

Annexe : 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 2020¹.

1. Années étudiées

Le 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.

2. 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, Schneider Electric, 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, Quadient, Solutions 30, Sopra Steria, Ubisoft, Wordline
Services	Accor, JCDecaux, Elior, Edenred, Korian, Orpea, Teleperformance
Assurances	AXA, SCOR SE
Banques et Finances	BNP Paribas, Crédit Agricole, Eurazeo, Euronext, 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

¹ 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

3. 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.

4. 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 étudiés, 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). Cet 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.