



**CAC 40
DES PROFITS
SANS
PARTAGE**

**COMMENT LES GRANDES ENTREPRISES FRANÇAISES
ALIMENTENT LA SPIRALE DES INÉGALITÉS**

BASIC



OXFAM
France

Editeurs : Basic et Oxfam France

Auteurs : Manon Aubry (Oxfam France), Christophe Alliot, Sylvain Ly (Basic)

Avec les contributions de Matthias Cortin, Marion Feige Muller, Hugo Segré (Basic) et de Quentin Parrinello, Thomas Dauphin (Oxfam France).

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

Pauline Leclère, Alexandre Poidatz, Caroline Prak, Camille Simonet, Nicolas Vercken.

Conception graphique sous logicules libres : Figures Libres / Maud Boyer, Sandrine Ripoll et Ouidade Soussi

Les informations contenues dans ce document correspondent à une analyse à jour à la date de mise sous presse le 2 mai 2018.

Ce document est soumis aux droits d'auteur mais peut être utilisé librement à des fins de campagne, d'éducation et de recherche moyennant mention complète de la source.

Le détenteur des droits demande que toute utilisation lui soit notifiée à des fins d'évaluation. Pour copie dans toute autre circonstance, réutilisation dans d'autres publications, traduction ou adaptation, une permission doit être accordée et des frais peuvent être demandés.

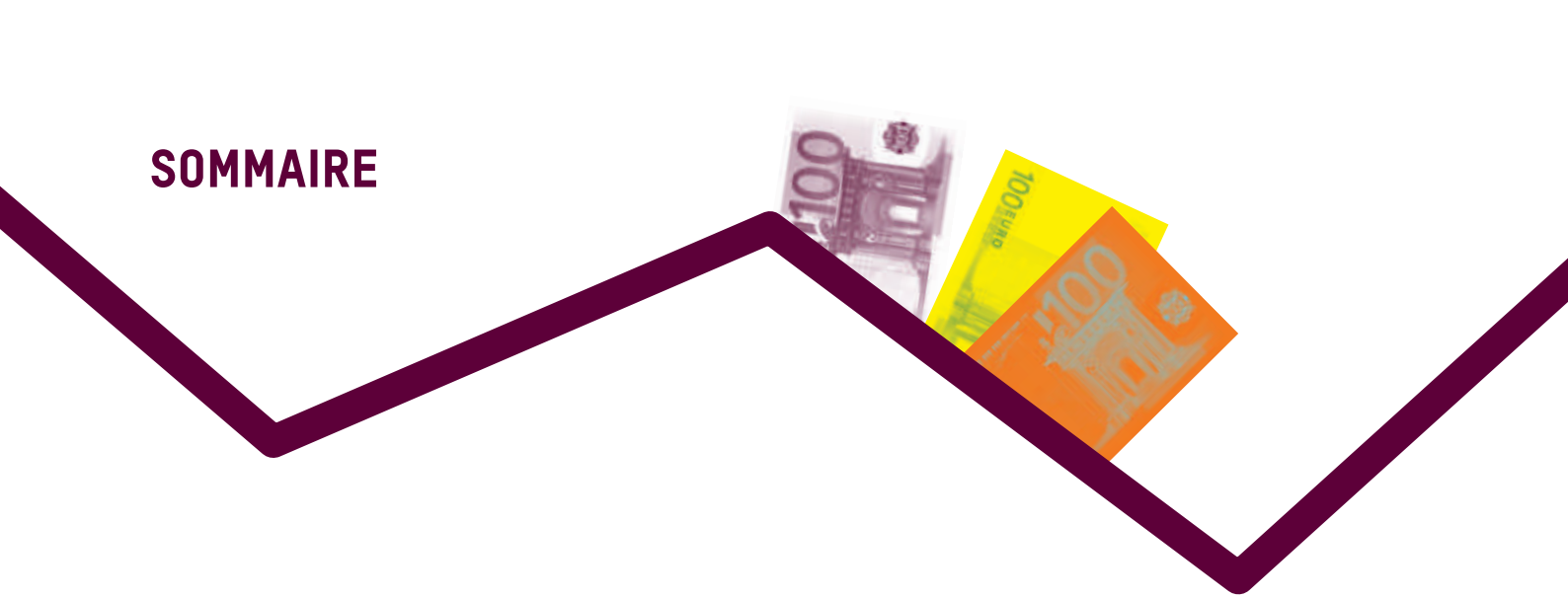
Courriel : pleclere@oxfamfrance.org.

OXFAM FRANCE : 104 rue Oberkampf, 75011 Paris

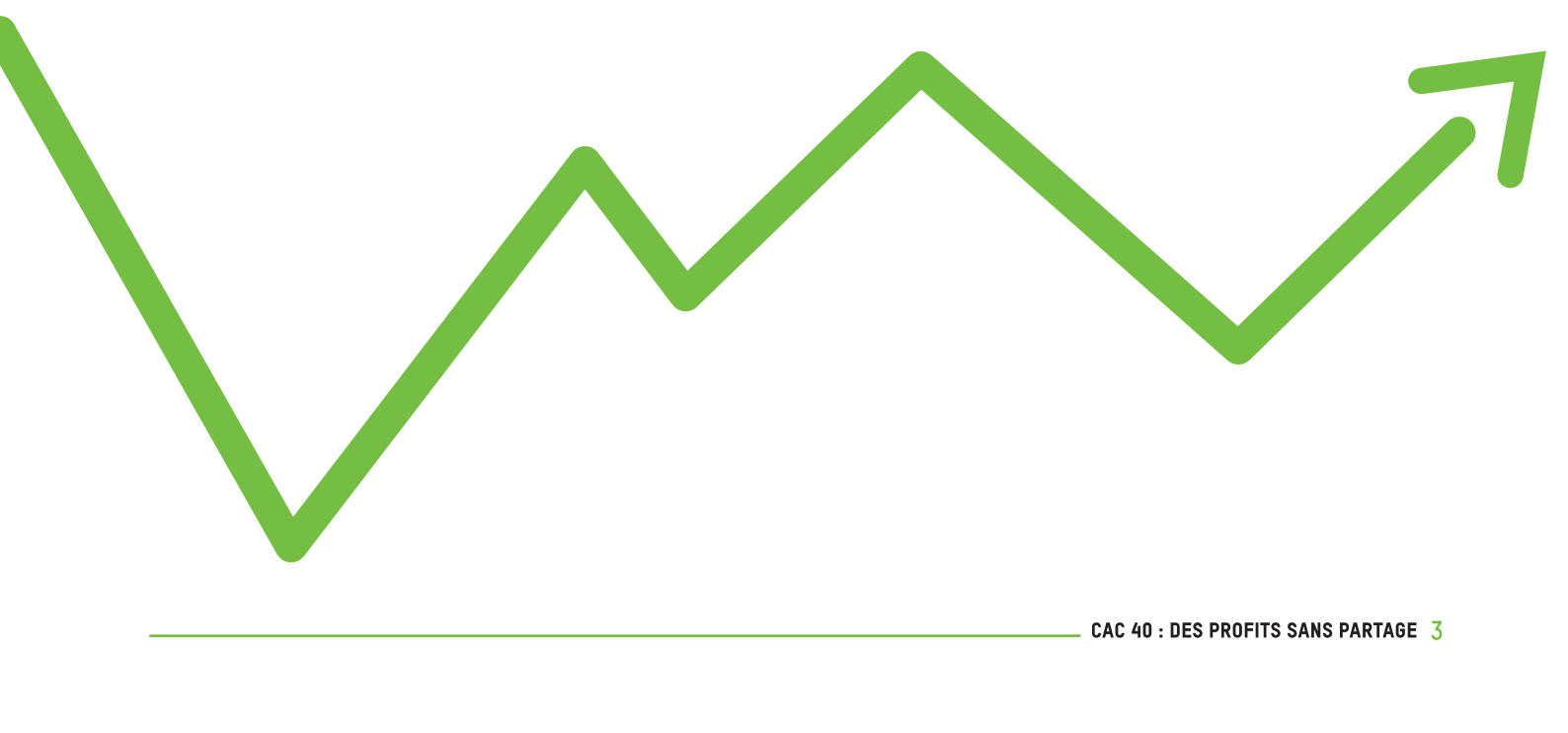
Tél : 01 56 98 24 40 / info@oxfamfrance.org

 Oxfam France  @oxfamfrance

SOMMAIRE



| | |
|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| Résumé exécutif | 4 |
| Introduction | 11 |
| CAC 40 : les actionnaires ont la cote | 14 |
| Le grand écart salarial : l'autre spirale infernale | 28 |
| Paradis fiscaux et niches fiscales : comment le CAC 40 échappe à l'impôt | 42 |
| Conclusion et recommandations | 56 |
| Notes | 61 |



Résumé exécutif

En 2017, 82 % des richesses créées dans le monde ont bénéficié aux 1 % les plus riches, alors que les 50 % les plus pauvres n'en ont reçu que des miettes. La France n'échappe pas à cette tendance : les 10 % les plus riches détiennent plus de la moitié des richesses nationales quand les 50 % les plus pauvres ne se partagent que 5 % du gâteau.¹ Cette répartition inégale des richesses s'organise d'abord là où elles se créent : au sein des entreprises.

En France, les entreprises du CAC 40, un des principaux indices boursiers au monde, viennent d'annoncer un bénéfice record pour l'année 2017 de plus de 93 milliards d'euros² et pèsent aujourd'hui plus de 1 300 milliards d'euros de chiffre d'affaires, soit plus de la moitié du PIB de la France. Alors qu'elles ont restauré leur niveau de rentabilité préalable à la crise financière avec des bénéfices qui ont augmenté de plus de 60 % depuis 2009³, ces gigantesques richesses créées ne sont pas équitablement partagées avec celles et ceux qui la créent : elles ont surtout bénéficié aux actionnaires et aux dirigeants de ces entreprises, plutôt qu'aux salariés ou aux contribuables. Pourtant, un tel niveau de bénéfices ne pourrait être atteint sans les salariés qui sont au cœur de la création de valeur ni sans les contribuables qui – par l'impôt – financent des infrastructures et des services publics de qualité (la santé, l'éducation, la recherche...), conditions de développement très recherchées par les grandes entreprises.

Les richesses n'ont jamais été aussi mal partagées au sein des entreprises du CAC40 entre ses différentes parties prenantes, actionnaires, PDG et les salariés.

Ce rapport démontre une tendance lourde : les choix économiques des entreprises du CAC 40 nourrissent une véritable spirale des inégalités. Afin de maximiser leurs bénéfices et la rémunération de leurs actionnaires, les entreprises exercent une pression à la baisse sur les salaires au sein de leurs groupes et dans leurs chaînes d'approvisionnement et multiplient les techniques pour échapper à l'impôt, y compris en utilisant les paradis fiscaux pour des montages d'évasion fiscale. Résultat : les richesses n'ont jamais été aussi mal partagées entre les différentes parties prenantes des entreprises du CAC 40, les actionnaires et PDG d'un côté, et les salariés de l'autre côté. Désormais variable d'ajustement, la capacité d'investissement des entreprises est souvent sacrifiée pour satisfaire la rémunération des actionnaires, ce qui peut fragiliser sur le long terme la bonne santé économique des entreprises françaises.

Oxfam et le Basic ont analysé l'activité des entreprises du CAC 40 depuis 2009 dont les principaux résultats démontrent un partage inégal de la valeur ajoutée :

LES ACTIONNAIRES ONT LA COTE

- > Depuis 2009, les entreprises du CAC 40 ont versé plus de 407 milliards d'euros⁴ de dividendes à leurs actionnaires. Avec près de 51 milliards d'euros versés en 2017⁵, ces entreprises françaises sont également de loin les plus gros payeurs de dividendes en Europe continentale, loin devant l'Allemagne.⁶
 - > De 2009 à 2016, sur 100 euros de bénéfices, les entreprises du CAC 40 ont en moyenne reversé 67,4 euros de dividendes aux actionnaires, ne laissant plus que 27,3 euros pour le réinvestissement et 5,3 euros de primes pour les salariés.⁷ Ce taux de redistribution des bénéfices aux actionnaires au sein du CAC 40 est plus de deux fois plus élevé que celui de la moyenne des entreprises françaises.⁸ La France est ainsi le pays champion du monde où les entreprises reversent la plus grande part de leurs bénéfices en dividendes aux actionnaires.
 - > Les entreprises du CAC 40 n'ont pas toujours été aussi généreuses avec leurs actionnaires : si elles leur ont distribué plus de 67 % de leurs bénéfices en 2016, ce taux ne dépassait pas les 30 % dans les années 2000⁹ où les entreprises versaient presque deux fois moins de dividendes à leurs actionnaires par rapport à leur niveau de bénéfices.
 - > La rémunération des actionnaires a progressé plus de 4 fois plus vite que celle des salariés de 2009 à 2016.¹⁰ En 2016, les entreprises du CAC 40 ont ainsi reversé près de 15 fois plus de bénéfices à leurs actionnaires (sous forme de dividendes) qu'à leurs salariés (sous forme d'intéressement et participation).¹¹
 - > ArcelorMittal illustre particulièrement la course à la rémunération des actionnaires puisque le groupe a reversé des dividendes substantiels quatre années de suite entre 2012 et 2015 alors que l'entreprise affichait des pertes.¹² Deux entreprises dans lesquelles l'Etat est actionnaire, Engie et Veolia, se distinguent pour avoir reversé plus de dividendes à leurs actionnaires que ce qu'elles ont réalisé de bénéfices au cours de cette période¹³. Les dividendes versés par Engie à ses actionnaires depuis 2009 ont ainsi représenté plus de trois fois le montant de ses bénéfices¹⁴ et en 2016 le groupe a même versé quinze fois plus de dividendes que de bénéfices.¹⁵
- De 2009 à 2016, les entreprises du CAC 40 ont redistribué 67,4% de leurs bénéfices en dividendes aux actionnaires et seulement 5,3% aux salariés.**
- > Cette primauté donnée à la rémunération des actionnaires a pour corollaire une baisse significative de l'investissement qui risque de fragiliser à terme la santé économique des entreprises françaises. Ainsi, en 2011 par exemple, alors que les bénéfices étaient en baisse de plus de 10 %¹⁶, les entreprises du CAC 40 ont augmenté les dividendes versés aux actionnaires de plus de 15 % (+5,9 milliards d'euros)¹⁷ et sacrifié leur capacité à investir en la diminuant de plus de 38 % (-17 milliards d'euros).¹⁸
 - > Si les entreprises du CAC 40 avaient choisi de maintenir en 2016 le niveau - déjà élevé, de dividendes de 2009¹⁹, et d'augmenter les salaires des employés plutôt que de maximiser les dividendes des actionnaires, l'ensemble des travailleurs du CAC 40 auraient pu voir leurs revenus augmenter d'au moins 14 000 euros sur la période, soit plus de 2 000 euros par an et par employé.²⁰
 - > Loin du mythe du petit porteur, l'analyse des propriétaires d'actions montre que les versements record de dividendes aux actionnaires bénéficient à une minorité fortunée et nourrit ainsi les inégalités : alors que le patrimoine des 0,1 % les plus riches est composé à 90 % d'actifs financiers²¹, ce taux n'est que de 32,6 % sur l'ensemble de la population.²²

LE GRAND ÉCART SALARIAL

- Depuis 2009, les dividendes et les salaires des PDG du CAC 40 ont respectivement augmenté d'environ trois fois et deux fois plus vite que la moyenne des salaires de leurs entreprises.²³

En 2016, les PDG du CAC 40 gagnent en moyenne 257 fois le SMIC et 119 fois plus que la moyenne de leurs salariés.

- En 2016, les PDG du CAC 40 gagnent en moyenne 257 fois le SMIC²⁴ et 119²⁵ fois plus que la moyenne de leurs salariés au sein de leurs entreprises alors que ce dernier écart était de 96 en 2009.²⁶ Ces écarts constatés en France sont légèrement plus élevés qu'en Allemagne et sept fois plus élevés qu'en Norvège.²⁷
- Entre 2009 et 2016, l'écart moyen entre la rémunération du PDG et le salaire moyen de l'entreprise était de 306 chez Carrefour²⁸, 270 chez LVMH²⁹, et 227

chez Danone.³⁰ Le PDG de LVMH gagne ainsi en une journée de travail ce qu'un salarié moyen de son entreprise gagne en plus d'un an.

- En 2016, les salaires des PDG du CAC s'échelonnent entre 1,5 million et près de 10 millions d'euros avec trois PDG au-dessus de 9 millions d'euros par an de rémunération : Carrefour, Sanofi, L'Oréal.³¹
- La part totale des rémunérations des PDG du CAC 40 directement liée au cours de la bourse atteint 54,5 % et les encourage ainsi à aligner leurs intérêts sur ceux des actionnaires et à privilégier les choix de court-terme visant à maximiser leur rémunération.
- Les écarts de rémunération sont encore plus importants dans les chaînes d'approvisionnements des entreprises du CAC 40, notamment lorsque les fournisseurs sont implantés dans les pays du Sud. Par exemple, les cueilleuses de thé en Inde qui fournissent Carrefour ne gagnent que 505 euros par an en moyenne : il leur faudrait 64 ans pour gagner autant que le PDG de Carrefour en une journée.

UN RECOURS ACCRU AUX PARADIS FISCAUX ET NICHES FISCALES

- Parmi leurs filiales déclarées, les entreprises du CAC 40 détiennent 1 454 filiales dans les paradis fiscaux en 2016, soit 20 % de plus qu'en 2008.
- La palme revient à LVMH avec 234 filiales implantées dans des paradis fiscaux (28 % de ses filiales)³² et BNP Paribas avec 172 filiales (28 %)³³, suivi de près par la Société Générale (133 filiales), le Crédit Agricole (131 filiales) et Total (130 filiales).
- Environ deux tiers des entreprises du CAC 40 ne déclarent pas leurs filiales de manière exhaustive en 2016³⁴, y compris dans les paradis fiscaux, et seulement 14 d'entre elles déclarent présenter la liste complète de leurs filiales.³⁵

Les entreprises du CAC 40 détiennent 1 454 filiales dans les paradis fiscaux en 2016.

- Parmi les paradis fiscaux prisés par le CAC 40, nombreux sont ceux qui se trouvent au cœur de l'Union européenne³⁶ : le Luxembourg totalise par exemple 167 filiales sur son sol.
- Le cliché des paradis fiscaux à l'ombre des cocotiers n'est pas mort : en 2016, les entreprises du CAC 40 comptaient encore plus d'une centaine de filiales dans des paradis fiscaux qualifiés de « coquilles vides » comme l'île de Jersey (22), Guernesey (19) ou les Bermudes (12)³⁷.

- > Alors que les crédits d'impôts ont quasiment été doublés en France depuis 10 ans³⁸, seuls quatre groupes étudiés du CAC 40 déclarent distinctement le montant reçu en crédits d'impôts.³⁹
- > Si les bénéfices des entreprises du CAC 40 ont augmenté de 61 % entre 2009 et 2016⁴⁰, les impôts payés par ces dernières n'ont augmenté que de 28 %⁴¹. Cela signifie que les bénéfices des entreprises ont en proportion augmenté plus de deux fois plus vite que les impôts payés.
- > Pendant que les actionnaires voient leur rémunération croître, les sommes redistribuées aux Etats via l'impôt sur les sociétés diminuent depuis 2011. Ainsi, alors que les entreprises du CAC 40 reversaient un montant similaire à leurs actionnaires et aux Etats cette année-là, elles ont versé presque deux fois plus de dividendes en 2016 que ce qu'elles ont payé d'impôts aux Etats.⁴²
- > Si les impôts avaient cru au même rythme que les bénéfices depuis 2011, les entreprises auraient payé 13 milliards d'euros supplémentaires d'impôts au niveau international en 2016⁴³, soit l'équivalent de la somme nécessaire pour couvrir les besoins humanitaires de 93,2 millions de personnes dans 34 pays en crise dans le monde.⁴⁴

L'ensemble de ces chiffres illustre la course aux résultats de court terme pour rémunérer les actionnaires, et la place prépondérante prise par ces derniers dans la gouvernance des grandes entreprises. Ce modèle économique qui s'est imposé au niveau mondial n'est ni acceptable ni économiquement performant à long terme.

