblee-nationale-sapprête-a-signer-un-cheque-aux-grands-pollueurs-sans-conditions/>
- 32 Premier Say on Climate de Vallourec : peut mieux faire selon le Forum pour l'Investissement responsable (FIR). (s. d.). Novethic Essentiel.

<https://lessentiel.novethic.fr/blog/l-actu-1/post/premier-say-on-climate-de-vallourec-peut-mieux-faire-selon-le-forum-pour-investissement-responsable-fir-1197> <https://lessentiel.novethic.fr/blog/l-actu-1/post/premier-say-on-climate-de-vallourec-peut-mieux-faire-selon-le-forum-pour-investissement-responsable-fir-1197>

33 Ibid.

34 Fermeture à Saint Saulbe (Nord) : <https://www.francebleu.fr/infos/societe/saint-saulve-vallourec-annonce-la-fermeture-totale-du-site-104-emplois-supprimees-1652890530>

Fermeture à Venarey-les-Laumes (Cote d'Or) : <https://www.usinenouvelle.com/editorial/fermeture-annoncee-du-site-vallourec-umbilicals-a-venarey-les-laumes.N2070202>

35 A travers les sociétés Sorame et Compagnie d'Etudes Industrielles du Rouvray (CEIR)

36 Code général des impôts, Article 208 C. <https://www.legifrance.gouv.fr/codes/id/LEGIARTI000037988537/2018-12-31>

37 Document d'enregistrement universel 2022. Unibail-Rodamco-Westfield. https://cdn.urw.com/-/media/Corporate-o-Sites/Unibail-Rodamco-Corporate/Files/Homepage/INVESTORS/Regulated-Information/Registration-Documents/2023/20230307-Universal-Registration-Document_FR.ashx?revision=14ba931b-f422-46d5-90a4-c69d283869df

38 A travers NJJ Holding

39 Carbon Disclosure Project (Feb 2020). Doubling down - Europe's low-carbon investment opportunity. https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/004/958/original/Doubling_down_Europe's_low_carbon_investment_opportunity.pdf?1586852291

40 Ibid.

41 Un salaire décent est une rémunération suffisante pour permettre aux travailleuses et aux travailleurs et à leurs familles de satisfaire à leurs besoins (denrées nutritives, eau potable, hébergement, vêtements, éducation, soin de santé, énergie, garde d'enfants et transport), tout en épargnant et en prévoyant des à-côtés. Il existe différentes méthodologies pour calculer le salaire décent, détaillées dans le document d'Oxfam Australie (2017), A Sewing Kit for Living Wages, téléchargeable depuis la page Resources, What She Makes : <http://whatshecreates.oxfam.org.au/resources/>

42 IRES (2023b, février 1). Un capitalisme sous perfusion. Mesure, théories et effets macroéconomiques des aides publiques aux entreprises françaises - IRES. IRES. <https://ires.fr/publications/cgt/un-capitalisme-sous-perfusion-mesure-theories-et-effets-macroeconomiques-des-aides-publiques-aux-entreprises-francaises/>

43 Anne-Laure Delatte - L'État droit dans le mur. (2023, 18 juin). <https://www.fayard.fr/sciences-humaines/letat-droit-dans-le-mur-9782213725499>

44 Janus Henderson (mars 2023). JANUS HENDERSON GLOBAL DIVIDEND INDEX. https://cdn.janushenderson.com/webdocs/H051569_0223_FR.pdf

45 Coutures, A. (2023, 23 mars). Superprofits : les rachats d'actions dans le viseur d'Emmanuel Macron. Challenges. https://www.challenges.fr/economie/superprofits-les-rachats-dactions-dans-le-viseur-demmanuel-macron_849835

46 Bouchaud, B. (2022b, novembre 16). Paris ravit à Londres la place de première Bourse européenne. Les Echos. <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/paris-ravit-a-londres-la-place-de-premiere-bourse-europeenne-1878797>

47 Delcuve, S. (2021, mai). Rachats d'actions à gogo aux USA. BNP Paribas. <https://www.bnpparibasfortis.com/fr/blogs/blog-chief-economist/article/rachats-d-actions-%C3%A0-gogo-aux-usa>

48 La Finance pour tous. À quoi correspondent les rachats d'action ? <https://www.lafinancepourtous.com/outils/questions-reponses/a-quoi-correspondent-les-rachats-daction/#:~:text=De%20plus%20en%20plus%20utilis%C3%A9s%20par%20les%20soci%C3%A9t%C3%A9s,distribution%20de%20fonds%20d%E2%80%99une%20soci%C3%A9t%C3%A9%20%C3%A0%20ses%20actionnaires> [Consulté le 16 juin 2023]