Il nourrit les inégalités et met en péril la capacité d'investissement des entreprises nuisant ainsi à leur bonne santé sur le long terme. Ainsi de plus en plus de voix s'élèvent pour dénoncer un système économique qui va dans le mur. Des fonds d'investissement s'inquiètent de l'hystérie de la culture des résultats de court terme, à commencer par le Norges Bank Investment Management, le plus grand fonds d'investissement au monde, qui a fait de la modération salariale et de la transparence fiscale l'une de ses priorités. Du côté des institutions internationales, le Fonds Monétaire International dénonce de plus en plus clairement l'impact des inégalités sur la croissance.

Pourtant, ce modèle économique n'est pas une fatalité mais relève de choix politiques. Il est donc possible de changer de paradigme afin de partager plus équitablement les richesses des entreprises avec celles et ceux qui la créent : les salariés. D'ailleurs de plus en plus de dirigeants d'entreprises et d'investisseurs institutionnels s'engagent sur la voie d'une économie plus inclusive et innovent. Ces initiatives démontrent qu'il est ainsi possible de changer de modèle en tournant le dos au versement de dividendes record, au grand écart salarial et à l'évasion fiscale.

Mais pour gagner la bataille contre les inégalités, il faudra aller plus loin que des mesures volontaristes. Seules des régulations publiques ambitieuses qui s'imposent aux entreprises et aux contribuables permettront d'opérer un vrai tournant et de créer un changement systémique.

Face à l'indignation que suscitent les inégalités, les responsables politiques se trouvent maintenant à un carrefour. Ils peuvent botter en touche et laisser perdurer ce système biaisé mais ils peuvent aussi corriger le tir et enclencher une dynamique vertueuse pour réduire les inégalités, protéger les plus vulnérables et remettre l'économie au service du plus grand nombre.

OXFAM APPELLE LE GOUVERNEMENT FRANÇAIS À :

PARTAGER PLUS ÉQUITABLEMENT LES BÉNÉFICES ENTRE LES ACTIONNAIRES ET LES SALARIÉS

- > Encadrer la rémunération des actionnaires : par exemple, après investissement, la part des bénéfices reversée sous formes de dividendes ne pourrait représenter davantage que la part des bénéfices redistribuée aux salariés.
- > Mieux associer les salariés aux bénéfices de l'entreprise : une option pourrait être de réformer les dispositifs d'intéressement et de participation de manière à ce qu'ils soient plus équitables et représentatifs de la contribution des salariés..

LIMITER LES ÉCARTS DE SALAIRE AU SEIN DES ENTREPRISES

- > Instaurer la transparence sur les écarts de salaire dans les entreprises (rémunération médiane, distribution des salaires par décile, écarts de rémunération entre les hommes et les femmes).
- > Appliquer au maximum un facteur 20 entre la rémunération la plus haute et la rémunération médiane de l'entreprise.
- > Limiter les rémunérations les plus hautes des dirigeants et cadres supérieurs. Cela pourrait être réalisé en encadrant les éléments de rémunération qui ne s'appliquent qu'à une catégorie privilégiée de salariés (retraites-chapeau, « parachutes dorés » etc.) et en diminuant substantiellement les éléments de rémunération qui incitent les dirigeants à adopter une vision de court-terme et à maximiser leurs propres intérêts en même temps qu'ils maximisent ceux des actionnaires.
- > Assurer un salaire décent à l'ensemble des employés de la chaîne d'approvisionnement : les entreprises multinationales peuvent choisir de privilégier le bien-être des employés les moins bien payés en s'abstenant de rétribuer les actionnaires par le biais de dividendes ou de rachats jusqu'à ce que l'ensemble de leurs employés reçoivent un salaire décent.
- > Combler le fossé salarial entre les femmes et les hommes.

RÉFORMER LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES DE MANIÈRE À RÉÉQUILIBRER LES PRISES DE DÉCISIONS EN FAVEUR DES SALARIÉS ET DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL

- > Augmenter la représentation des salariés dans les instances de décision en rendant par exemple obligatoire, dans les conseils d'administrations, les conseils de surveillance et dans tous les comités annexes, la présence d'au moins la moitié de représentants salariés dans les entreprises de plus de 500 salariés.
- > Explorer les leviers pour inciter aux investissements de long terme : cela pourrait inclure de pondérer le droit de vote des actionnaires en fonction du nombre d'années de détention de leurs titres.
- > Reconnaître à l'entreprise d'autres finalités que la recherche du profit en élargissant l'objet social de l'entreprise pour prendre en compte les conséquences économiques, sociales, environnementales et sociétales de ses activités tout au long de la chaîne de valeur.
- > Respecter les droits humains dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement en soutenant l'adoption d'un traité sous l'égide des Nations-Unies relatif à l'entreprise et les droits humains.
- > Soutenir le changement transformationnel des chaînes d'approvisionnement en privilégiant des fournisseurs ayant une structure plus équitable dans leurs chaînes d'approvisionnement.

METTRE UN TERME À L'ÉVASION FISCALE DES MULTINATIONALES

- > Etablir une liste crédible et objective de paradis fiscaux.
- > Mettre fin au monopole du ministère des finances en matière de poursuites relatives à des faits de fraude fiscale (verrou de Bercy).
- > Accroître la transparence fiscale des grandes entreprises en adoptant le reporting pays par pays public.
- > Evaluer l'efficacité des crédits d'impôts et cesser d'accorder des crédits d'impôts qui ne servent pas l'intérêt général.

Parce que les entreprises doivent assumer leur rôle pour bâtir une économie davantage centrée sur l'humain, Oxfam les appelle également à se prononcer en faveur de telles mesures, et à les mettre en œuvre sans attendre de législation contraignante.

Introduction

En 2017, 82 % de la croissance économique créée dans le monde a bénéficié aux 1 % les plus riches, alors que les 50 % les plus pauvres n'en ont reçu que des miettes : cette révélation réaffirme la nécessité de s'attaquer de façon radicale aux inégalités. La France n'échappe pas à la tendance. Les 10 % les plus riches détiennent plus de la moitié des richesses nationales quand les 50 % les plus pauvres ne se partagent que 5 % du gâteau.⁴⁵ Un Français, Bernard Arnault, patron du groupe LVMH, fleuron national et champion du CAC 40, s'est hissé en mars 2018 dans le top 5 des hommes les plus fortunés au monde selon Forbes.⁴⁶ Une performance économique hors norme qui côtoie une réalité tout aussi frappante, celle des 1,2 millions de personnes qui ont plongé dans la pauvreté depuis 20 ans.

Ces deux mondes, aussi éloignés soient-ils, appartiennent à une même réalité : celle d'une société globalement plus riche et pourtant incapable d'offrir en réponse, une vie meilleure au plus grand nombre. Ce que ces chiffres révèlent, c'est que l'extrême richesse générée dans le monde ces dernières années s'est accumulée sur les comptes bancaires des 1 % les plus riches, au détriment des 99 % restants de la population.

Parce qu'elles génèrent une part importante de la valeur économique, notamment grâce au travail de leurs salariés, les grandes entreprises tout particulièrement ont une responsabilité majeure dans la manière dont se partagent les richesses en leur sein (dirigeants, actionnaires, salariés, investisseurs) et, de ce fait, sur l'accroissement des inégalités. C'est particulièrement le cas des entreprises du CAC 40, l'un des principaux indices boursiers mondiaux, qui représentent plus de 1 300 milliards d'euros de chiffre d'affaires⁴⁷ – soit plus de la moitié du PIB français – et environ 4,8 millions de salariés dans le monde (dont 1,4 million en France).⁴⁸

En 2017, les entreprises du CAC 40 ont renoué avec des niveaux de bénéfices record, atteignant plus de 93 milliards d'euros⁴⁹, plaçant alors l'année 2017 comme la 2^{ème} meilleure année après 2007 (96 milliards d'euros).⁵⁰ Dans le même temps, plus de trente d'entre elles devraient augmenter la rémunération de leurs actionnaires en 2018, et

les dividendes versés par le CAC 40 devraient atteindre 46,8 milliards d'euros cette année.⁵¹

Les bénéfices record des entreprises du CAC40 profitent-ils à tous ? C'est la question centrale posée par ce rapport. Pour y répondre, Oxfam France, en partenariat avec le BASIC (Bureau d'Analyse Sociétale pour une Information Citoyenne), a passé au crible, rassemblé et homogénéisé les données publiées par les sociétés du CAC 40 dans leurs documents de référence depuis 2009, afin d'analyser comment les richesses sont partagées au sein de chaque entreprise et leur utilisation des paradis fiscaux.

Alors que la future loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) engage une réflexion sur le rôle de l'entreprise dans la société, il apparaît urgent de redéfinir celui-ci afin que les richesses créées soient redistribuées en priorité en faveur de celles et ceux qui les créent - les travailleuses et travailleurs - et que l'économie bénéficie au plus grand nombre et non à une minorité.

RÉSUMÉ DE LA MÉTHODOLOGIE

Pour mener à bien cette étude, 13 données clés ont été collectées dans les documents de référence publiés chaque année par les 31 entreprises qui ont fait partie du CAC 40 depuis 2009, et qui sont au cœur de ce rapport.⁵² En 2016, ces indicateurs ont été collectés pour les 40 entreprises présentes dans l'indice.

Les données concernées sont les suivantes : chiffre d'affaires, impôts sur les bénéfices payés, bénéfices « ensemble du groupe », bénéfices « part du groupe », nombre d'employés, dépenses de personnel, salaires et traitements, dividendes, dividendes par action, rémunération du dirigeant, montant payé aux membres du conseil d'administration, nombre de membres du conseil d'administration, intéressement et participation.

Le rapport analyse les données publiées sur la période 2009-2016 afin de mettre en lumière l'évolution du partage des richesses créées au sein des grandes entreprises à la suite de la crise économique. Les entreprises ayant atteint leur niveau le plus faible de bénéfices à la suite de la crise

en 2009, le rapport analyse alors à qui a profité le redressement économique des plus grandes entreprises cotées sur la bourse parisienne. Le rapport s'appuie ponctuellement sur des sources secondaires pour réaliser des séries temporelles plus longues à l'échelle du CAC 40.

Sur la base de ces informations, plusieurs indicateurs ont été calculés afin de mesurer la manière dont les richesses ont été partagées au sein des entreprises et de comparer les entreprises du CAC40 entre elles. L'annexe 1 décrit la méthodologie suivie pour ces calculs.

OXFAM ET LE BASIC ONT COMPILÉ ET ANALYSÉ LES DONNÉES PUBLIÉES PAR LES SOCIÉTÉS DU CAC 40 DANS LEURS DOCUMENTS DE RÉFÉRENCE DEPUIS 2009 :



Accéder aux chiffres du CAC40 : un parcours du combattant

La production de ce rapport repose sur la collecte et l'analyse de données, qui se sont révélées fastidieuses : comprendre comment les bénéfices sont redistribués au sein des entreprises peut relever du parcours du combattant à cause du manque de disponibilité et d'uniformité des données.

Plusieurs informations importantes sont absentes ou presque des documents de référence des entreprises du CAC 40 : salaire médian, écarts de salaire, crédits d'impôts, liste exhaustive des filiales, activités et impôts payés par pays... Pourtant, ces informations sont indispensables pour informer les différentes parties prenantes de l'entreprise du partage des richesses et plus largement les citoyens sur la bonne gouvernance des entreprises et leurs impacts sur les inégalités.

Les informations présentes de manière plus systématique sont rarement homogènes, ce qui nécessite un important travail d'uniformisation. Même des informations aussi génériques que le chiffre d'affaires, les bénéfices, les dividendes, les salaires et traitements, l'intéressement et la participation ne sont pas indiquées de la même manière par les entreprises, rendant difficiles les comparaisons. Par ailleurs, les informations sont publiées en format « pdf », ce qui les rend complexes à exploiter. La saisie manuelle et le retraitement des données (pour cause de formats différents) sont fastidieux, peuvent être sources de mauvaises interprétations et doivent donc être systématiquement recoupées, ce qui rend l'analyse de ces données beaucoup plus compliquée que si elles étaient publiées sur un site internet, en format ouvert.

Des progrès importants en termes de transparence sont encore à réaliser pour permettre un véritable contrôle citoyen sur les entreprises multinationales.



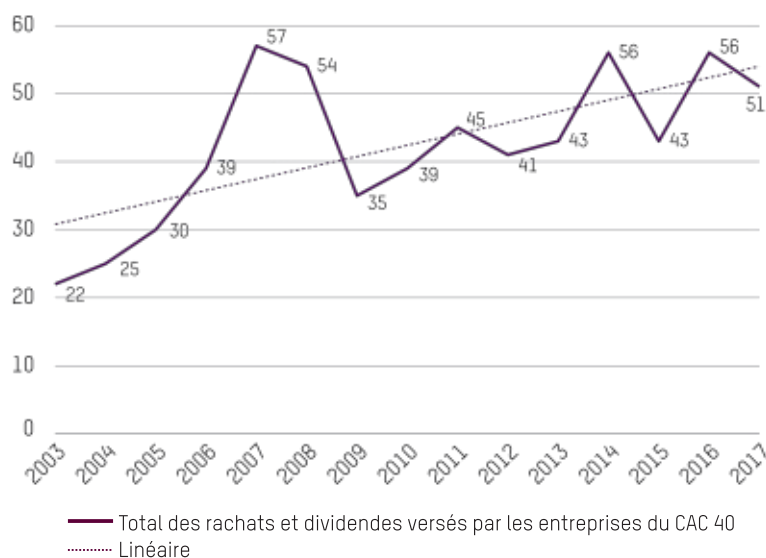
| | | |
|-------|-------------|---------|
| 0.00 | 783,90 | 59 |
| -0.81 | 1,700 | 341,306 |
| 0.62 | 138,119,300 | 129,143 |
| 0.00 | 76,534,500 | 0 |
| 0.00 | 0 | 936 |
| 0.00 | 192,400 | 410 |
| -0.40 | 82,500 | 13,497 |
| -4.27 | 5,928,800 | 7,982 |
| -5.97 | 12,078,600 | 131 |
| 0.00 | 120,700 | 35 |
| -1.21 | 6,191,600 | 21 |
| +0.95 | 33,925,000 | 21,400 |
| -2.94 | 21,400 | 20,200 |
| -0.52 | 0 | 0 |

CAC 40 : LES ACTIONNAIRES ONT LA COTE

Si l'on en croit leurs résultats actuels, les entreprises du CAC 40 se portent très bien. Malgré une période post-crise qui aurait pu contraindre les entreprises à une plus grande prudence et un plus grand réinvestissement, les actionnaires sont les premiers à bénéficier de ces résultats économiques. Les dividendes versés par les entreprises du CAC 40 aux actionnaires atteignent désormais 51 milliards d'euros pour l'année 2017, soit 2,3 fois plus qu'en 2003 (22 milliards d'euros). Après avoir atteint un record historique en 2007 avec 57 milliards d'euros, ils ont décliné sous l'effet de la crise (mais sans jamais descendre en-dessous du niveau atteint 2 ans avant la crise), puis ont retrouvé un niveau historiquement haut dès 2014, alors que leurs bénéfices cette année-là étaient de 35 % inférieurs à ceux d'avant-crise.⁵³

Total et Sanofi représentent à elles deux quasiment un quart des dividendes totaux versés par les entreprises du CAC 40 entre 2009 et 2016, ayant versé respectivement 43,5 et 37,9 milliards d'euros sur la période. C'est encore le cas en 2017, les deux entreprises versant respectivement 6 milliards et 5,6 milliards d'euros de dividendes au titre de l'année passée.

DIVIDENDES VERSÉS PAR LES ENTREPRISES DU CAC 40 DEPUIS 2003 (EN MILLIARDS EUROS)



Source : Basic d'après les rapports publiés par la lettre Vernimmen

Podium des entreprises ayant versé le plus de dividendes entre 2009 et 2016



LES ACTIONNAIRES ROIS

Le versement de dividendes à ses actionnaires n'est pourtant pas la seule utilisation qu'une entreprise peut faire de ses bénéfices une fois ses impôts payés. Lorsqu'une grande entreprise réalise des bénéfices, elle doit tout d'abord en affecter 5 % à sa réserve légale⁵⁴, puis elle peut les répartir librement entre :

- > le réinvestissement en interne pour assurer son développement et sa compétitivité,
- > les dividendes versés aux actionnaires,
- > l'intéressement et la participation des salariés (qui se rajoutent alors aux salaires et permettent d'associer les employés à l'atteinte de certains objectifs et aux bons résultats de l'entreprise).⁵⁵

L'analyse de la répartition des bénéfices des 31 entreprises du CAC 40 présentes dans l'indice depuis la crise financière témoigne d'une tendance claire : les actionnaires sont les premiers servis, quel que soit le résultat de l'entreprise. De 2009 à 2016, **sur 100 euros de bénéfices, les entreprises du CAC 40 ont en moyenne reversé 67,4 euros de dividendes aux actionnaires, ne laissant plus que 27,3 euros pour le réinvestissement et 5,3 euros de primes pour les salariés.**⁵⁶ Ce taux de redistribution des bénéfices aux actionnaires au sein du CAC 40 est plus de deux fois plus élevé que celui de la moyenne des entreprises françaises : les entreprises du CAC 40 versent ainsi une part deux fois plus importante de bénéfices à leurs actionnaires par rapport à la moyenne des entreprises françaises.⁵⁷

Depuis 2009, **SUR 100 € DE BÉNÉFICES,** les entreprises du CAC 40 ont en moyenne reversé :



Les entreprises du CAC 40 n'ont pas toujours été aussi généreuses avec leurs actionnaires : si **elles leur ont distribué 66,5 % de leurs bénéfices en 2016, ce taux ne dépassait pas les 30 % dans les années 2000**⁵⁸ où les entreprises versaient presque deux fois moins de dividendes à leurs actionnaires par rapport à leur niveau de bénéfices. En conséquence, le partage des bénéfices apparaît de plus en plus inégal entre les actionnaires et les salariés : **la rémunération des actionnaires a progressé plus de 4 fois plus vite que celle des salariés de 2009 à 2016**.⁵⁹ En 2016, les entreprises du CAC 40 ont ainsi reversé près de 15 fois plus de bénéfices à leurs actionnaires (sous forme de dividendes) qu'à leurs salariés (sous forme d'intéressement et participation).⁶⁰ Pourtant, si les entreprises peuvent atteindre un tel niveau de bénéfices c'est aussi grâce au travail des salariés, notamment en France, où le niveau de productivité est un des plus importants au monde.⁶¹

Alors que la part revenant aux salariés ne dépasse jamais 7 % du montant des bénéfices réalisés⁶³, les dividendes versés aux actionnaires sont eux, en hausse quasi-constante sur la période, et les sommes consacrées au réinvestissement sont très fluctuantes. Si les actionnaires sont longtemps passés après les besoins d'investissement des entreprises pour assurer la pérennité de leur activité⁶⁴, les règles du jeu semblent avoir désormais changé. Ainsi, si les entreprises du CAC 40 ont reversé en 2016 un montant de dividendes équivalent à celui d'avant

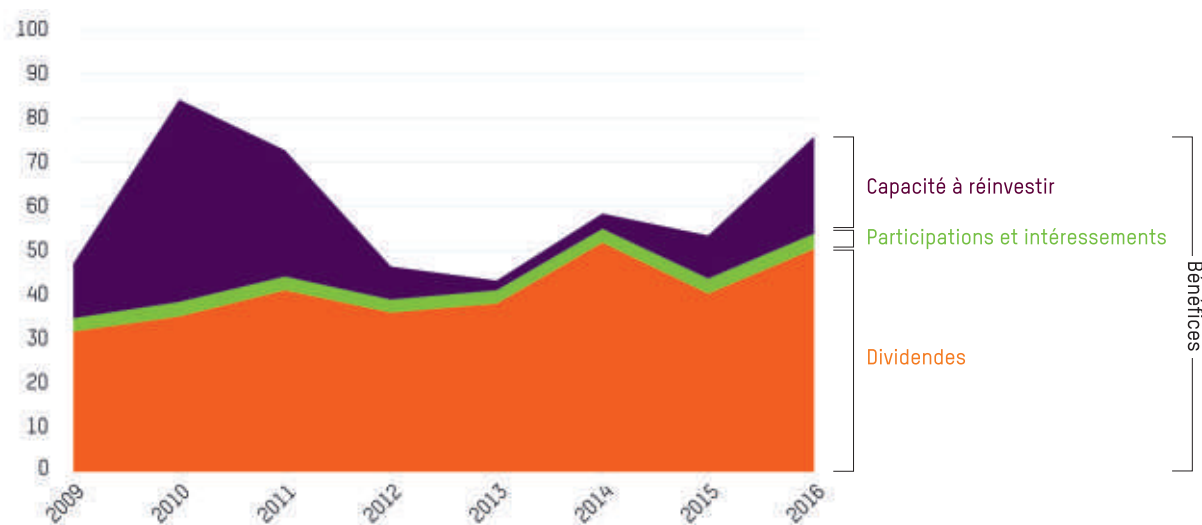
la crise⁶⁵, leur capacité à réinvestir a quasiment été divisée par deux dans le même temps (de 42 milliards d'euros à moins de 22 milliards d'euros).⁶⁶

Certaines périodes témoignent particulièrement de la hausse des dividendes au détriment des investissements. Ainsi, lorsque les entreprises du CAC 40 ont augmenté les dividendes de leurs actionnaires de 15,8 milliards d'euros (+44 %) entre 2012 et 2014, la capacité à investir des entreprises a baissé de 4,1 milliards d'euros (-34 %). Même lorsque les bénéfices baissent (comme entre 2010 et 2011), les dividendes sont maintenus voire augmentés, alors que les entreprises auraient potentiellement besoin d'investissements pour redresser la barre. Ainsi, en 2011 par exemple, alors que les bénéfices sont en baisse de plus de 10 %⁶⁷, les entreprises du CAC 40 vont augmenter leurs dividendes versés aux actionnaires de plus de 15 % (+5,9 milliards d'euros).⁶⁸ La capacité à réinvestir des entreprises apparaît alors de nouveau comme la variable d'ajustement puisqu'elle est en baisse de près de 38 % cette année-là.⁶⁹

SATISFAIRE LES ACTIONNAIRES ENVERS ET CONTRE TOUT

Au sein de l'indice CAC40, ArcelorMittal illustre particulièrement la tendance du versement de dividendes au détriment des investissements puisque le groupe **a reversé des dividendes substantiels quatre années de suite entre**

EVOLUTION DU PARTAGE DES BÉNÉFICES ENTRE DIVIDENDES, PARTICIPATION/INTÉRESSEMENT ET CAPACITÉ À RÉINVESTIR⁶² DANS L'ENTREPRISE (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

2012 et 2015 alors que l'entreprise affichait des pertes.⁷⁰ Résultat, le groupe affiche plus de 7 milliards de pertes sur la période 2009 – 2016 et a pourtant versé plus de 3,3 milliards de dividendes au cours de la même période. D'autres entreprises comme Engie, Accor, Lafarge ou Veolia ont fait de même au moins une fois depuis 2009.⁷¹ Parmi les entreprises ayant reversé le plus de dividendes par rapport aux bénéfices qu'elles ont générés depuis 2009, on retrouve dans l'ordre Engie, Veolia, Sanofi et Orange, les deux premières ayant réussi l'exploit de reverser des dividendes supérieurs à leurs bénéfices au cours de cette période.⁷² **Les dividendes versés par Engie à ses actionnaires sont ainsi en moyenne trois fois supérieurs à ses bénéfices depuis 2009**⁷³ avec une année 2016 marquée par des dividendes quinze fois plus importants que ses bénéfices : le groupe a ainsi reversé cette année-là près de 2,4 milliards d'euros de dividendes alors que son bénéfice n'atteignait que 163 millions d'euros.⁷⁴ Cette priorité donnée aux actionnaires au-delà même des bénéfices

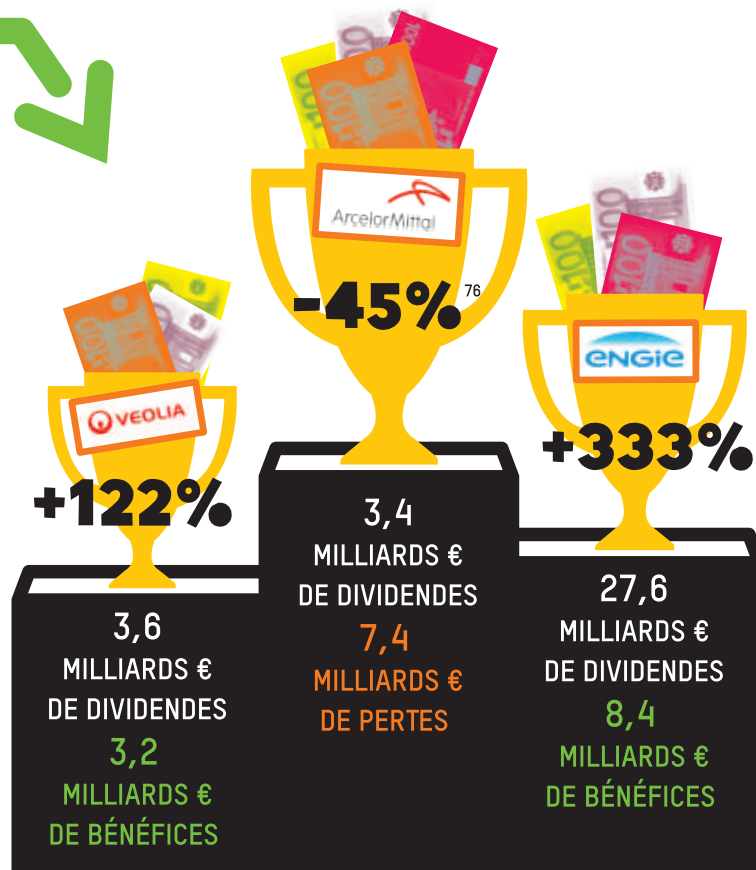
réalisés par le groupe est complètement assumée par le groupe Engie dans son document de référence : « L'objectif principal du Groupe en termes de gestion de sa structure financière est de maximiser la valeur pour les actionnaires [...] ».⁷⁵ Chez Sanofi, les dividendes versés chaque année depuis 2009 par l'entreprise ont représenté en moyenne 95% de son bénéfice annuel, l'entreprise ayant même reversé des dividendes supérieurs à ses bénéfices au cours des quatre dernières années.

En 2016, Engie a versé 15 fois plus de dividendes à ses actionnaires que ce que l'entreprise a fait de bénéfices.

L'ultra générosité d'Engie et de Sanofi, ou les cas d'ArcelorMittal précités ne sont pas isolés : en ce qui concerne le partage des bénéfices réalisés par les entreprises du CAC 40 entre 2009 et 2016, les actionnaires ont la priorité. Le tableau ci-contre présente le montant total des dividendes versés aux actionnaires par les 31 entreprises étudiées sur la période ainsi que leur taux de redistribution par rapport à leur niveau de bénéfices.

Entreprises championnes qui reversent la plus grande part de leurs bénéfices en dividendes aux actionnaires

Taux de redistribution des bénéfices sous forme de dividendes (2009-2016)



**EVOLUTION ANNUELLE DES DIVIDENDES ET DU TAUX DE REDISTRIBUTION DES BÉNÉFICES EN DIVIDENDES⁷⁷
POUR CHAQUE ENTREPRISE DU CAC 40 DEPUIS 2009 (ET SUR LA PÉRIODE 2009-2016)**

| | Dividendes 2009 (millions €) | Taux de redistribution 2009 | Dividendes 2016 (millions €) | Taux de redistribution 2016 | Total Dividendes de 2009 à 2016 (millions €) | Taux de redistribution entre 2009 et 2016 |
|------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Arcelor | 929 | 1721% | 0 | 0% | 3 381 | -45% |
| Engie | 4 808 | 92% | 2 393 | 1468% | 27 555 | 333% |
| Veolia | 548 | 65% | 401 | 82% | 3 652 | 112% |
| Sanofi | 2 872 | 50% | 6 660 | 139% | 37 894 | 95% |
| Orange | 3 728 | 108% | 1 594 | 49% | 21 607 | 95% |
| Bouygues | 574 | 39% | 553 | 71% | 6 006 | 94% |
| L'Oréal | 862 | 48% | 2 242 | 72% | 18 108 | 84% |
| Saint Gobain | 492 | 204% | 1 097 | 81% | 6 419 | 81% |
| Vivendi | 1 639 | 79% | 5 574 | 437% | 16 582 | 78% |
| Crédit Agricole | 993 | 69% | 1 621 | 41% | 6 456 | 71% |
| Carrefour | 740 | 169% | 510 | 57% | 5 230 | 70% |
| Airbus | 160 | -21% | 1 744 | 174% | 6 680 | 70% |
| Total | 5 215 | 60% | 5 900 | 105% | 43 455 | 67% |
| Schneider Electric | 828 | 93% | 1 928 | 106% | 9 243 | 67% |
| Danone | 554 | 36% | 997 | 55% | 8 807 | 67% |
| Vinci | 795 | 47% | 1 586 | 62% | 10 989 | 65% |
| Kering | 422 | 42% | 505 | 58% | 3 995 | 63% |
| Unibail Rodamco | 508 | -32% | 963 | 34% | 8 145 | 62% |
| Lafarge | 393 | 38% | 820 | 43% | 3 220 | 62% |
| LVMH | 776 | 39% | 2 164 | 50% | 18 274 | 59% |
| Air liquide | 603 | 47% | 920 | 48% | 6 747 | 51% |
| Capgemini | 146 | 82% | 550 | 61% | 2 013 | 48% |
| Accor | 363 | -137% | 235 | 79% | 1 776 | 47% |
| Essilor | 213 | 53% | 266 | 30% | 2 354 | 44% |
| Michelin | 145 | 139% | 815 | 49% | 3 762 | 41% |
| Axa | 836 | 21% | 2 656 | 43% | 14 233 | 37% |
| Pernod Ricard | 116 | 12% | 514 | 36% | 3 251 | 36% |
| BNP | 912 | 14% | 2 877 | 35% | 15 704 | 31% |
| Société Générale | 694 | 63% | 1 546 | 36% | 6 004 | 26% |
| Renault | -127 ⁷⁸ | 4% | 811 | 23% | 2 733 | 20% |
| PSA | 0 | 0% | 0 | 0% | 449 | N/A ⁷⁹ |
| Echantillon (2009-2016) | 31 737 | 67% | 50 442 | 67% | 324 724 | 67% |

Le groupe est déficitaire mais verse des dividendes

Le ratio du groupe est supérieur au taux moyen de l'année

Le ratio du groupe est inférieur au taux moyen de l'année mais >33%

Le ratio est inférieur à 33%

Dividendes négatifs ou nuls

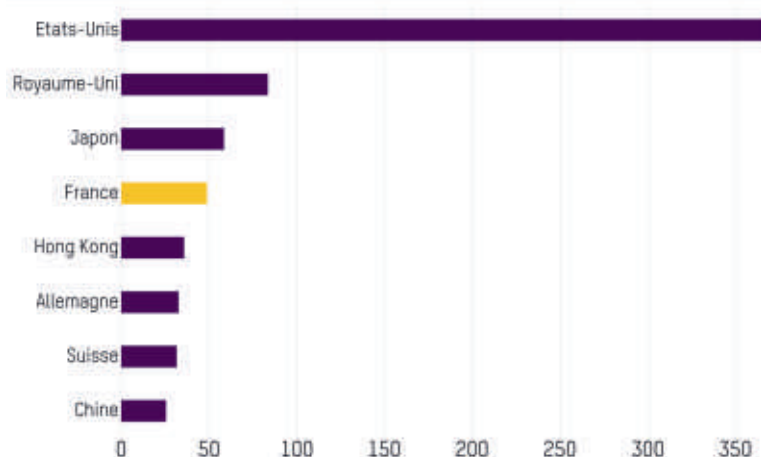
Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

LA GÉNÉROSITÉ ENVERS LES ACTIONNAIRES : UNE EXCEPTION FRANÇAISE

Les entreprises du CAC 40 se distinguent sur la scène internationale par leur exceptionnelle générosité envers leurs actionnaires. Avec près de 51 milliards d'euros versés en 2017, ces entreprises françaises sont ainsi de loin les plus gros payeurs de dividendes en Europe continentale. Et à l'international, elles font quasiment jeu égal avec les entreprises japonaises et ne sont dépassées que par celles des Etats-Unis et du Royaume-Uni (voir diagramme ci-contre).⁸⁰ La différence est frappante avec l'Allemagne dont les entreprises se portent pourtant très bien⁸¹ : les entreprises françaises versent un tiers de plus de dividendes que leurs voisines outre-Rhin.⁸²

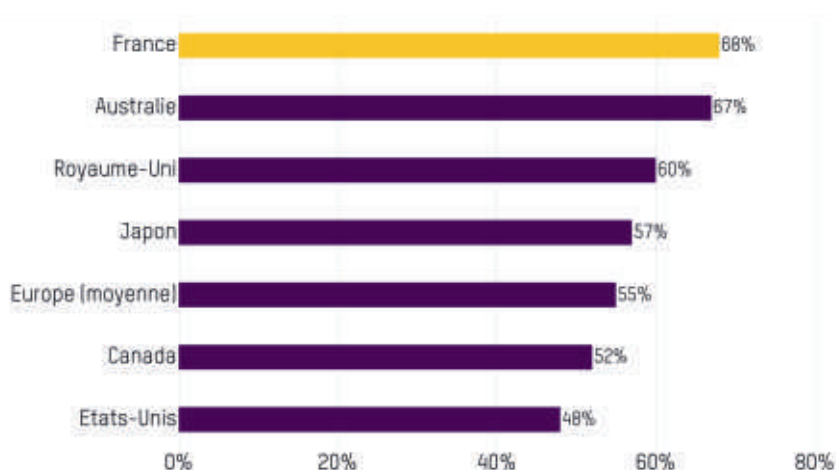
Mais si les Etats-Unis sont bien en tête sur le volume total de dividendes versés, c'est aussi parce que le nombre et la taille des entreprises cotées sont bien plus importants. Si l'on ramène le montant des dividendes versés au montant des bénéfices réalisés, la France est alors la championne mondiale : entre 2005 et 2015, ce sont les entreprises du CAC 40 qui ont reversé la plus grande part de leurs bénéfices aux actionnaires sous forme de dividendes.

VOLUME DE DIVIDENDES VERSÉS PAR PAYS PAR LES 1 200 PLUS IMPORTANTES SOCIÉTÉS COTÉES DANS LE MONDE EN 2016 (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source : Basic d'après Henderson Global Investors

COMPARAISON DE LA PART MOYENNE DE BÉNÉFICES REVERSÉE EN DIVIDENDES DES ENTREPRISES COTÉES SUR LES PRINCIPALES PLACES BOURSIÈRES MONDIALES -2005 - 2015)



Source : Basic, d'après M. Begmann, *The Rise in Dividend Payments*, Bank of Australia, 2016 et d'après les rapports publiés par EY et la lettre *Vernimmen* pour calculer le ratio équivalent pour la France⁸³

DES SALARIÉS SACRIFIÉS ?

Dans le même temps, les salariés, sur qui repose pourtant l'essentiel de la production de richesses au sein des entreprises, ne reçoivent que des miettes. Le montant des dividendes versés par les entreprises du CAC 40 aux actionnaires a augmenté près de trois fois plus vite que la moyenne des salaires depuis 2009.⁸⁴ Si les entreprises du CAC 40 avaient choisi de maintenir en 2016 le niveau - déjà élevé, de dividendes de 2009⁸⁵, et d'augmenter les salaires des employés plutôt que de maximiser les dividendes des actionnaires, **l'ensemble des travailleurs du CAC 40 auraient pu voir leurs revenus augmenter d'environ 14 000**

euros sur la période, soit plus de 2 000 euros par an et par employé.⁸⁶

Pour certaines entreprises, ces augmentations pourraient être particulièrement significatives. Les salariés de Sanofi auraient ainsi pu voir leurs rémunérations moyennes augmenter de plus de 25 % (soit plus 92 000 € sur la période et 13 267 € par an en moyenne)⁸⁷ et ceux de LVMH de plus de 35 % (soit plus de 76 000 € sur la période et 10 867 € par an en moyenne).⁸⁸

Le mirage de l'intéressement et la participation

S'il est primordial de rééquilibrer le partage des bénéfices entre l'investissement, les actionnaires, et les salariés, il ne faut pas perdre de vue que l'essentiel du partage de la valeur ajoutée se joue en amont. Les bénéfices sont en effet la somme restante après que tous les autres postes de dépenses ont été pourvus. La maximisation des bénéfices est donc susceptible de se faire aux dépens de la part qui revient aux salariés dans l'entreprise (sous forme de salaires) mais aussi chez les fournisseurs ou sous-traitants. En d'autres termes, une augmentation de la part des bénéfices attribuée aux salariés au titre de l'intéressement et de la participation peut être le fruit d'une série de choix en amont qui leurs sont en réalité très défavorables (stagnation des salaires, licenciements, sous-investissement dans l'entreprise, etc.), de même qu'à la collectivité dans son ensemble (répartition inéquitable le long de la chaîne de valeur, minoration de l'impôt, etc.). Réciproquement, mieux rémunérer le travail des fournisseurs, sous-traitants et salariés permet d'assurer un partage plus équitable de la valeur ajoutée en amont en faveur de ceux qui produisent en premier lieu les richesses de l'entreprise.

De plus, les mécanismes d'intéressement et de participation utilisés pour associer les salariés à la réussite d'une entreprise s'accompagnent d'un risque majeur : celui de servir d'outil de flexibilisation des salaires pouvant entraîner à terme une modération salariale⁸⁹ et le report du risque vers les salariés.⁹⁰ D'autres caractéristiques sont problématiques : ils bénéficient d'exonérations fiscales et sociales⁹¹, sont dirigés vers des fonds de pension déconnectés de l'économie réelle, bénéficient principalement aux salariés des grandes entreprises déjà bien rémunérés⁹², etc.

Loin d'être la panacée, les mécanismes d'intéressement et de participation ne doivent en aucun cas se substituer au salaire brut, sur lesquels employeurs et salariés versent des cotisations sociales et des impôts qui forment le socle du modèle français de solidarité et contribuent à réduire les inégalités.

La priorité donnée aux dividendes ne réduit pas seulement à un montant dérisoire la part des bénéficiaires revenant aux salariés mais questionne particulièrement les entreprises ayant eu recours à des plans sociaux⁹³ qu'elles justifient par des difficultés économiques. Depuis la crise de 2008, les plans sociaux menés par les entreprises du CAC 40, ont donné lieu au licenciement de plusieurs milliers de salariés.⁹⁴

Le motif économique souvent avancé publiquement comme principale raison pour justifier ces plans sociaux résiste difficilement à la réalité des faits : les économies réalisées par la baisse d'effectifs sont marginales, notamment au regard de dividendes plus importants versés par les entreprises ces mêmes années. Sans préjuger de la possibilité de verser des dividendes même en cas de plan de licenciement,

Avec un niveau constant de dividendes depuis 2009 et non une augmentation, les entreprises auraient pu augmenter les salaires de 14 000 euros par employé sur la période 2009-2016.

l'analyse de certains des principaux plans sociaux réalisés en France par des entreprises du CAC 40 depuis 2011 montre que **les dépenses de personnel économisées via ces plans ne représentent qu'une fraction minime des dividendes versés la même année par ces mêmes entreprises (voir tableau ci-dessous).**⁹⁵ Autrement dit, les baisses d'effectifs auraient-elles pu être évitées moyennant des dividendes (très légèrement) moins importants pour les actionnaires ?