49 Regulating Stock Buybacks : The \$ 6.3 Trillion Question - Roosevelt Institute. (2021, 10 mai). Roosevelt Institute. <https://rooseveltinstitute.org/publications/regulating-stock-buybacks-the-6-3-trillion-question/>

50 Ibid

51 Chaperon, I. (2021, 24 décembre). Aux Etats-Unis, les rachats d'actions, stars de Wall Street. Le Monde.fr. https://www.lemonde.fr/economie/article/2021/12/24/aux-etats-unis-les-rachats-d-actions-stars-de-wall-street_6107201_3234.html

52 Amsili, S. (2022, 30 novembre). Qu'est-ce que l' « Inflation Reduction Act » qui inquiète tant les Européens ? Les Echos. <https://www.lesechos.fr/monde/etats-unis/quest-ce-que-l-inflation-reduction-act-qui-inquiete-tant-les-europeens-1883850>

53 Bouchaud, B. (2022, 2 septembre). Les rachats d'actions explosent en Europe. Les Echos. <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-rachats-dactions-explosent-en-europe-1785099#:~:text=Les%20grandes%20entreprises%20europ%C3%A9ennes%20se%20sont%20massivement%20tourn%C3%A9es,des%20profits%20spectaculaires%20r%C3%A9alis%C3%A9s%20ces%2018%20derniers%20mois.>

54 Autorité des Marchés Financiers (Mars 2023). ACTIVITE DES INVESTISSEURS PARTICULIERS ET PORTRAITS TYPES https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-03/2023_Etude%20Retail_VF_FR.pdf

55 Conférence Annuelle d'Euronext 2023 - Nicolas Rivard, Head of Advanced Data Services 2023 Euronext Annual Conference. <https://www.euronext.com/fr/about/media/euronext-press-releases/conference-annuelle-deuronext-2023>

56 Ibid.

57 L. Bach, A. Bozio, A. Guillouzoic, C. Malgouyres. (Juin 2023) "Quels impôts les milliardaires paient-ils ?". Notes IPP n°92. Institut des Politiques Publiques. IPP https://www.ipp.eu/wp-content/uploads/2023/06/Note_IPP_Billionaires-3.pdf

58 Conférence Annuelle d'Euronext 2023 - Nicolas Rivard, Head of Advanced Data Services 2023 Euronext Annual Conference. <https://www.euronext.com/fr/about/media/euronext-press-releases/conference-annuelle-deuronext-2023>

59 Autorité des Marchés Financiers (Mars 2023). ACTIVITE DES INVESTISSEURS PARTICULIERS ET PORTRAITS TYPES https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-03/2023_Etude%20Retail_VF_FR.pdf

60 Autorité des Marchés Financiers (2022). La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF n°49. AMF. <https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2022-06/LOE%2049.pdf>

61 Autorité des Marchés Financiers. (2022). Baromètre 2022 de l'épargne et de l'investissement https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2022-12/AMF_Barom%C3%A8tre_%C3%A9pargne_2022_version%20publiable.pdf