La primauté accordée aux actionnaires influe également sur la direction des groupes, les cadres intermédiaires – en France comme à l'étranger – se déclarant de plus en plus confrontés à des dilemmes irréconciliables entre objectifs financiers à court terme dictés par les investisseurs et viabilité « industrielle » de l'entreprise sur le long terme.¹⁰⁸

COMPARAISON DES DÉPENSES DE PERSONNEL ÉCONOMISÉES VIA CERTAINS DES PRINCIPAUX PLANS SOCIAUX D'ENTREPRISES DU CAC 40 AVEC LES DIVIDENDES VERSÉS LA MÊME ANNÉE

| | Année | Nombre d'employés concernés | Estimation des dépenses de personnel économisées (en millions €) ⁹⁶ | Dividendes versés la même année (en millions €) | Ratio dépenses de personnel économisées / dividendes versés |
|-------------|-------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Accor | 2013 | 172 ⁹⁷ | 6,9 | 173 | 4,0% |
| Air Liquide | 2013 | 160 ⁹⁸ | 8,8 | 936 | 0,9% |
| BNP | 2011 | 373 ⁹⁹ | 28,2 | 3 006 | 0,94% |
| BNP | 2014 | 137 ¹⁰⁰ | 10,8 | 1 929 | 0,6% |
| Danone | 2013 | 900 ¹⁰¹ | 26,1 | 1 649 | 1,6% |
| Michelin | 2013 | 706 ¹⁰³ | 35,3 | 644 | 5,5% |
| Renault | 2015 | 600 ¹⁰⁴ | 27,0 | 621 | 4,4% |
| Sanofi | 2013 | 800 ¹⁰⁵ | 61,4 | 5 307 | 1,2% |

Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises et les articles parus dans la presse sur les plans sociaux que ces dernières ont annoncé.

UNE LOGIQUE COURT-TERMISTE RISQUÉE POUR LES ENTREPRISES

Les salariés ne sont pas les seuls perdants de ce partage inégal des bénéfices des entreprises : comme illustré précédemment, cette primauté donnée à la rémunération des actionnaires a pour corollaire une baisse significative de l'investissement, ce qui risque de fragiliser à terme la santé économique des entreprises françaises.

Le cri d'alarme contre des niveaux trop élevés de dividendes

En 2015, l'économiste en chef de la Banque Centrale d'Angleterre Andy Haldane a alerté sur le niveau trop élevé des dividendes versés aux actionnaires dans les grandes entreprises cotées en bourse.¹⁰⁹ D'après lui, alors que les dividendes ne représentaient que 10 % des bénéfices des entreprises en 1970, ils en constituent désormais plus de 60 % en 2015.¹¹⁰

Les dividendes seraient désormais versés au détriment des réinvestissements dans les entreprises, faisant baisser leur capacité de recherche et développement en-dessous du niveau souhaitable, ce qui pénalise la croissance (une analyse confirmée par une étude de Stanford publiée la même année).¹¹¹ Il en conclut que les grandes entreprises cotées ont des stratégies de trop court-terme en raison du poids prépondérant des actionnaires dans leur gouvernance, au détriment des autres acteurs clés (employés, clients...).¹¹²

A titre d'exemple, le géant américain de l'informatique Dell s'est ainsi fait dépasser par Hewlett-Packard dans les années 2000 par manque d'investissement pour renouveler sa gamme de produits.¹¹³ En conséquence, Dell a décidé en 2013 de racheter l'ensemble de ses actions, quitte à s'endetter sur le long terme, afin de se libérer de la pression des marchés boursiers et pouvoir se restructurer en profondeur.¹¹⁴

Cette préoccupation sur l'impact de la priorité donnée à la rémunération des actionnaires semble de plus en plus partagée. Le président de la République Emmanuel Macron, alors Ministre des finances, avait lui-même regretté que « beaucoup d'entreprises ont préféré servir des dividendes à l'investissement ».¹¹⁵

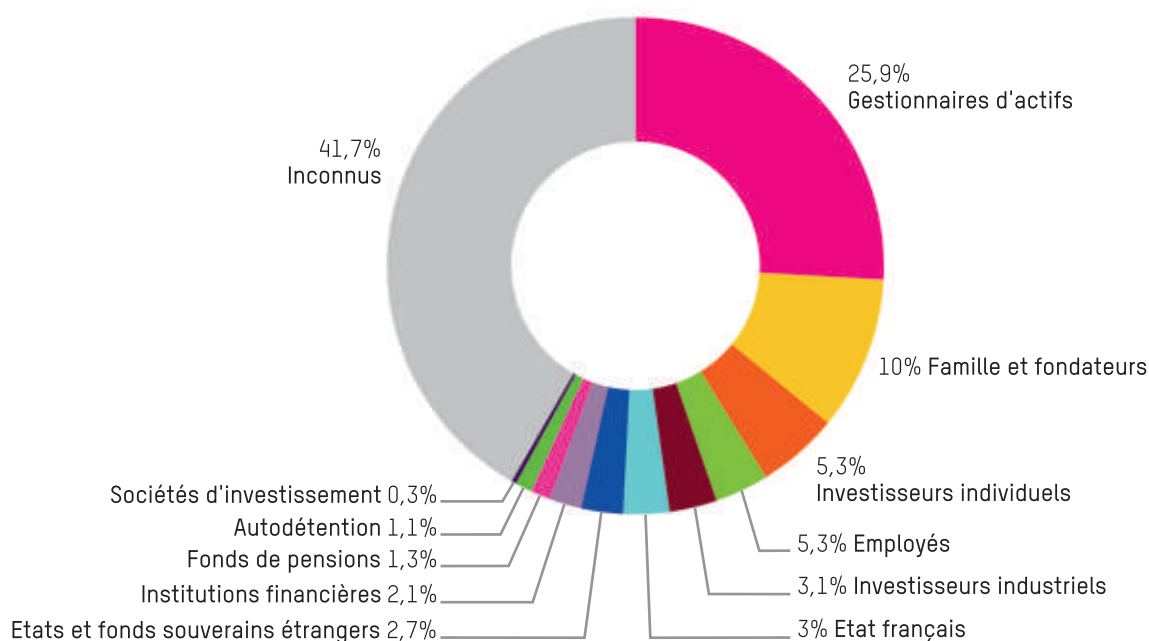
QUI SE CACHE DERRIÈRE LE CAC 40 ? QUAND LES GRANDS ACTIONNAIRES PRENNENT LE POUVOIR

La priorité donnée à la rémunération des actionnaires a de multiples causes. Parmi les facteurs souvent cités, on retrouve le fait que, pour financer leurs activités et leur développement, les entreprises du CAC 40 **ont privilégié depuis plusieurs décennies les émissions d'actions plutôt**

que les emprunts auprès des banques.¹¹⁶ Conséquence, si leur taux d'endettement a fortement baissé – de 53 % en 2006 à 36 % en 2016¹¹⁷ – **les actionnaires ont pris une place prépondérante et sont même désormais considérés juridiquement comme les seuls propriétaires de l'entreprise.**¹¹⁸

En parallèle, de nouveaux acteurs sont entrés dans l'actionnariat du CAC 40 et ont graduellement imposé une logique et des indicateurs de résultat essentiellement financiers et de (plus) court terme.

PROPRIÉTAIRES DES ACTIONS DU CAC 40 EN 2015

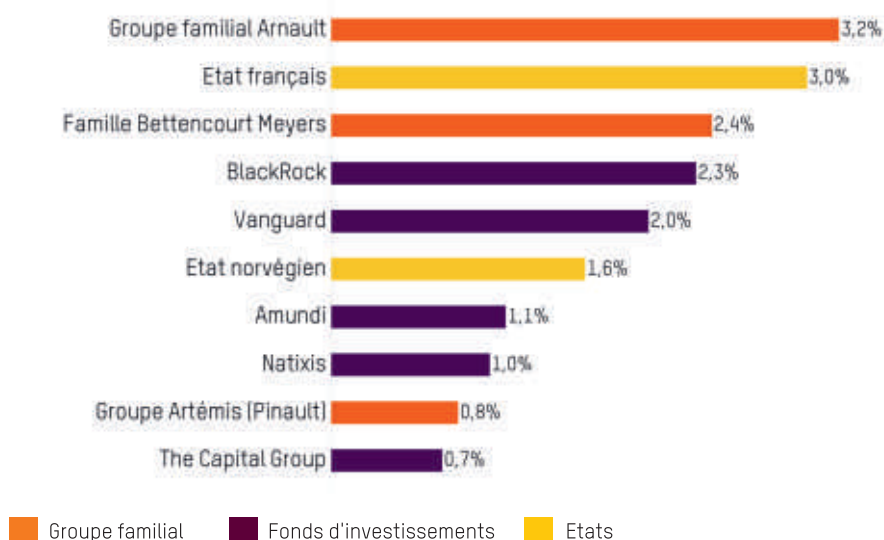


Source : Basic, d'après les données d'Euronext

Loin du mythe du petit porteur, l'analyse par Euronext des propriétaires d'actions connus du CAC 40 (59,3 % des titres¹¹⁹) montre que les investisseurs individuels et les employés représentent moins de 10 % d'entre eux alors que les gestionnaires d'actifs détiennent 26 % des actions.¹²⁰ A l'inverse, une analyse des plus grands actionnaires connus du CAC 40 démontre que son actionnariat est avant tout composé de grands groupes ou fonds d'investissements. Parmi eux, le groupe familial Arnault (LVMH, etc.) devance l'Etat français, suivi de la famille Bettencourt Meyers (l'Oréal, etc.) et du fonds américain BlackRock, plus grand gestionnaire mondial d'actifs boursiers. Huit groupes familiaux et fonds d'investissements possèdent ainsi à eux seuls 13,5 % du CAC 40, soit une action sur huit.

Quand les entreprises font le choix de reverser une part croissante de leurs bénéfices en dividendes, cela profite donc essentiellement à une minorité fortunée et nourrit les inégalités. En effet, plus une personne est riche, plus son épargne est susceptible d'être composée d'actifs financiers et donc d'actions.¹²¹ Ainsi, le patrimoine des **0,1% les plus riches est composé à 90% d'actifs financiers hors dépôts bancaires**¹²² alors que ce taux est de **32,6% sur l'ensemble de la population.**¹²³ La part des actifs financiers hors dépôts dans le patrimoine des 30 % les plus riches a fortement progressé.^{123 B}

LES 10 PRINCIPAUX PROPRIÉTAIRES CONNUS DU CAC 40 EN 2016



Source : Basic, d'après les données d'Euronext

Parmi les 41,7 % d'actionnaires inconnus¹²⁴, certains gros investisseurs parviennent à demeurer « sous les radars » en limitant leur participation à moins de 5 % du capital des entreprises. Ainsi, au-delà de leur part de 10,3 % dans le groupe Accor, les fonds qataris possèdent 4 % de Vinci, 4,63 % de Veolia et 4,8 % de Total.¹²⁵ Cette montée en puissance est tout autant liée à l'internationalisation des entreprises du CAC 40 qu'au retrait progressif des banques et assurances françaises et de l'Etat, et à la faiblesse de l'actionariat individuel en France.

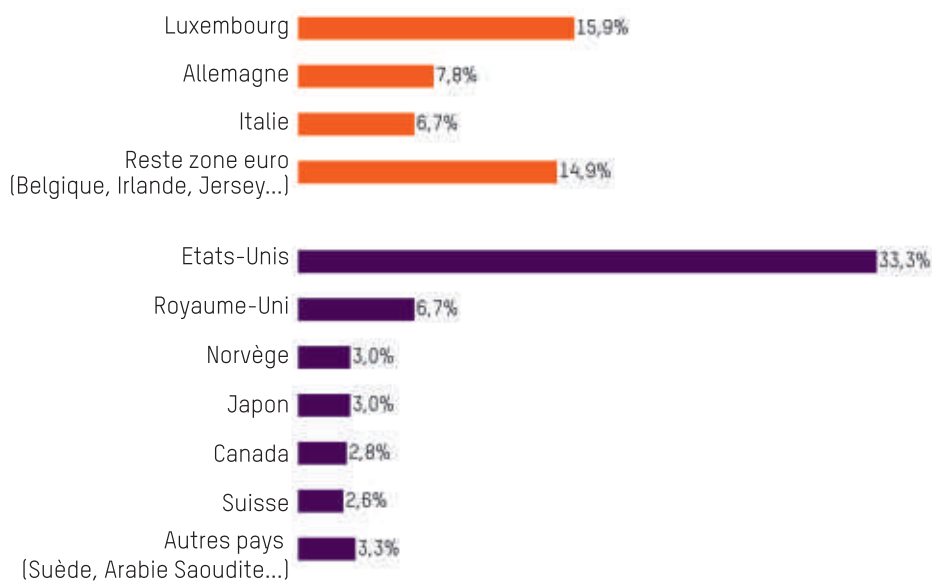
Le Luxembourg, paradis fiscal, est le 2^e pays d'origine des actionnaires étrangers.

Parmi les premiers investisseurs étrangers du CAC 40, il est frappant de voir apparaître de nombreux paradis fiscaux, parmi lesquels le Luxembourg, ou la Suisse. Ainsi, le Luxembourg est le 2^e pays d'origine des actionnaires étrangers : un résultat troublant compte tenu des nombreux avantages fiscaux offerts aux investissements qui transitent par le Luxembourg, dont une fiscalité quasi-nulle sur les dividendes.¹²⁹ De cette manière, il est possible d'estimer que plus de 3,6 milliards d'euros de dividendes versés aux actionnaires en 2016 devraient avoir ainsi atterri au Luxembourg.¹³⁰

LA MONTÉE EN PUISSANCE DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS ET DES FONDS SPÉCULATIFS

Sur le long terme, l'Observatoire de l'épargne européenne observe une « transformation radicale » de la détention d'actions cotées françaises au cours des dernières années : **celle-ci s'est déplacée vers les investisseurs étrangers tandis que l'actionariat individuel s'est érodé.**¹²⁶ Selon la Banque de France, les investisseurs détenaient environ 540 milliards d'euros d'actions fin 2016 (un niveau inférieur à celui observé en Allemagne et au Royaume-Uni)¹²⁷, contre 66 milliards pour les porteurs individuels. Et en 2017, **44,5 % des actions étaient détenues par des acteurs étrangers.**¹²⁸

LES PRINCIPAUX PAYS D'ORIGINE DES ACTIONNAIRES ÉTRANGERS DU CAC 40 À FIN 2016



Source : Basic, d'après les données publiées par la Banque de France dans son Bulletin de septembre-octobre 2017¹³¹

Autre tendance lourde : **la montée en puissance des investisseurs court-termistes (hedge funds¹³² et fonds à gestion active¹³³)** à l'image de ce qui s'est déjà produit aux Etats Unis et au Royaume-Uni.¹³⁴ Depuis les années 2000, ils sont deux fois plus présents dans le CAC 40 que dans le DAX – l'indice boursier allemand.¹³⁵ Sous leur pression, les entreprises privilégient des retours sur investissements rapides pour les actionnaires au détriment de la capacité

d'investissement. Le fonds spéculatif PSAM, pourtant minoritaire dans le capital de Vivendi, a ainsi contraint le groupe à reverser en 2015 un dividende exceptionnel de 2 euros par action¹³⁶ contre la volonté initiale des dirigeants.¹³⁷ La somme totale, soit environ 2,7 milliards d'euros¹³⁸, est plus importante que le bénéfice réalisé par le groupe cette année-là.

CHANGER DE LOGICIEL, C'EST POSSIBLE ?

La primauté croissante des dividendes et des intérêts de court terme est de plus en plus questionnée, y compris par les acteurs financiers et les fonds d'investissement. Pour certains d'entre eux, l'insuffisance des réinvestissements dans l'entreprise nuit à sa bonne santé économique et, ironie du sort, peut même finir par générer des pertes pour les actionnaires sur le long terme tout en rendant les entreprises dépendantes de marchés financiers instables.¹³⁹

Le PDG de Blackrock, l'un des premiers fonds d'investissements mondiaux gérant plus de 6 000 milliards de dollars d'actifs, plus que le PIB de la France et de l'Allemagne réunies, parlait ainsi en 2015 d'une « hystérie » de la

culture des résultats trimestriels « *en totale contradiction avec l'approche de long terme dont nous avons besoin* ». ¹⁴⁰ En janvier 2018, il a réitéré ce constat dans sa lettre annuelle aux entreprises, insistant sur le fait que « *la société exige que les entreprises, à la fois publiques et privées, se mettent au service du bien commun. Pour prospérer au fil du temps, toute entreprise doit non seulement produire des résultats financiers, mais également montrer comment elle apporte une contribution positive à la société* ». ¹⁴¹

La priorité des actionnaires peut être clairement remise en question par certaines entreprises, et pas des moindres : les fondateurs de Google se sont octroyés des actions

avec des droits de vote multipliés par 10 afin de garantir leur capacité d'investissement dans leur structure, et limiter l'influence des autres actionnaires dans leur capital.¹⁴² Google est ainsi l'une des entreprises qui investit le plus au monde dans la recherche et développement, environ 8 milliards de dollars par an, soit 13 % de son chiffre d'affaires.¹⁴³

Autre exemple : en 2016, le constructeur automobile PSA a décidé en 2016 de ne pas verser de dividendes à ses actionnaires, et d'octroyer en lieu et place une prime de 2 000 euros à chacun de ses 170 000 salariés (soit une dépense totale d'environ 340 millions d'euros sur les 2,1 milliards d'euros de bénéfices générés cette année-là).¹⁴⁴

D'autres entreprises ont fait le choix d'adopter des critères encore plus stricts : les entreprises sociales et de l'Economie Sociale et Solidaire réinvestissent au moins la majorité des bénéfices au service du projet d'entreprise, quand ce n'est pas la totalité. De ce fait, elles distribuent peu ou pas du tout de dividendes afin de privilégier le financement de leur mission sociale et/ou environnementale.¹⁴⁵

Mais au-delà de ces cas particuliers, le contraste reste frappant entre d'un côté les discours des dirigeants des grandes entreprises sur l'importance des différents acteurs clés de l'entreprise (employés, clients, fournisseurs, habitants proches des lieux de production...) dans une perspective de responsabilité d'entreprise et de développement durable¹⁴⁶, et de l'autre la priorité toujours plus grande accordée aux attentes des actionnaires.

Résoudre cette contradiction passe par le fait de placer l'intérêt des salariés et du bien commun au cœur des objectifs et des pratiques de gestion des entreprises. C'est ce que prévoit le statut des entreprises « B Corp », un mouvement né aux Etats-Unis dont l'un des enjeux est de desserrer l'étreinte des actionnaires pour permettre aux dirigeants d'engager des investissements de long terme définis avec l'ensemble des parties prenantes (salariés, fournisseurs, clients, créanciers...)¹⁴⁷

La primauté croissante des dividendes et des intérêts de court terme est de plus en plus questionnée, y compris par les acteurs financiers et les fonds d'investissement.

Ainsi, des exemples prouvent que le modèle économique qui privilégie la rémunération de court-terme des actionnaires au détriment des créateurs de la richesse des entreprises, notamment les salariés, et des investissements n'est pas obligatoire pour les entreprises : un autre paradigme est possible, qui permet une répartition plus équitable de la valeur ajoutée. Il est dès lors primordial

que les futurs débats autour de la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) fassent de cet enjeu une priorité.

Au niveau international, la priorité donnée à la rémunération des actionnaires commence également à être remise en question, y compris par des institutions telles que le Fonds Monétaire International ou l'OCDE qui craignent que l'accroissement continu des inégalités porte atteinte à la croissance et à la prospérité de tous. Christine Lagarde, directrice du Fonds Monétaire International, a elle aussi pointé la nécessité de changer de logiciel dans un contexte de montée des inégalités : « *un resserrement des règles sur [...] les revenus de dividendes peu[t] aussi être un bon moyen d'aider les plus riches à mieux redistribuer la richesse* ». ¹⁴⁸



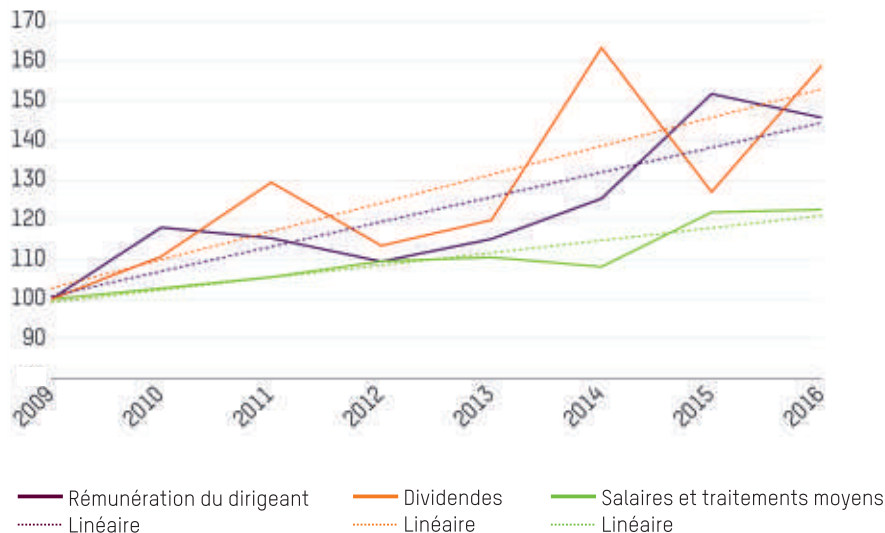
MONEY THAT
SCHOOLS AND
-TAX HAVE

LE GRAND ÉCART SALARIAL, L'AUTRE SPIRALE INFERNALE

Avec l'accroissement de la part des actions – et des autres composantes reposant sur les résultats financiers – dans leur rémunération, l'intérêt des dirigeants du CAC 40 s'est progressivement aligné sur celui des actionnaires. En parallèle, les conseils d'administration ont recruté des profils de dirigeants en phase avec leurs objectifs de changement d'échelle, d'internationalisation, et in fine de retour sur investissement accru pour les actionnaires.

L'EXPLOSION DES ÉCARTS DE SALAIRE : LES PDG¹⁴⁹ RAFLENT LA MISE

EVOLUTION DES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS, DU SALAIRE MOYEN ET DES DIVIDENDES DES ENTREPRISES DU CAC 40 (BASE 2009=100¹⁵⁰)



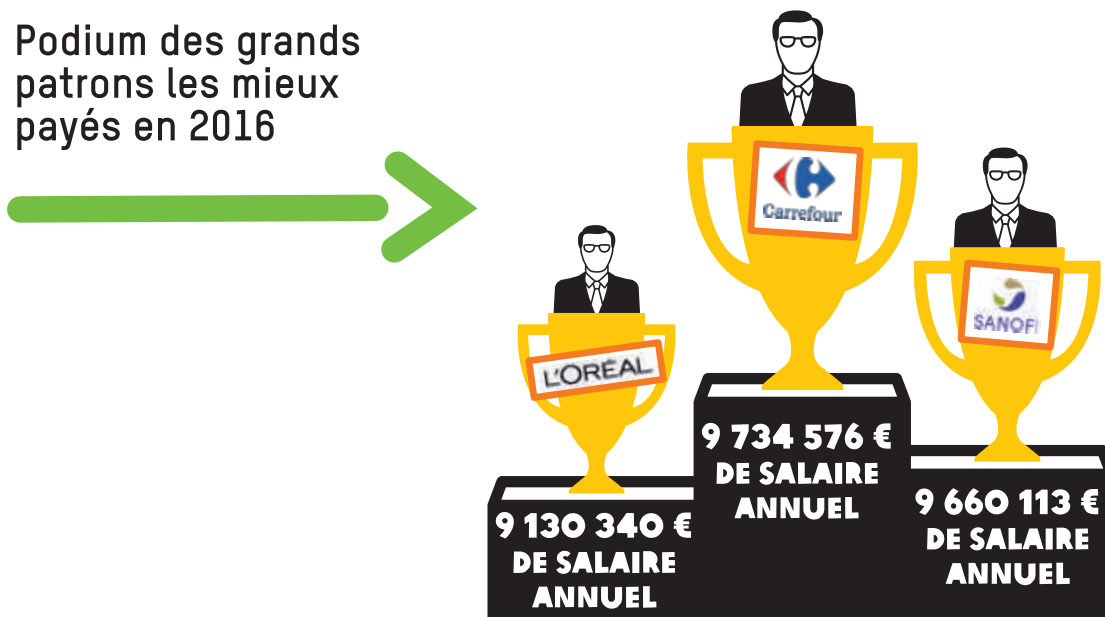
Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

Si les dividendes ont augmenté près de trois fois plus vite que la moyenne des salaires depuis 2009¹⁵¹, la rémunération des dirigeants du CAC 40¹⁵² n'est pas en reste : comprise entre 1,5 et près de 10 millions d'euros en 2016, elle a cru de 46 % depuis 2009¹⁵³, soit plus de deux fois plus vite que la moyenne des salaires de leurs entreprises¹⁵⁴, et 4 fois plus vite que le salaire minimum (SMIC).¹⁵⁵ En vis-à-vis, les bénéfices du CAC 40 ont augmenté de près de

61 % sur cette période : alors que cette croissance repose en bonne partie sur le travail des employés, les entreprises ont fait le choix de ne redistribuer que très faiblement ces bénéfices avec celles et ceux qui y ont pourtant contribué.

Carlos Ghosn, le PDG de Renault est le champion toute catégorie, sa rémunération ayant bondi de 469 % entre 2009 et 2016, passant de 1,2 à 7 millions d'euros. Devant

Podium des grands patrons les mieux payés en 2016



les nombreuses réactions de mécontentement et leurs répercussions médiatiques, l'Etat Français, qui détient 15 % du capital de Renault, a réussi – après deux tentatives infructueuses¹⁵⁷ – à faire baisser la rémunération de Carlos Ghosn d'environ 1,5 millions d'euros en 2017 (soit une baisse de 22 %).¹⁵⁸ Une baisse de salaire que le PDG de Renault a néanmoins pu rattraper grâce aux 9 millions d'euros touchés au titre de président du conseil d'administration de Nissan cette même année, sans oublier les nouveaux revenus liés à sa nomination à la présidence du conseil d'administration de Mitsubishi.¹⁵⁹

Le dirigeant de Renault n'est pas un cas isolé : depuis 2009, une forte croissance des rémunérations a été observée pour les PDG de PSA (347 % soit +3,7 millions d'euros), Michelin (344 % soit +2,5 millions d'euros) et la Société Générale (223 % soit +2,5 millions d'euros).¹⁶⁰ Il reste à voir si la mise en œuvre de la loi Sapin 2¹⁶¹ de mars 2017 instaurant un vote obligatoire des actionnaires en

Assemblée Générale modèrera ces hausses exponentielles de salaires.

Ces augmentations participent à creuser les inégalités de salaires au sein des entreprises entre le PDG, les salariés moyens et les salariés au bas de l'échelle notamment. Entre 2009 et 2016, l'écart entre **la rémunération moyenne des PDG du CAC 40 et le salaire moyen¹⁶² au sein de leurs entreprises est passé de 96¹⁶³ à 119¹⁶⁴**. En moyenne entre 2009 et 2016, les PDG du CAC 40 ont gagné 105 fois le salaire moyen de leur entreprise.¹⁶⁵ Un ratio qui sous-estime largement la réalité des écarts de salaires au sein des entreprises : faute de transparence sur le salaire médian des entreprises, le salaire moyen calculé est tiré à la hausse par les rémunérations les plus élevées. Ainsi si l'on ramène cet écart de rémunération au salaire minimum, **les PDG du CAC 40 ont en moyenne gagné 257 fois le SMIC en 2016.**¹⁶⁶

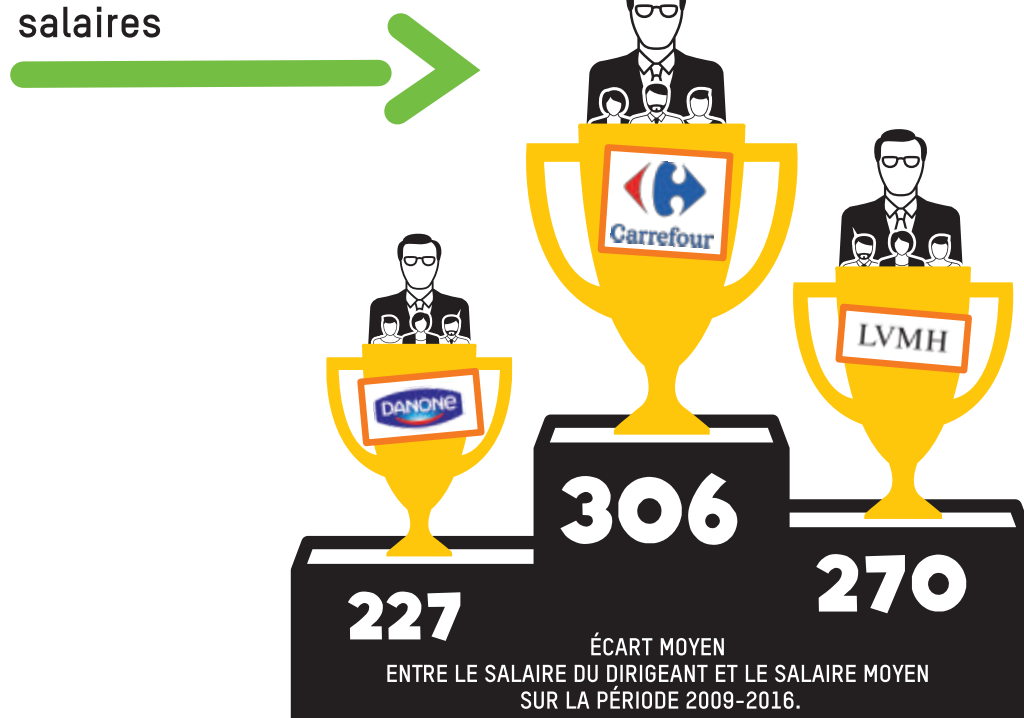
L'opacité sur les salaires

Aucune entreprise du CAC 40 ne souhaite dévoiler son salaire médian, donnée la plus pertinente pour connaître la rémunération de la masse salariale. Il a alors fallu calculer le salaire moyen dans le cadre de cette étude, une donnée qu'il a fallu reconstituer pour certaines entreprises faute de transparence.¹⁶⁷ Pourtant, de nombreux pays obligent leurs grandes entreprises à dévoiler leur salaire médian. Aux Etats-Unis, une disposition de la loi Dodd-Franck, votée en 2010, oblige les entreprises à divulguer la rémunération médiane de leurs salariés et le ratio entre cette rémunération médiane et la rémunération totale du PDG.¹⁶⁸ Cette mesure prend effet pour la première fois en 2018 sur les chiffres de l'année 2017.

Au Royaume-Uni, le gouvernement de Theresa May a annoncé une importante réforme sur les entreprises¹⁶⁹ dont l'une des mesures-phare est la transparence sur les écarts de salaires entre le PDG des sociétés cotées et le reste des salariés. Tel qu'il est pour l'instant envisagé, le « pay ratio reporting », détaillera l'écart entre le PDG et le salaire médian, ainsi que l'écart entre le PDG et les bornes supérieures des premiers et troisièmes quartiles. Par ailleurs, toute augmentation de ces ratios devra être justifiée par l'entreprise. Un projet dont le gouvernement français pourrait utilement s'inspirer dans le cadre de sa future loi PACTE sur la gouvernance des entreprises.

Par ailleurs, il convient de noter également les progrès du Royaume-Uni en matière de transparence sur les écarts de salaires hommes – femmes : une loi entrée en vigueur en 2017 oblige désormais les entreprises de plus de 250 salariés et les organismes publics à publier les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes. Une trajectoire que la France pourrait suivre dans le cadre de son plan égalité hommes-femmes.¹⁷⁰

Les championnes des écarts de salaires



Entre 2009 et 2016, le ratio moyen entre la rémunération du PDG et le salaire moyen de l'entreprise était de 306 chez Carrefour¹⁷¹, 270 chez LVMH¹⁷² et 227 chez Danone.¹⁷³ Il faudrait donc plus de trois siècles au salarié moyen de Carrefour pour gagner autant que son PDG en un an. De la même manière, le PDG de LVMH gagne en une journée ce qu'un salarié moyen de son entreprise gagne en plus d'un an.¹⁷⁴ L'importance de ces écarts paraît liée à des secteurs plus intensifs en main d'œuvre avec des niveaux de rémunération plus faibles que la moyenne, Carrefour ayant le salaire moyen le plus faible du panel avec à peine plus de 16 000 euros bruts par an, suivi de Danone (23 906 euros) et d'Essilor (24 825 euros). A l'opposé, le Crédit Agricole qui est tout en bas du classement en termes d'écart de salaire a également le salaire moyen le plus élevé avec près de 60 000 euros bruts par an. L'écart est encore plus frappant si l'on compare les rémunérations des PDG du CAC 40 au SMIC en 2016 : le PDG de Carrefour a ainsi gagné 553 fois le SMIC¹⁷⁵, celui de Sanofi 549 fois¹⁷⁶, celui de L'Oréal 519 fois¹⁷⁷ celui de LVMH 445 fois¹⁷⁸, pour une moyenne de 257 fois pour les dirigeants du CAC 40 en 2016.¹⁷⁹ Il faudrait plus de deux années pour qu'une personne touchant le SMIC gagne autant que l'un de ces différents PDG en une seule journée.¹⁸⁰

Ces écarts de salaire placent la France parmi les pays les plus inégaux au niveau international. Ainsi, l'écart entre les rémunérations des PDG du CAC 40 et le revenu moyen français est d'environ 143¹⁸¹, soit un ratio légèrement supérieur à celui de l'Allemagne, près de 2,5 fois supérieur au niveau observé au Japon, et plus de sept fois plus élevé que celui estimé en Norvège d'après les données publiées en 2017 par Bloomberg.¹⁸²

L'écart de rémunération entre les PDG du CAC 40 est le salaire moyen est passé de 96 à 119 entre 2009 et 2016.

Les inégalités salariales constatées favorisent non seulement les dirigeants, mais plus généralement les employés les mieux payés (plus la rémunération se situe en haut de l'échelle des salaires, plus elle augmente vite) ; en France, les 10 % les plus riches ont capté de 2003 à 2013

37,5 % de l'augmentation des revenus contre 2 % pour les 10 % les plus pauvres.¹⁸³

SALAIRE DU PDG DES ENTREPRISES DU CAC 40 ET ÉCART ENTRE LE SALAIRE DU PDG ET LE SALAIRE MOYEN AU SEIN DE L'ENTREPRISE EN 2009, EN 2016 ET EN MOYENNE SUR 2009 - 2016

| | Rémunération du dirigeant en 2009 (€) | Ecart avec le salaire moyen 2009 | Rémunération du dirigeant en 2016 (€) | Ecart avec le salaire moyen 2016 | Ecart avec le SMIC 2016 | Ecart moyen sur la période 2009-2016 |
|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| Carrefour | 6 917 043 | 476 | 9 734 576 | 536 | 553 | 306 |
| LVMH | 9 031 396 | 304 | 7 833 833 | 216 | 445 | 270 |
| Danone | 5 970 620 | 262 | 4 817 290 | 170 | 274 | 227 |
| Sanofi | 7 129 173 | 149 | 9 660 113 | 171 | 549 | 171 |
| L'Oréal | 3 420 000 | 77 | 9 130 340 | 183 | 519 | 166 |
| Schneider Electric | 2 912 712 | 94 | 5 625 458 | 187 | 320 | 154 |
| Essilor | 2 142 242 | 85 | 3 970 414 | 144 | 226 | 129 |
| Renault | 1 240 809 | 37 | 7 058 736 | 187 | 401 | 116 |
| Arcelor | 2 594 378 | 104 | 3 516 959 | 101 | 200 | 107 |
| Total | 4 349 771 | 95 | 6 359 445 | 123 | 361 | 100 |
| Accor | 2 680 057 | 98 | 2 823 161 | 85 | 160 | 100 |
| Air liquide | 3 206 000 | 74 | 5 832 000 | 130 | 331 | 99 |
| Kering | 2 720 450 | 83 | 3 734 348 | 82 | 212 | 97 |
| Saint Gobain | 3 368 826 | 107 | 4 066 631 | 106 | 231 | 95 |
| Capgemini | 1 948 100 | 46 | 4 740 505 | 149 | 269 | 90 |
| Axa | 5 125 401 | 88 | 3 932 285 | 70 | 223 | 88 |
| PSA | 1 052 084 | 31 | 4 706 380 | 164 | 267 | 88 |
| Engie | 3 338 493 | 87 | 3 001 181 | 86 | 171 | 80 |
| Michelin | 743 628 | 24 | 3 303 789 | 77 | 188 | 70 |
| Société Générale | 1 116 577 | 27 | 3 606 187 | 77 | 205 | 67 |
| Vinci | 1 626 397 | 44 | 3 814 311 | 89 | 217 | 61 |
| Vivendi | 3 737 387 | 70 | 3 743 959 | 61 | 213 | 61 |
| Veolia | 2 332 367 | 77 | 1 905 552 | 51 | 108 | 59 |
| BNP | 2 470 530 | 51 | 3 988 767 | 64 | 227 | 52 |
| Pernod Ricard | 2 195 567 | 51 | 3 617 199 | 60 | 206 | 50 |
| Bouygues | 3 470 000 | 88 | 2 401 522 | 48 | 136 | 49 |
| Unibail Rodamco | 1 331 212 | 25 | 3 229 362 | 43 | 183 | 40 |
| Orange | 1 587 992 | 44 | 1 546 267 | 40 | 88 | 39 |
| Crédit Agricole | 1 507 990 | 27 | 1 964 258 | 31 | 112 | 32 |
| Airbus | | | 2 279 709 | 30 | 130 | |
| Lafarge | 1 944 000 | 71 | | | | |
| Echantillon (2009-2016) | 3 132 320 | 97 | 4 531 485 | 119 | 257 | 105 |

■ Manque de données

■ Ratio compris entre 50 et 100

■ Ratio supérieur à 100

■ Ratio inférieur à 50

Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

EN BAS DE L'ÉCHELLE ET AU BOUT DE LA CHAÎNE DE PRODUCTION : DES MIETTES À SE PARTAGER

Les écarts de rémunération sont encore plus importants dans les chaînes d'approvisionnements des entreprises du CAC 40, notamment lorsque les fournisseurs sont implantés dans les pays du sud.

Dans le secteur alimentaire, **les agriculteurs français qui fournissent Carrefour (éleveurs laitiers, maraîchers, céréaliers, etc.) gagnent ainsi en moyenne 19 130 euros par an¹⁸⁴, soit 509 fois moins que le PDG de l'entreprise.¹⁸⁵** Quant aux producteurs des pays du sud qui cultivent le cacao, le café, le thé ou le riz vendu sous la marque Carrefour, ils doivent survivre avec un revenu très faible, qui ne suffit souvent pas à leur assurer un niveau de vie décent. Par exemple, les cueilleuses de thé en Inde qui fournissent Carrefour¹⁸⁶ ne gagnent que 505 euros par an en moyenne¹⁸⁷, soit 19 276 fois moins que le PDG du supermarché mondial.¹⁸⁸ Autrement dit, **il faudrait 64 ans pour que les cueilleuses de thé en Inde parviennent à gagner autant que le PDG de Carrefour en une journée.¹⁸⁹**

Les entreprises du luxe ont de plus en plus recours à la sous-traitance pour la fabrication de leurs produits (à titre d'exemple, Louis Vuitton, la marque phare de LVMH sous-traiterait désormais 40 % à 60 % de l'ensemble de sa production).¹⁹⁰ Un rapport de la coalition Clean Clothes Campaign en 2014 a révélé comment les conditions de travail

(accroissement du travail informel, des sous-traitances en cascade et des durées de travail illégales) et les salaires se dégradent en Italie, où opèrent notamment des sous-traitants des grands groupes de luxe français comme LVMH¹⁹¹.