- 62** Spencer Stuart Board Index. [2022]. Spencer Stuart. <https://www.spencerstuart.com/-/media/2023/january/frbi2022/frbi-2022-8.pdf>
- 63** Rapport du Gouvernement évaluant les effets économiques et managériaux de la présence d'administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration ou de surveillance des sociétés. Cit.op : Ast, C. [2022, juillet]. Rapport remis par le gouvernement au parlement.
- 64** Dancer, M. [2023, 24 avril]. Inflation : les profits des entreprises, nouveaux moteurs de la hausse des prix. La Croix. <https://www.la-croix.com/Economie/profits-entreprises-nouveaux-moteurs-linflation-2023-03-31-1201261511>
- 65** Banque Centrale Européenne. [2023, 30 mars]. How tit-for-tat inflation can make everyone poorer. European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.230330-00e522ecb5.en.html>
- 66** M. Cohen et al. [2022], Cartes sur table : Dix mythes à déconstruire sur les causes de la crise alimentaire mondiale. Oxfam. DOI :10.21201/2022.9394. <https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621411/bp-food-systems-10-myths-080922-fr.pdf>
- 67** J. Bivens [21 avril 2022], Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond? Economic Policy Institute. Working Economics Blog. <https://www.epi.org/blog/corporate-profits-have-contributed-disproportionately-toinflation-how-should-policymakers-respond/>
- 68** Unite [2022], Unite Investigates: Corporate profiteering and the cost of living crisis. Les données concernent la période octobre 2021- mars 2022. <https://www.uniteheunion.org/media/4757/unite-investigates-corporateprofiteering-and-the-col-crisis.pdf>
- 69** The Australia Institute [18 juillet 2022], Profits Causing Inflation in Australia, Not Wages: European Central Bank & ABS Data Reveal, <https://australainstitute.org.au/post/profits-causing-inflation-in-australia-not-wages-european-central-bank-abs-data-reveal/>
- 70** CC00 [2022], Análisis de la inflación: Los beneficios empresariales impulsan la escalada de los precios [espagnol]. <https://www.ccoo.es/39cc044bf4810efa107916829e0e8d1c000001.pdf>
- 71** L'innovation de Danone pour intégrer le coût de son empreinte carbone dans ses comptes sera-t-elle durable ? | First Education | Votre communauté en ligne. [2021, 7 avril]. First Education. <https://first-education-alumni.com/article/l-innovation-de-danone-pour-integrer-le-cout-de-son-empreinte-carbone-dans-ses-comptes-sera-t-elle-durable/06/04/2021/11>
- 72** Documents d'enregistrement universel 2021 et 2022. Danone. <https://www.danone.com/fr/investor-relations/publications-events/registrations-documents.html>
- 73** 4 Ces mesures sont incluses dans la loi n°2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000029313296&categorieLien=id>
- 74** Les Echos [2019] Alexandre Ricard « Nous portons le taux de distribution du résultat à 50% » <https://investir.lesechos.fr/actionnaires/interview/nous-portons-le-taux-de-distribution-du-resultat-a-50-1879373.php> [Consulté le 19 juin 2023]
- 75** Crédit mutuel. Notre dividende sociétal : partageons la valeur autrement. (s. d.). <https://www.creditmutuelalliancefederale.fr/fr/qui-sommes-nous/dividende-societal.html>
- 76** MAIF. MAIF crée un dividende écologique pour la planète - Entreprise MAIF. (s. d.). Entreprise MAIF. <https://entreprise.maif.fr/presse/2023/maif-cree-un-dividende-ecologique>
- 77** Chaire Comptabilité Ecologique. (s. d.). Chaire Comptabilité Ecologique - Pour que la nature et les humains comptent. <https://www.chaire-comptabilite-ecologique.fr/>
- 78** Qu'est-ce que CARE ? | CERCEs. (s. d.). CERCEs. <https://www.cerces.org/care>
- 79** Crédit mutuel. Notre dividende sociétal : partageons la valeur autrement. (s. d.). <https://www.creditmutuelalliancefederale.fr/fr/qui-sommes-nous/dividende-societal.html>
- 80** MAIF. MAIF crée un dividende écologique pour la planète - Entreprise MAIF. (s. d.). Entreprise MAIF. <https://entreprise.maif.fr/presse/2023/maif-cree-un-dividende-ecologique>
- 81** BASIC, « Annexe 1 : Méthodologie utilisée pour la récolte et le traitement des données ayant servi à l'étude sur l'évolution de la répartition de la valeur au sein du CAC 40 entre 2009 et 2018 », juin 2020 : https://lebasic.com/wp-content/uploads/2020/06/Annexe-1_M%C3%A9thodologie-Collecte-et-Traitement-des-Donn%C3%A9es_Juin-2020.pdf

LEXIQUE

DIVIDENDES

Les dividendes représentent la part de bénéfices distribués aux actionnaires d'une entreprise. En d'autres termes, ce sont les sommes versées par une société à ses actionnaires.

Ce sont les membres du Conseil d'Administration réunis lors de l'Assemblée générale des actionnaires de l'entreprise qui valident l'attribution et le montant des dividendes. A l'issue d'un vote, sont décidés les montants et la date de versement des dividendes.

Le montant par action est identique, ainsi le revenu de l'actionnaire dépend du nombre d'actions qu'il détient.

RACHAT D' ACTIONS

Le rachat d'actions - share buyback en anglais - est une opération financière lors de laquelle une entreprise rachète ses propres actions. Cela répond à une volonté de diminuer le nombre d'actions en circulation afin de les annuler ou bien de les redistribuer.