Cette tendance se retrouve dans le secteur automobile, et plus récemment dans celui de l'aéronautique où la baisse des prix est l'une des principales sources de tensions. Des dirigeants de PME qui fournissent le groupe Airbus témoignent ainsi « *qu'il faudrait que nous divisions notre prix par deux pour atteindre le meilleur prix obtenu lors des appels d'offres. Nous sommes depuis peu mis en concurrence avec des entreprises du monde entier. [...] Certaines sous-traitent elles-mêmes avec des écarts de prix de 10 à 30 %* ». ¹⁹³

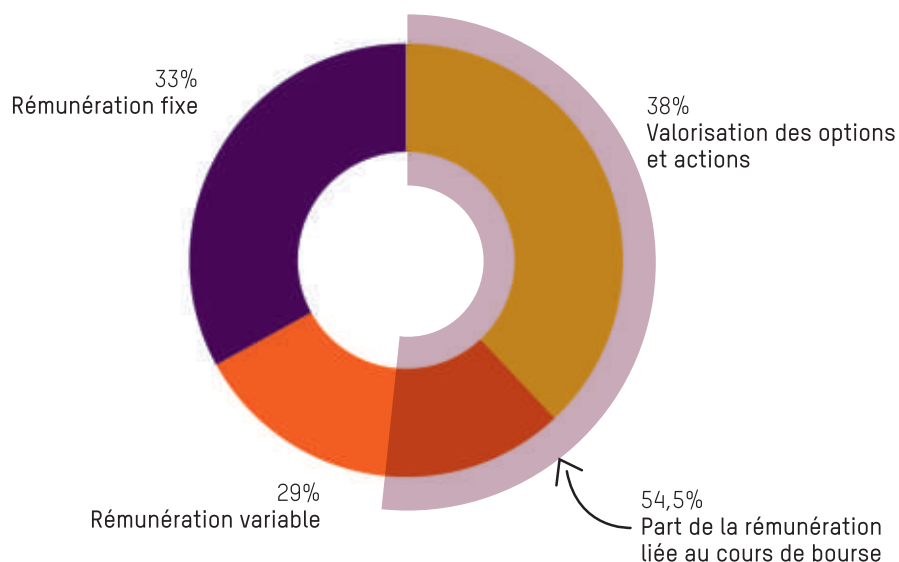
Les agriculteurs français qui fournissent Carrefour gagnent en moyenne 19 130 euros par an, soit 508 fois moins que le PDG de l'entreprise.

Pourtant ces inégalités ne sont pas inéluctables : des marques comme Ethiquable dans l'alimentaire et Veja dans le textile ont construit leur prix de vente en intégrant les coûts de production des agriculteurs ce qui leur garantit une rémunération décente.¹⁹⁴ Au sein du CAC 40, Danone a commencé à s'engager dans cette voie en contractualisant directement avec les exploitants, ce qui leur aurait permis d'augmenter leurs revenus de 3 000 euros par an en moyenne.¹⁹⁵

UNE LOGIQUE DE RÉMUNÉRATION DES PDG ALIGNÉE SUR CELLE DES ACTIONNAIRES

Si les écarts de revenus se sont autant creusés entre les dirigeants des grandes entreprises et le reste des salariés dans leur chaîne de production, c'est aussi que la rémunération « variable » des PDG s'est envolée ces dernières années. Ainsi, en 2016 la part de rémunération « fixe » des PDG ne représente plus qu'un tiers de leurs revenus¹⁹⁶, une partie plus importante étant désormais constituée d'actions (en augmentation de 18 % sur les 6 dernières années).¹⁹⁷ En 2016, **la part totale des rémunérations des PDG directement liée au cours de la bourse atteint alors 54,5 %**.¹⁹⁸ Cela implique en pratique qu'une part croissante de la ré-

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS DU CAC 40 PAR COMPOSANTE



Source : Basic, d'après les données d'Euronext

Où sont les femmes ?

Une autre inégalité persistante dans les entreprises du CAC 40 est la faible proportion des femmes dans les postes dirigeants.²⁰⁰

Si leurs conseils d'administration se sont fortement féminisés ces dernières années - les femmes représentant désormais 44,6 % de leurs membres en 2017²⁰¹ - c'est parce que la loi l'a imposé.²⁰² En revanche, seulement 15 % des entreprises ont nommé une femme au poste de vice-présidente de leurs conseils d'administration.²⁰³

Par contraste, aucune femme n'occupe le poste de Président-Directeur Général (PDG) d'un groupe du CAC 40 en 2018, et seule une entreprise - Engie, a nommé une femme directrice générale (DG).²⁰⁴

Au sein des comités exécutifs des entreprises, la très faible représentation des femmes est tout aussi alarmante. Seulement 11,6 % de femmes font partie des comités exécutifs des plus grandes

entreprises françaises en 2017,²⁰⁵ un chiffre qui n'évolue que très peu dans le temps et démontre un réel plafond de verre en la matière.²⁰⁶ Certaines entreprises comme Airbus,²⁰⁷ Bouygues²⁰⁸ ou Vinci²⁰⁹ n'ont même aucune femme dans leur comité exécutif. En revanche, plus on descend dans la hiérarchie sociale, plus les femmes sont présentes : alors qu'elles ne représentent que 31,7 % des cadres, elles composent près de 48 % de la population active française.²¹⁰ A l'autre bout de la chaîne de production, les femmes représentent plus des deux tiers de la main d'œuvre peu qualifiée au niveau mondial.²¹¹

Pourtant, certaines études comme celle de l'Observatoire de la féminisation des entreprises tendent à prouver une corrélation positive entre le pourcentage de femmes cadres et la rentabilité opérationnelle, suggérant que la féminisation de l'encadrement contribue à la bonne santé économique de l'entreprise.²¹²

munération des PDG des entreprises est liée à la cotation boursière de leur entreprise, ce qui les encourage à aligner leurs intérêts sur ceux des actionnaires et à privilégier les choix de court-terme visant à maximiser leur rémunération.

Parmi les entreprises du CAC 40, Carlos Ghosn (Renault) est le dirigeant dont la part fixe est la plus faible (17 % en 2016 – 1,2 millions d’euros). Il est suivi de Patrick Pouyané, PDG de Total, (22 % de part fixe – 1,4 millions d’euros) et de Carlos Tavares, PDG de PSA (28 % de part fixe – 1,3 millions d’euros).¹⁹⁹

L’alignement croissant de la rémunération des dirigeants sur les intérêts des actionnaires vient également des prises de décision des administrateurs des entreprises qui représentent les intérêts des actionnaires majoritaires. Ces dernières années, ils ont ainsi nourri l’inflation galopante des rémunérations des PDG en les subordonnant à la maximisation de leurs dividendes.²¹³ Ce phénomène a été amplifié par les participations croisées des PDG des différents groupes en tant qu’administrateurs (voir encadré ci-contre).

Les « cumulards » du CAC 40

En 2013, l’AFEP et le MEDEF ont publié un code de conduite qui fixe la limite du nombre des mandats dans des sociétés cotées ayant leur siège en France à « quatre autres mandats dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères », soit une limite de cinq mandats qu’un administrateur peut détenir s’il n’est pas mandataire social. Au-delà de quelques départs ponctuels d’administrateurs, il semblerait que ces dispositions n’aient pas mis fin aux liens étroits décrits par Alternatives Economiques en 2010, même s’ils sont moins nombreux.²¹⁴ Un plafond légal plus réduit de 3 mandats a été instauré par la loi dite « Macron » du 6 août 2015 pour certains dirigeants de grandes sociétés, mais avec des dérogations.²¹⁵

En 2016, l’analyse des administrateurs et dirigeants communs entre les entreprises du CAC 40 montre que la quasi-totalité des conseils d’administration sont encore en lien les uns avec les autres, créant un environnement qui pourrait être qualifié de « consanguin » entre ces entreprises (voir le schéma ci-contre).



ADMINISTRATEURS COMMUNS ENTRE LES ENTREPRISES DU CAC40

VERS UN RÉÉQUILIBRAGE DES SALAIRES ?

Les inégalités salariales ne semblent pourtant pas sans conséquence sur la pérennité des entreprises. Ainsi, **une étude menée par des professeurs de Cambridge et Purdue en 2016 a montré que plus les salaires des PDG étaient élevés, plus les performances économiques des entreprises étaient mauvaises.**²¹⁶ Les inégalités salariales semblent également corrélées à l'ancienneté des PDG à leur poste : plus celle-ci est grande, plus ils semblent prêts à prendre des risques pour augmenter leur rémunération et satisfaire les demandes de dividendes à court terme des actionnaires.²¹⁷ Plus fondamentalement, les écarts démesurés qui se sont creusés entre les rémunérations des dirigeants et les salaires moyens posent des questions de fond sur la valeur accordée au travail des employés, en particulier au bas de l'échelle, en contradiction avec le discours positif porté par nombre de grands groupes sur l'importance du capital humain dans l'entreprise.²¹⁸

Dans ce contexte, des voix s'élèvent pour demander une limitation de l'écart entre la rémunération des PDG et le salaire moyen de leurs employés. Ainsi, les économistes Gaël Giraud et Cécile Renouard mettent en avant le concept de « facteur 12 » [c'est-à-dire un écart maximum de 12 entre les salaires les plus élevés et les plus faibles].²¹⁹ Selon eux, une meilleure répartition des rémunérations dans l'entreprise est justifiée pour redonner à chacun la place qu'il mérite et nécessaire pour lutter contre la dégradation du lien social. En effet, les écarts de salaires actuels alimentent l'idée selon laquelle les inégalités sont naturelles et que les individus en bas de l'échelle sont responsables de leur situation précaire tandis que les individus les mieux rémunérés méritent un tel niveau de richesses. Or, les auteurs soulignent que dans notre économie actuelle, les salaires sont déconnectés de la contribution à l'économie, et a fortiori à l'intérêt général. Dans cette perspective, les auteurs défendent la mise en place d'un écart maximal de rémunérations pour donner à chacun sa juste place et favoriser une société moins divisée. Gaël Giraud et Cécile Renouard notent également le paradoxe selon lequel une part

Valoriser les bas salaires est un outil efficace de fidélisation et de productivité des salariés de l'entreprise.

importante des dépenses sociales, souvent remises en causes, vient en fait compléter des revenus insuffisants fournis par les entreprises. Ainsi, si l'objectif recherché est de diminuer le coût des prestations sociales, une meilleure distribution initiale des revenus serait un outil particulièrement efficace car elle engendrerait une diminution des besoins tout en augmentant le montant total des cotisations.

Par ailleurs, la valorisation salariale des employés en bas de l'échelle est aussi un outil efficace de fidélisation permettant d'augmenter la productivité des salariés. D'un point de vue purement économique, il n'est pas insensé pour une entreprise d'augmenter les salaires : en effet, cette revalorisation ne représente pas forcément un coût puisqu'elle peut être compensée par une augmentation de la productivité des employés.²²⁰ De nombreuses études

concluent qu'une augmentation de la rémunération est effectivement susceptible d'améliorer la productivité et la compétitivité et de diminuer le nombre de départs et donc les coûts à l'embauche.²²¹

Dans les milieux économiques, certaines voix commencent à s'élever pour s'assurer que la rémunération des dirigeants d'entreprises soit alignée avec la création de valeur à long terme de l'entreprise. C'est le cas de la Norges Bank Investment Management, le plus grand fonds d'investissement au monde avec un portefeuille de plus de 825 milliards d'euros d'actifs, qui a fait en 2017 de la modération salariale pour les salaires extrêmes une de ses priorités.²²² Selon ce fonds, les conseils d'administration des grandes entreprises devraient fixer un plafond maximum pour la rémunération totale du directeur général et s'assurer qu'« une part significative de la rémunération totale annuelle [soit] fournie en actions bloquées pour au moins cinq ans, et de préférence dix ans »²²³ et sans conditions de performances. En vertu de ces principes, le fonds s'est ainsi opposé à la politique de rémunération des dirigeants d'Alphabet (Google) et a notamment voté contre le renouvellement du PDG de Facebook et de JP Morgan.

Le paradoxe Danone

Sur le papier, Danone a tout pour séduire : l'entreprise s'est récemment positionnée pour devenir la première entreprise multinationale internationale certifiée B-corp, un label d'économie responsable qui prône une meilleure gouvernance intégrant toutes les parties prenantes. Son PDG, Emmanuel Faber, a multiplié ces dernières années les déclarations en faveur d'une meilleure redistribution de la valeur ajoutée créée au sein de l'entreprise, en dehors de la pression des actionnaires. En 2012 déjà, il déclarait : « Si les rémunérations pour 1 % des salariés les mieux payés des multinationales étaient de 30 % inférieures, on pourrait doubler la rémunération des 20 % des salaires les plus faibles dans les pays en voie de développement ». ²²⁴ Deux ans plus tard, il récidivait : « Questionnons l'origine du modèle d'affaires tourné vers l'efficacité et la création de valeur pour les actionnaires. Nous avons affaire à une construction mentale, rien de plus. Celle-ci a été déclinée pendant une trentaine d'années jusqu'à la crise de 2008 ». ²²⁵

Face aux déclarations d'Emmanuel Faber, à la tête de Danone depuis maintenant 4 ans, les données publiées par l'entreprise montrent qu'il y a encore un écart entre les discours et les actes. Depuis 2009, 67 % des bénéfices du groupe ont été distribués aux actionnaires, soit autant que les autres entreprises du CAC 40 sur la période. Même si ce taux est en baisse depuis 2013, plus de la moitié des bénéfices (55 %) restait distribuée aux actionnaires en 2016.

De la même manière, l'écart de rémunération entre le salaire du PDG et le salaire moyen est un des plus élevés du CAC 40 : avec un ratio de 227, c'est même le 3^e plus élevé sur la période 2009 – 2016. Même si l'arrivée d'Emmanuel Faber à la tête de l'entreprise en 2014 a été marquée par une « relative » modération salariale, sa rémunération dépasse encore les 4,8 millions d'euros en 2016 (12^e rémunération la plus élevée du CAC 40) ²²⁶ et l'écart de salaire est encore de 170, bien au-dessus de la moyenne du CAC 40 de 119.

Du côté des entreprises également, certaines commencent, au moins dans leur discours, à être sensibles à l'impact négatif des écarts croissants de rémunération en leur sein. Aux États-Unis, Dan Price, fondateur de la société de services de paiement « Gravity Payments », a défrayé la chronique en instaurant un salaire minimum et unique de 70 000 dollars (66 000 euros) par an dans son entreprise

et en compensant cette augmentation de salaire par la baisse de sa propre rémunération qui est passée de 1 million de dollars (940 000 euros) à 70 000 dollars, soit une division par 14. ²²⁷ Les Français sont encore plus tranchés sur la question : en 2011, ils étaient quasiment 2 sur 3 à souhaiter un plafonnement des salaires à 10 000 euros, soit un écart de 1 à 7 avec le SMIC de l'époque. ²²⁸

DES ALTERNATIVES

Dans l'économie sociale et solidaire (ESS), qui représente 10 % des emplois du privé, l'écart maximal généralement pratiqué est de 1 à 5²²⁹, et la loi ESS de 2014 a défini un faible écart de salaires comme l'un des critères que doit respecter une entreprise pour être éligible à l'agrément d'Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale (ESUS) mis en place par la loi ESS de 2014.²³⁰ Ainsi, la rémunération la plus haute de l'entreprise ne peut excéder un plafond de 10 fois le SMIC²³¹ soit 179 816 € en 2018.²³² La loi indique en outre que ces règles en matière d'écarts de rémunération doivent figurer dans les statuts de l'entreprise.

Dans la fonction publique, où les traitements des fonctionnaires sont encadrés²³³, la rémunération brute maximale est de l'ordre de 15 000 euros mensuels, primes comprises. Les rémunérations sont donc comprises dans une échelle de 1 à 11.²³⁴

Ces exemples montrent que des alternatives existent et qu'il est tout à fait viable de limiter les écarts extrêmes de rémunération afin de réduire les inégalités mais également de renforcer la productivité et, sur le long terme, la bonne santé économique des entreprises.

Des alternatives existent et des exemples montrent qu'il est tout à fait viable de limiter les écarts extrêmes de rémunération au sein des entreprises.

Les entreprises du CAC 40 doivent relever de nombreux défis si elles souhaitent réellement s'insérer dans une économie du XXI^e siècle plus inclusive, humaine et solidaire. Elles peuvent même en être leaders. Leur taille et leur puissance leur donnent les moyens de changer la donne. Elles sont aidées pour cela d'expérimentations inspirantes : des travaux de recherche en France, des innovations lancées par des PME qui réussissent, des engagements forts de dirigeants d'entreprises, dessinent un modèle qui valorise davantage le travail des salariés et limite les écarts de salaires indécents.

Partager équitablement la richesse créée au sein des entreprises implique de répondre à la question des écarts de rémunération entre les PDG et les employés en bas de l'échelle par l'introduction progressive d'un écart maximum de rémunération au sein de l'entreprise. De même, il est également nécessaire de revoir la composition de la rémunération des PDG afin d'en finir avec les logiques court-termistes qui privilégient systématiquement les actionnaires au détriment des autres parties prenantes.

Mais la lutte contre les inégalités, outre le rétablissement des écarts de rémunération décents et des limites aux versements de dividendes, passe également par des mesures politiques fortes pour s'attaquer à un autre problème systémique du CAC 40 : son recours massif aux stratégies d'évasion fiscale et aux paradis fiscaux.

La course aux dividendes de l'Etat actionnaire

Les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques²³⁵ – où l'Etat est actionnaire majoritaire – sont en théorie limitées à 450 000 euros brut depuis 2012²³⁶, soit 25 fois le SMIC brut de 2018.²³⁷ Le ministre du Budget est également habilité à fixer le montant des jetons de présence ou indemnités attribués aux membres des conseils d'administration, de surveillance ou de gérance des entreprises publiques.

Sur cette base de référence, l'Etat actionnaire a parfois essayé ces dernières années de faire baisser les rémunérations des PDG des entreprises privées où il ne détient qu'une part minoritaire du capital, quoique significative. Les résultats restent encore limités comme le montre l'exemple de Carlos Ghosn, PDG de Renault, détaillé au début de cette partie.

L'analyse des données publiées par les entreprises du CAC 40 montre que la rémunération moyenne des PDG des 10 entreprises²³⁸ dans lesquelles l'Etat a des participations significatives est d'environ 3,8 millions d'euros en 2016 (+43 % depuis 2009), contre 4,5 millions d'euros pour l'ensemble du CAC 40. Quant à l'écart avec le salaire moyen en 2016, il est de 105 dans les entreprises où l'Etat est actionnaire contre 119 sur le CAC 40 dans sa globalité.

Si ces résultats apparaissent légèrement plus favorables pour les groupes dont une partie du capital est détenue par l'Etat, il n'en va pas de même sur d'autres indicateurs clés analysés dans le cadre de ce rapport. Ainsi, le salaire moyen n'a augmenté que de 11 % depuis 2009 contre 23 % sur l'ensemble du CAC 40. Quant aux dividendes reversés, ils représentent 86 % des bénéfices générés par les entreprises où l'Etat est actionnaire, contre 67 % en moyenne sur l'ensemble du CAC 40.

L'appétit de l'Etat actionnaire pour les dividendes apparaît donc comme la tendance la plus significative de l'analyse de ses participations dans le CAC 40. Certaines de ces entreprises se retrouvent même dans le peloton de tête des entreprises les plus généreuses avec leurs actionnaires : trois des cinq premières entreprises reversant le plus de dividendes par rapport à leurs bénéfices sont ainsi des entreprises dans lesquelles l'Etat a une participation (Engie, Veolia et Orange).²³⁹

Ainsi, la Cour des comptes estime dans un récent rapport que l'Etat a perçu pas moins de 26 milliards d'euros de dividendes entre 2010 et 2016 à travers les différentes entreprises dans lesquelles il détient une participation, soit une moyenne de près de 3 milliards d'euros par an. Comme le souligne Didier Migaud, son président, l'Etat s'est bien plus « servi » que les autres actionnaires et ne sait « pas toujours résister à la tentation de prélever des dividendes trop élevés au regard de ce que permettait la situation financière des entreprises ». La Cour des comptes rappelle ainsi dans son rapport que « certaines entreprises ont été amenées, par l'Etat actionnaire, à verser des dividendes supérieurs à leurs bénéfices, ou à s'endetter pour les payer, comme EDF, ce qui affecte leur capacité d'investissement ».²⁴⁰ Ce fut également le cas d'Orange en 2009, 2011, 2012 et en 2014.²⁴¹



PARADIS FISCAUX ET NICHE FICALE : COMMENT LE CAC 40 ÉCHAPPE A L'IMPÔT

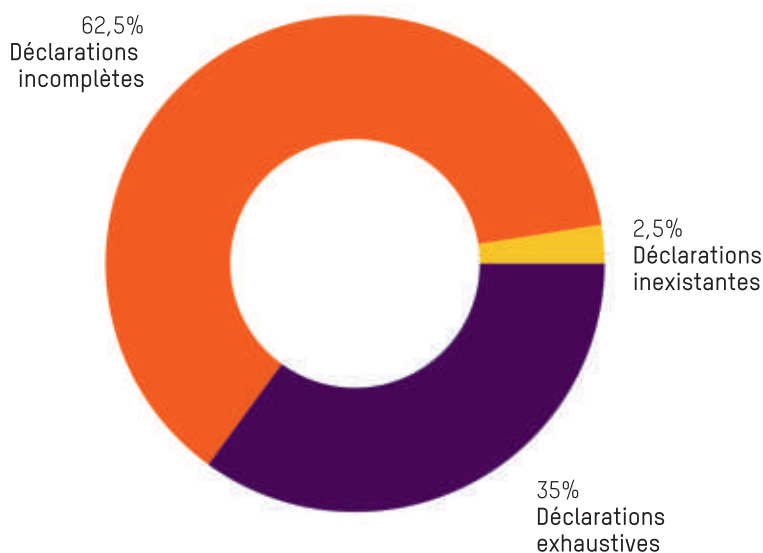
Pour pouvoir assurer des dividendes importants à leurs actionnaires et des rémunérations élevées pour leurs dirigeants, les entreprises du CAC 40 doivent générer des bénéfices suffisants d'une année sur l'autre. Parmi les différents leviers dont elles disposent (stratégie commerciale et d'approvisionnement, compression des charges de personnel...), les stratégies d'évasion fiscale ont pris une importance croissante. Echapper à l'impôt est désormais devenu un pilier essentiel de la stratégie de maximisation des bénéfices et de rémunération des actionnaires.

PARADIS FISCAUX : UNE TRANSPARENCE ENCORE LOIN DU COMPTE

Les révélations récentes des LuxLeaks, SwissLeaks, Panama Papers et Paradise Papers ont démontré que l'implantation des grands groupes dans des paradis fiscaux était l'un des instruments les plus utilisés pour diminuer leur imposition. Pourtant, et malgré la large couverture médiatique de ces affaires et les déclarations politiques en faveur d'un renforcement de la lutte contre l'évasion fiscale, la transparence n'est toujours pas de mise. En effet, **près des deux tiers des entreprises du CAC 40 ne déclarent pas leurs filiales de manière exhaustive en 2016**²⁴² et seulement 14 d'entre elles déclarent présenter la liste complète de leurs filiales.²⁴³ Une liste complète qui n'est pas à l'abri d'« oublis » comme en témoigne l'exemple de Total (voir encadré ci-après).

A l'exception d'Airbus qui ne publie aucune liste, les 25 entreprises restantes ne fournissent que le nom de leurs filiales principales, sans donner le détail de leur répartition géographique. La moyenne des filiales déclarées dans les paradis fiscaux y est donc artificiellement basse.

PART DES DÉCLARATIONS DE FILIALES EXHAUSTIVES ET INCOMPLÈTES²⁴⁴ VOIRE INEXISTANTES AU SEIN DU CAC 40 EN 2016



Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

Vuitton se fait la malle

Parmi les 26 entreprises qui ont fait le choix de ne pas déclarer l'ensemble de leurs filiales, le géant du luxe LVMH ne déclare « que » ses 825 filiales principales. Une recherche rapide²⁴⁵ au sein de différents registres de commerces permet de trouver plusieurs dizaines de filiales enregistrées dans les paradis fiscaux que le groupe LVMH n'estime pas assez importantes pour être déclarées.

Ainsi, le diamantier De Beers dont LVMH est actionnaire majoritaire déclare des filiales dans les grands centres névralgiques : Londres, Hong Kong, Delaware, Chine mais ne déclare pas toutes ses filiales en Belgique²⁴⁶, ni dans le paradis fiscal de Jersey²⁴⁷, ou encore en Suisse²⁴⁸ alors même que cette dernière filiale posséderait plusieurs brevets au nom de la marque De Beers. De la même manière, LVMH ne rapporte pas la filiale de sa griffe Emilio Pucci au Delaware²⁴⁹, un paradis fiscal américain, alors que cette dernière posséderait les brevets de 3 parfums de la marque : Zadig, Sun-flo & Signor Vivara.

Total : le compte n'y est pas

Même les groupes qui déclarent leurs filiales de manière exhaustive peuvent laisser de côté certaines de leurs filiales dès lors qu'ils estiment qu'elles ne sont pas assez importantes dans la structure du groupe. Pourtant, ces dernières peuvent se trouver dans des paradis fiscaux dont le rôle peut questionner.

Par exemple, le géant pétrolier Total déclare une liste de 934 filiales consolidées mais laisse de côté plusieurs dizaines de filiales. Ainsi, lorsque Total déclare une participation minoritaire dans l'usine de liquéfaction de gaz « Angola LNG » domiciliée fiscalement aux Bermudes, elle ne dévoile pas l'existence d'un montage complexe autour de cette usine. En croisant les données de Total avec le registre du Delaware, on découvre l'existence d'une filiale non déclarée : « Angola LNG Supply Services LLC » qui y est domiciliée.

UN RECOURS TOUJOURS ACCRU AUX PARADIS FISCAUX

Sur la base des déclarations des entreprises du CAC 40, on s'aperçoit que le nombre de filiales implantées dans les paradis fiscaux a légèrement augmenté entre 2008 et 2016 malgré les multiples plans annoncés par les autorités politiques durant cette période. Toutes les entreprises du CAC 40 succombent encore et toujours à l'attrait des paradis fiscaux où elles détiennent en moyenne 36 filiales chacune, **pour un total de 1 454 filiales en 2016**. Pour l'échantillon d'entreprises présentes au sein du CAC 40

Les entreprises du CAC 40 détiennent 1 454 filiales dans les paradis fiscaux en 2016, soit 20% de plus qu'en 2008.

filiales (28%)²⁵², suivi de près par la Société Générale (133 filiales), le Crédit Agricole (131 filiales) et Total (130 filiales).

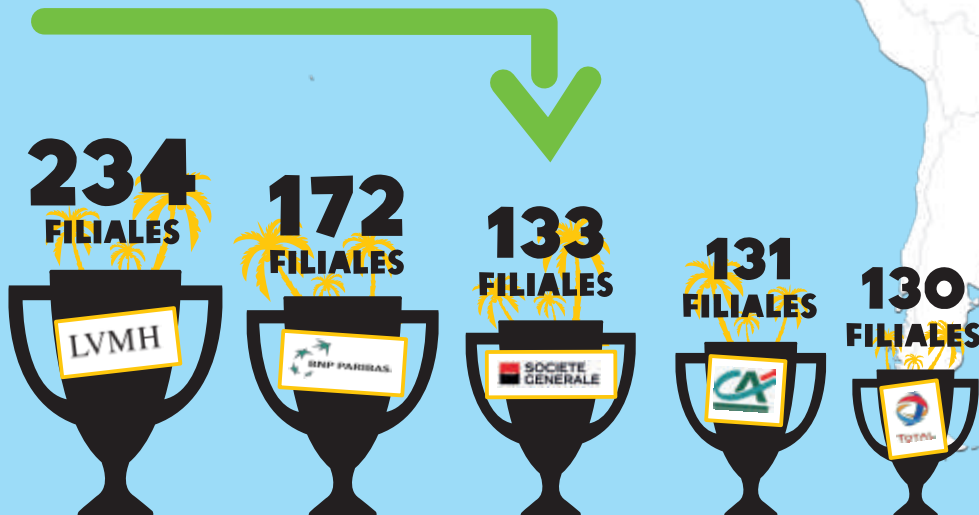
entre 2008 et 2016, le nombre de filiales dans les paradis fiscaux a même augmenté de près de 20%.²⁵⁰

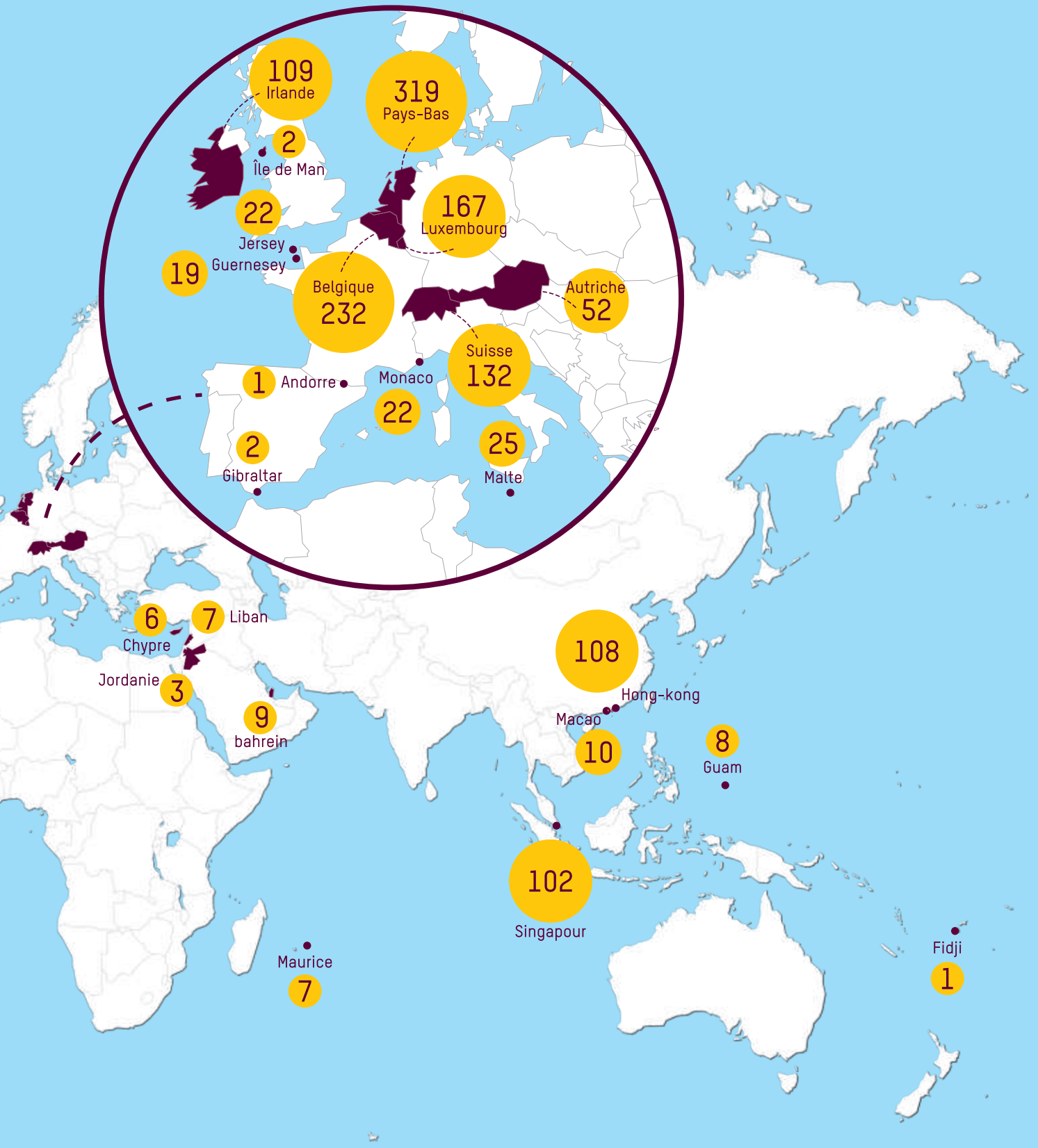
En 2016, la palme revient à LVMH avec 234 filiales implantées dans les paradis fiscaux (28% de ses filiales)²⁵¹ et BNP Paribas avec 172

PRÉSENCE DU CAC 40 DANS LES PARADIS FISCAUX EN 2016 (EN NOMBRE DE FILIALES)



TOP 5 des entreprises les plus présentes dans les paradis fiscaux en 2016





NOMBRE DE FILIALES DANS LES PARADIS FISCAUX ET JURIDIQUES

| | 2008 | 2016 | Ecart 2016-2008 |
|------------------------------------|-------------|-------------|--------------------|
| LVMH | 158 | 234 | 76 |
| BNP | 136 | 172 | 36 |
| Société Générale | 45 | 133 | 88 |
| Crédit Agricole | 90 | 131 | 41 |
| Total | | 130 | N/A |
| Kering | 76 | 92 | 16 |
| Unibail Rodamco | 52 | 66 | 14 |
| Carrefour | 78 | 55 | -23 |
| Schneider Electric | 101 | 48 | -53 |
| PSA | 17 | 30 | 13 |
| Renault | 15 | 23 | 8 |
| Axa | 24 | 19 | -5 |
| Air liquide | 30 | 18 | -12 |
| Sanofi | 15 | 18 | 3 |
| Vinci | 9 | 18 | 9 |
| Michelin | 24 | 17 | -7 |
| Pernod Ricard | 14 | 17 | 3 |
| L'Oréal | 28 | 16 | -12 |
| Engie | 19 | 14 | -5 |
| Accor | 9 | 13 | 4 |
| Bouygues | 14 | 13 | -1 |
| Capgemini | 33 | 12 | -21 |
| Lafarge | 7 | 11 | 4 |
| Essilor | 26 | 9 | -17 |
| Danone | 42 | 8 | -34 |
| Saint Gobain | 9 | 8 | -1 |
| Veolia | 8 | 6 | -2 |
| Arcelor | 6 | 4 | -2 |
| Orange | 36 | 2 | -34 |
| Vivendi | 3 | 2 | -1 |
| Airbus | N/A | N/A | N/A |
| Echantillon (2009-2016) | 1124 | 1339 | 85 |
| Total CAC 40 | | 1454 | |

/// Déclaration incomplète

■ Plus de 10% de ses filiales dans des PFJ

■ Moins de 10% des filiales dans des PFJ

■ Aucune déclaration

Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

Même s'il ne s'agit pas d'une preuve formelle d'évasion fiscale, une telle concentration de filiales dans les paradis fiscaux soulève de nombreuses questions. Dans un certain nombre de cas, l'implantation d'une filiale dans un paradis fiscal semble en effet totalement déconnectée de l'activité économique réelle qu'elle peut y mener (voir les exemples de LVMH et Schneider Electric ci-après). Cette situation est d'autant plus questionnable que les entreprises refusent de publier une information détaillée pays par pays et qu'elles affichent **des taux d'imposition plus faibles que les 33 % en vigueur en France : c'est ainsi le cas de Sanofi²⁵⁵ avec 22 % et de Kering avec 25 %.**²⁵⁶ Certaines filiales dans des pays considérés comme des paradis fiscaux peuvent éventuellement mener une activité économique réelle comme dans certains cas en Belgique. La mise en place de la transparence fiscale dans tous les secteurs économiques permettrait de vérifier dans quelle mesure elles y paient leur juste part d'impôts.

L'EUROPE, PARADIS PLÉBISCITÉ

Parmi les paradis fiscaux, ceux situés en Europe semblent avoir la préférence des entreprises du CAC 40 puisqu'ils abritent 76 % des filiales implantées dans des paradis fiscaux (soit **plus de 1 100 filiales pour l'ensemble du CAC 40**),²⁵⁷ **principalement situées aux Pays-Bas (319 filiales), en Belgique (232 filiales) et au Luxembourg (167)**. Géographiquement proches, ces paradis fiscaux offrent pourtant des avantages fiscaux complètement différents mais participant aux stratégies d'évasion fiscales des entreprises du CAC 40.

L'attrait des banques pour les paradis fiscaux

Parmi les cinq premières entreprises du CAC 40 qui ont le plus de filiales dans les paradis fiscaux, trois sont des banques (BNP, Société Générale et le Crédit Agricole) et elles représentent à elles seules un tiers des filiales dans les paradis fiscaux.²⁵³ Ce recours massif aux paradis fiscaux par les grandes banques françaises n'est pas nouveau : en 2017, Oxfam et Fair Finance Guide International ont déjà mis en évidence dans un rapport²⁵⁴, l'utilisation faite des paradis fiscaux par les 20 plus grandes banques européennes, dont ces trois banques françaises.

Cette étude, réalisée à partir des informations du reporting pays-par-pays public devenu obligatoire pour les banques de l'UE depuis 2015, montrait qu'un quart des bénéfices des banques était localisé dans les paradis fiscaux, tandis que seulement 12 % du chiffre d'affaires et 7 % des employés y étaient situés.

A titre d'exemple, la Société Générale a généré en 2015 10 % de ses bénéfices totaux au Luxembourg, un paradis fiscal notoire, avec seulement 1 % de ses employés, illustrant le net décalage entre les bénéfices que ces banques déclarent dans les paradis fiscaux et leur activité économique réelle. Au total, 628 millions d'euros de bénéfices ont été réalisés dans des pays où les banques n'emploient personne.

Ces chiffres, et le nombre important de filiales dans les paradis fiscaux, suggèrent que les banques sont très présentes dans ces juridictions opaques, et ce pour trois raisons :

- > Le transfert artificiel de bénéfices vers les paradis fiscaux, où ils sont très peu ou pas taxés, afin d'échapper à l'impôt dans les pays où les bénéfices ont été effectivement créés.
- > Faciliter l'évasion fiscale de leurs clients, individus ou entreprises, comme l'ont révélé les nombreux scandales d'évasion fiscale où les banques agissent en tant qu'intermédiaires de premier plan.
- > Contourner des obligations juridiques ou réglementaires et réaliser des opérations financières plus risquées.

Les Pays-Bas occupent une place stratégique comme paradis fiscal au cœur même de l'Union européenne : le pays s'est notamment retrouvé au cœur du scandale des Paradise Papers pour des structures fiscales appelés « commanditaires vennooschapt » qui ne sont ni taxées aux Pays-Bas ni dans les autres pays.²⁵⁸ En 2015, l'ONG néerlandaise SOMO estimait que les Pays-Bas comptaient plus de 14 000 sociétés écrans détournant plus de 3 500 milliards d'euros par an.²⁵⁹ Par ailleurs, les entreprises ont longtemps exploité le large réseau de conventions fiscales permettant de réduire l'impôt. Les Pays-Bas ont engagé des réformes en 2013 afin de limiter cet abus, mais certaines conventions doivent encore être modifiées et l'effet des modifications n'apparaîtra qu'après un certain temps.