Lorsqu'une entreprise émet de nouvelles actions, cela réduit la part du capital détenu par les anciens actionnaires puisqu'il y a autant de capital mais divisé par un plus grand nombre d'actions. Inversement, lorsqu'une entreprise rachète ses propres actions, la part du capital détenue par les anciens actionnaires devient plus grande et leurs bénéfices augmentent également puisque les bénéfices de la société sont divisés en un nombre moins important d'actions. C'est un mode de rémunération des actionnaires au même titre que les dividendes.

ACTIONNAIRES

Un actionnaire est une personne physique ou morale détenant des actions, des parts sociales, d'une société. En contrepartie de la détention d'actions, ils obtiennent des prérogatives financières, le droit de percevoir des dividendes, et des prérogatives de gouvernement. En effet, les actionnaires participent à des décisions majeures de l'entreprise comme la stratégie ou la nomination des dirigeants lors de réunions en assemblées générales.

CAC 40

C'est le principal indice boursier de la place de Paris qui est composé de 40 valeurs françaises (sociétés cotées) représentant l'ensemble des secteurs d'activité.

SBF120

Un indice boursier de la bourse de Paris qui regroupe le CAC 40 et les 80 autres plus grandes capitalisations boursières.

VALEUR AJOUTÉE

La valeur ajoutée est une mesure qui représente la valeur créée par une entreprise au cours d'une période donnée. Elle représente une traduction de l'activité de l'entreprise et correspond à la différence entre les revenus générés par les ventes de biens et de services et le coût des biens et services achetés à ses fournisseurs.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Somme de la vente des biens ou services créés par l'entreprise.

VALEUR AJOUTÉE

somme de la richesse dégagée par la vente des biens ou service par l'entreprise. Cette somme correspond au chiffre d'affaire minoré des paiements à la chaîne d'approvisionnement (fournisseurs, sous-traitants, etc.). Cette valeur ajoutée est notamment allouée à la rémunération du travail, à l'investissement, au paiement de l'impôt et des dettes, ainsi qu'aux versements aux actionnaires.

RÉSULTAT (BÉNÉFICE/PERTE)

Somme dégagée par l'entreprise après l'investissement, le paiement des impôts, le remboursement de la dette, la rémunération du travail et le paiement des fournisseurs.

MASSE SALARIALE VS DÉPENSE PAR SALARIÉ.E

La masse salariale représente l'ensemble des rémunérations brutes versées aux salariés d'une entreprise sur une période donnée. Elle inclut les salaires de base, les primes, les avantages en nature, les cotisations sociales patronales, les charges sociales et tout autre élément lié à la rémunération des salariés. La masse salariale reflète le coût global de la main-d'œuvre.

La dépense par salarié est calculée en divisant la masse salariale totale par le nombre de salariés. Elle représente la moyenne des dépenses engagées par l'entreprise pour chaque salarié. Cela permet de mesurer combien l'entreprise consacre en moyenne à la rémunération de chaque employé.

DISTINCTION ENTRE ENTREPRISES FINANCIÈRES ET NON FINANCIÈRES

La principale différence entre une entreprise financière et une entreprise non financière réside dans le type d'activité qu'elles exercent et la nature de leurs services. Les entreprises financières se concentrent sur la prestation de services financiers, tandis que les entreprises non financières se concentrent sur la production et la vente de biens et de services dans d'autres secteurs économiques.

SUPERPROFITS

Terme qui fait référence aux profits exceptionnels enregistrés par une grande entreprise au-delà de ce qui est considéré comme attendu.

PAYOUT RATIO OU LE TAUX DE DISTRIBUTION

C'est le pourcentage du bénéfice qu'une entreprise distribue à ses actionnaires sous la forme de dividendes. Il se détermine en divisant le dividende par le bénéfice par action.

Le payout ratio est utilisé par les investisseurs pour évaluer la politique de distribution des dividendes d'une entreprise et sa capacité à les maintenir ou à les augmenter.

FONDS DE PENSION

Un fonds de pension (ou bien régime de retraite ou caisse de retraite), est un fonds d'investissement géré par une entité (une société, une organisation gouvernementale...) dans le but de fournir des prestations de retraite à ses employés ou membres une fois qu'ils atteignent l'âge de la retraite. Lorsqu'un fonds de pension investit dans des actions de sociétés qui versent des dividendes, il peut profiter de deux sources de rendement : l'appréciation de la valeur des actions au fil du temps et les dividendes réguliers reçus de ces actions.



BASIC