Certaines entreprises françaises ont ainsi profité des avantages fiscaux néerlandais : le journal économique néerlandais *Het Financieele Dagblad* rapportait comment jusqu'en 2013 le groupe français Orange (ex France Telecom) faisait remonter les bénéfices réalisés en Espagne, en Suède ou encore en Moldavie au sein d'un holding financier néerlandais sans employés.²⁶⁰

En Belgique, les grandes entreprises ont été critiquées pour utiliser des mécanismes permettant de déduire une partie importante des bénéfices de leur assiette fiscale. En 2016, le journal *Capital* a ainsi relevé que Total, Carrefour, Vinci, LVMH et Schneider Electric ont profité du système dit des « intérêts notionnels » pour diminuer leur

La transparence, un outil indispensable dans la lutte contre l'évasion fiscale

Vu la difficulté à distinguer les filiales qui correspondent à une activité réelle de celles liées à des montages d'évasion fiscale, il est essentiel d'imposer la transparence aux entreprises multinationales afin de faire le jour sur leurs pratiques éventuelles d'évasion fiscale. C'est l'objectif du reporting pays par pays public, une mesure de transparence en cours de discussion au niveau européen et déjà en vigueur pour le secteur bancaire uniquement. Il consiste en l'obligation, pour les entreprises, de rendre publique des informations précises concernant leurs activités (bénéfices, chiffre d'affaires, nombre d'employés etc.) et leurs impôts payés dans chaque territoire où elles sont implantées de manière à identifier si les impôts versés correspondent à leur activité économique réelle. L'idée est de permettre aux citoyens de savoir enfin si les grandes entreprises paient leur juste part d'impôt et d'exercer un effet dissuasif sur ces dernières tout en valorisant celles qui ne trichent pas. A cette fin, seule l'adoption d'une réelle transparence, sans exception, permettra de mettre au jour les circuits d'évasion fiscale.

assiette fiscale de plusieurs dizaines de millions d'euros.²⁶¹ En 2017, la Belgique a voté pour éliminer une partie des avantages fiscaux liés aux intérêts notionnels mais au prix d'une baisse du taux d'imposition.²⁶²

Le rôle du Luxembourg en matière d'évasion fiscale a été révélé au grand jour dans le cadre de l'affaire Luxleaks qui a révélé la multiplication d'accords fiscaux secrets permettant à des grandes multinationales comme Axa, la BNP ou encore le Crédit Agricole d'être taxées à des taux dérisoires.²⁶³ Mais le Luxembourg est aussi fréquemment utilisé pour localiser des fonds d'investissement qui bénéficient ainsi de la fiscalité quasi nulle sur la remontée de dividendes et les plus-values de cession. Résultat : près de trois quarts des sociétés de fonds d'investissement se trouvent ainsi au Luxembourg.²⁶⁴

DES DESTINATIONS ÉTRANGÈRES TOUJOURS AUSSI PRISEES

Hors Europe, **les paradis fiscaux asiatiques d'Hong-Kong et Singapour sont ceux qui reviennent le plus souvent avec respectivement 108 et 102 filiales du CAC 40.** La fiscalité de ces deux pays permet de rapatrier des profits réalisés en dehors de leurs sols sans être taxés. Ces deux territoires à la superficie réduite sont devenus la destina-

tion préférée des entreprises pour établir des plateformes de distribution régionale à moindre coût. La technique a un nom : le « Singapour Sling ». **Schneider Electric détient pour sa part 11 filiales à Singapour soit presque autant qu'en Australie.** Sur toute la région Asie Pacifique, 1 filiale sur 5 de Schneider Electric est implantée dans un paradis fiscal. Le groupe **LVMH possède pour sa part 37 filiales à Hong-Kong**, soit presque autant que dans toute la Chine (43 filiales) ; en comparaison, il ne possède que 34 filiales en Italie, pays d'origine de certaines de ses marques emblématiques (Bulgari, Acqua di Parma, Emilio Pucci, etc.).

DES COQUILLES VIDES ? LES PETITES ÎLES TOUJOURS AU CENTRE DES SCHÉMAS FISCAUX DU CAC 40

Le cliché des paradis fiscaux à l'ombre des cocotiers n'est pas mort : en 2016, les entreprises du CAC 40 comptaient encore plus d'une centaine de filiales dans des paradis fiscaux qualifiés de « coquilles vides » comme l'île de Jersey (22), Guernesey (19) ou les Bermudes (12).²⁶⁵ C'est sur le territoire de Guernesey que les entreprises du CAC 40 font la plus grande poussée en passant de 1 à 19 filiales entre 2008 et 2016. L'absence de fiscalité combinée à une opacité importante permet à des grandes entreprises d'y

transférer artificiellement des bénéfices en toute discrétion. En 2017, un rapport publié par Oxfam questionnait la substance de l'activité des banques européennes dans ces paradis fiscaux.²⁶⁶ La BNP par exemple, déclarait 134 millions d'euros de profit aux îles Caïmans en 2016, sans y employer une seule personne et sans payer le moindre euro d'impôt.²⁶⁷

L'enjeu des paradis fiscaux s'étend également aux principaux actionnaires. Ainsi, **le fonds BlackRock, 4^e propriétaire du CAC 40, aurait engrangé plus de 820 millions d'euros de dividendes en 2016 via ses participations dans les entreprises du CAC 40, sachant que la maison mère du groupe (BlackRock Inc.) est implantée dans le Delaware,** principal paradis fiscal en Amérique du Nord.

La persistance et la fréquence des implantations dans les paradis fiscaux nourrissent le doute légitime sur les potentiels mécanismes d'évasion fiscale mis en place par les entreprises du CAC 40, notamment au vu des affaires pu-

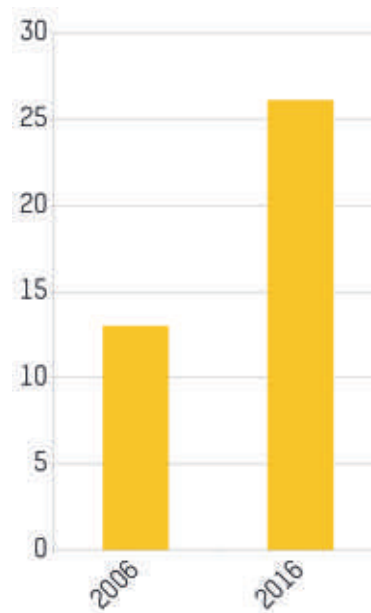
bliées au cours des dernières années. Selon les derniers calculs effectués par des chercheurs de l'université de l'ONU²⁶⁸, la France est le pays de la zone euro qui perd le plus du fait de l'évasion fiscale des grandes entreprises. Ainsi, nombreuses sont les entreprises du CAC 40 dont les pratiques d'évasion fiscale ont été dévoilées ces dernières années. Si ces cas ne représentent certainement que la face émergée de l'iceberg, ils illustrent à quel point les pratiques d'évasion fiscale sont monnaie courante au sein du CAC 40 mais aussi la diversité des montages et paradis fiscaux utilisés. Chaque révélation rappelle également la nécessité de la transparence fiscale afin de pouvoir détecter de manière plus systématique les pratiques d'évasion fiscale des grands groupes.

INCITATIONS FISCALES, NOUVELLE POULE AUX ŒUFS D'OR ?

Au-delà des paradis fiscaux, les dispositifs d'incitation fiscale promus par la puissance publique comme les crédits d'impôts – en particulier le Crédit d'Impôt Recherche (CIR)²⁶⁹ et le Crédit d'Impôt Compétitivité et Emploi (CICE)²⁷⁰ – sont récemment venus se rajouter à la panoplie des outils permettant aux grandes entreprises de diminuer leur contribution fiscale. Pourtant, ces outils fiscaux, dont l'efficacité et la transparence posent question, représentent une dépense d'argent public sur lequel un contrôle devrait s'opérer.

La baisse conséquente des impôts sur les sociétés payés par les grandes entreprises depuis 2009 peut être en partie liée à **l'explosion des crédits d'impôts qui ont quasiment doublé en France 10 ans**²⁷¹ atteignant plus de 26 milliards d'euros en 2016.

MONTANT DES CRÉDITS D'IMPÔTS OCTROYÉS AUX ENTREPRISES PAR L'ÉTAT FRANÇAIS EN 2006 ET EN 2016 (MILLIARDS D'EUROS)



Source : Oxfam d'après les données de l'Insee

La montée en charge des crédits d'impôt

Parmi la large palette d'aides fiscales en France, certaines sont particulièrement problématiques :

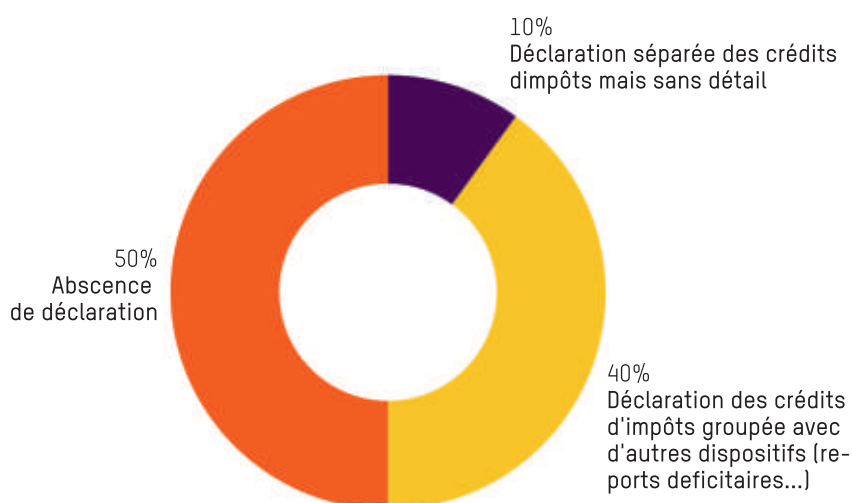
- > Le crédit d'impôt recherche (CIR), qui connaît une année record en 2017 avec un coût pour l'Etat évalué à 5,5 milliards d'euros²⁷², a été multiplié par 10 en 10 ans.²⁷³ Il constitue un des dispositifs fiscaux en faveur de la recherche et du développement les plus généreux du monde²⁷⁴, dont bénéficient particulièrement les très grandes entreprises.
- > Le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) pèse près de 16 milliards d'euros²⁷⁵ dans les finances publiques soit l'équivalent du budget des Ministères de la santé et de la justice réunis, pour un impact sur l'emploi discutable.²⁷⁶
- > Le régime fiscal privilégié sur les brevets (patent box), décrié par l'OCDE et l'Union européenne²⁷⁷ offre un taux d'imposition de 15 % aux revenus issus de la propriété intellectuelle, soit plus de deux fois moins que le reste des bénéfices. Ce régime a bénéficié en grande majorité en 2016 à seulement 300 grandes entreprises.²⁷⁸

S'il peut être légitime pour l'Etat de soutenir la recherche et le développement, l'utilisation des crédits d'impôt interpelle à plusieurs égards : le volume des montants accordés en crédits d'impôts, leur efficacité limitée et le manque de transparence des entreprises sur les montants qu'elles perçoivent.

En effet, seuls 10 % des groupes étudiés du CAC 40 déclarent distinctement le montant reçu en crédits d'impôts²⁷⁹, mais sans détailler sa ventilation ; les autres

groupes intègrent ces montants dans des ensembles plus larges ou ne les déclarent pas. De plus, aucune évaluation de l'efficacité des dispositifs existants sur la recherche et développement n'a été publiée jusqu'à présent, et un rapport sénatorial critique sur le sujet a même été passé sous silence.²⁸⁰ Difficile dans ces conditions d'analyser leur répercussions sur l'activité des entreprises ou de mesurer leur efficacité. A titre d'exemple, Sanofi a bénéficié de 2 milliards d'euros de CIR entre 2008 et 2012 tout en supprimant 2 400 emplois dans ses laboratoires.²⁸¹

DÉCLARATION DES CRÉDITS D'IMPÔTS PAR LES ENTREPRISES DU CAC 40



Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

Se pose également la question de l'équité de ces dispositifs : les grandes entreprises semblent les premières bénéficiaires de ces généreux avantages fiscaux, qui apparaissent en fort décalage avec les investissements effectués. Les entreprises de plus de 500 salariés touchent ainsi plus de 63 % du CIR alors qu'elles n'ont créé que 19 % des nouveaux emplois en recherche & développement.²⁸² A l'inverse, les entreprises de moins de 500 employés ont créé environ 81 % des quelque 30 000 emplois de R&D, alors qu'elles n'ont bénéficié que de 37 % du CIR.²⁸³

Même constat pour la *patent box* : 88 % des exonérations qu'elle permet sont captées par les grandes entreprises alors qu'elles ne réalisent que 62 % des investissements

en recherche & développement.²⁸⁴ Ce régime pousse par ailleurs à une localisation artificielle des brevets en France pour bénéficier de l'avantage fiscal : 26 % des brevets déposés en France ont en réalité été développés à l'étranger contre 13,5 % en moyenne pour l'ensemble des pays.²⁸⁵

**Seuls 10%
des groupes étudiés
du CAC 40 déclarent
distinctement le
montant reçu en
crédits d'impôts.**

Avec 1/3 des montants destinés aux 250 plus grandes entreprises françaises, les effets du CICE (crédit d'impôt compétitivité emploi) sont au moins autant débattus. Les recherches commanditées par l'Etat

français font état d'impacts nuls à modérés en termes de création d'emplois.²⁸⁶ Elles pointent également le fait que seuls les salaires des cadres et professions intellectuelles supérieures en bénéficient, à l'inverse des ceux des ouvriers et des employés.²⁸⁷

L'ÉTAT : PREMIER PERDANT

L'utilisation des paradis fiscaux couplée à la montée en charge des crédits d'impôts résulte en une baisse significative des impôts payés par les grands groupes. En effet, si les bénéfices des entreprises du CAC 40 ont augmenté de 61 % entre 2009 et 2016²⁸⁸, les impôts payés par ces dernières n'ont augmenté que de 28 %.²⁸⁹ Cela signifie que les bénéfices des entreprises ont en proportion augmenté plus de deux fois plus vite que les impôts payés.

Le décrochage entre les bénéfices et les impôts payés s'opère en particulier à partir de 2011 : si les impôts avaient cru au même rythme que les bénéfices depuis 2011, les entreprises auraient payé 13 milliards d'euros supplémentaires d'impôts au niveau international en 2016²⁹⁰, soit l'équivalent de la somme nécessaire pour

couvrir les besoins humanitaires de 93,2 millions de personnes dans 34 pays en crise dans le monde.²⁹¹

L'analyse de ces chiffres en parallèle avec l'évolution de la rémunération des actionnaires est significative des logiques qui prévalent actuellement au sein des grandes entreprises du CAC 40 : pendant que les actionnaires voient leur rémunération croître, les sommes redistribuées aux Etats via l'impôt sur les sociétés diminuent depuis 2011. Ainsi, alors que les entreprises du CAC 40 reversaient un montant similaire à leurs actionnaires et aux Etats cette année-là, les dividendes représentaient en 2016 près de deux fois le montant des impôts payés.²⁹²

**Entre 2009 et 2016,
les bénéfices des
entreprises ont
augmenté plus de deux
fois plus vite que leurs
impôts payés.**

EVOLUTION DES VERSEMENTS DE DIVIDENDES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (EN MILLIARD D'EUROS)



Source : Basic, d'après les données collectées dans les documents de référence des entreprises

Alors que le niveau de bénéfices est similaire en 2011 et 2016, les actionnaires du CAC 40 ont reçu 9,4 milliards d'euros de dividendes supplémentaires par rapport à 2011 (+23 %). En vis-à-vis, les recettes perçues par les Etats au titre de l'impôt sur les sociétés ont baissé de 11,4 milliards d'euros (-30 %).²⁹³ Exemple frappant, le groupe Vivendi a distribué 3 fois plus de dividendes en 2016 qu'en 2011²⁹⁴ pendant que ses impôts étaient divisés par 18²⁹⁵ sur la même période.

L'impact de l'évasion fiscale pour l'économie n'est pas seulement financier, il est également humain. Les sommes collectées par l'Etat à travers l'impôt sur les sociétés sont essentielles pour financer les services publics dont la santé, l'éducation ou les infrastructures comme les routes : des services indispensables à l'activité et au développement des entreprises. Chaque année en France c'est l'équivalent du budget de l'Education nationale - 60 à 80 milliards d'euros²⁹⁶ - qui s'évaporent dans les paradis fiscaux.

Le cercle vicieux de la baisse de l'impôt sur les sociétés

En matière d'impôts sur les sociétés, les gouvernements du monde entier se sont enfermés depuis 30 ans dans une « course vers le bas » très coûteuse. Le taux moyen d'impôt sur les sociétés au niveau mondial est ainsi passé de plus de 40 % en 1980 à moins de 25 % en 2015 (sans compter la récente réforme de l'administration Trump qui abaisse le taux d'imposition sur les sociétés aux Etats-Unis de 35 % à 21 % dès 2018²⁹⁷), et les recettes collectées via l'impôt sur les sociétés par les pays de l'OCDE ont chuté de 3,6 % à 2,8 % du PIB entre 2007 et 2014.²⁹⁸

Acteur de premier plan dans ce nivellement par le bas, l'Europe semble accélérer le rythme : 12 gouvernements viennent de procéder à de nouvelles réductions du taux d'imposition des sociétés ou envisagent de le faire à court terme.²⁹⁹ La France vient par exemple d'annoncer la baisse progressive du taux d'imposition sur les sociétés de 33 % à 25 % en 2022.³⁰⁰ En parallèle, les contribuables et les consommateurs doivent payer davantage pour combler le manque à gagner, avec un impact disproportionné sur les plus pauvres qui contribue à nourrir les inégalités.³⁰¹

UN MAL POURTANT LOIN D'ÊTRE INÉLUCTABLE

La baisse de la contribution fiscale des entreprises n'est pourtant pas inéluctable. Au récent forum économique de Davos en janvier 2018, **Emmanuel Macron a fustigé la course à la concurrence fiscale qui tire l'impôt sur les sociétés vers le bas**, « une dynamique dans le monde sur les sujets fiscaux et sociaux [...] qui est en train d'expliquer aux gens : "les amis la bonne réponse c'est d'en faire toujours moins, c'est de baisser nos impôts, il n'y a pas de limite, race to the bottom !" » [la course au moins disant fiscal].³⁰² Une dynamique à laquelle la France a néanmoins participé en abaissant de 8 points son impôt sur les sociétés d'ici 2022.

Pourtant, des solutions existent. Un des premiers piliers de la lutte contre l'évasion fiscale repose sur la transparence afin de connaître l'activité réelle des entreprises et savoir si elles paient leur juste part d'impôt dans chaque pays. Alors qu'un projet de directive sur le reporting pays par pays public est en cours de discussion au niveau européen, de plus en plus d'investisseurs demandent des comptes aux entreprises sur leur responsabilité fiscale. C'est le cas par exemple du plus grand fonds d'investissement au monde le Norges Bank Investment Management qui a publié pour la première fois en 2017 ses lignes directrices en matière de transparence et fiscalité³⁰³ dans lesquelles il insiste sur la responsabilité des conseils d'administration des entreprises en la matière et précise que les « entreprises doivent payer leurs impôts là où la valeur économique est générée ». ³⁰⁴ Dans ce cadre, le fonds d'investissement intègre désormais explicitement dans ses standards d'investissement le reporting pays par pays public.³⁰⁵ Un pas vers la transparence fiscale que certaines entreprises commencent à franchir volontairement à l'image de Vodafone qui s'est engagée à publier un reporting public pays par pays complet dès 2019 après avoir publié plusieurs rapports sur la transparence fiscale de ses activités ces dernières années.³⁰⁶ Par ailleurs, l'expérience dans le secteur bancaire où l'obligation est en vigueur depuis une direc-

tive européenne de 2013 prouve que la transparence fiscale n'a pas eu d'impact négatif sur l'activité des entreprises.³⁰⁷

Alors que certaines entreprises font de leur civisme fiscal un argument marketing à l'image de Chauffeurs privés qui a lancé en 2016 une campagne pointant du doigt l'évasion fiscale de son concurrent Uber (« Chez nous 100% de nos impôts ont la France pour terminus »), le risque d'image que peut représenter une campagne citoyenne ou une enquête soupçonnant une entreprise d'évasion fiscale est de plus en plus pris au sérieux par les grandes entreprises. D'après un sondage récent réalisé par KPMG auprès de directeurs de grands groupes, la fiscalité d'un quart des entreprises sondées a fait l'objet d'un article de presse ou d'un sujet médiatique au cours des 12 derniers mois.³⁰⁸ Pour les plus grosses entreprises (avec un chiffre d'affaire supérieur à 10 milliards de dollars), ce chiffre atteint les 40 %.

Dans ce contexte, il apparaît impératif de renforcer l'arsenal de lutte contre les paradis fiscaux, premier maillon de la chaîne de l'évasion fiscale en offrant de nombreux avantages fiscaux exploités par les entreprises multinationales, mais aussi de revoir les différents dispositifs fiscaux au regard de leur impact réel en termes d'incitation au maintien de l'emploi, à l'investissement et à la recherche.

La transparence fiscale permettrait de connaître l'activité réelle des entreprises et savoir si elles paient leur juste part d'impôt dans chaque pays.

Conclusion

Cette étude inédite des pratiques des entreprises du CAC 40 met en lumière le partage inégal des bénéfices qu'elles génèrent entre actionnaires, hauts dirigeants, investissement, Etat et salariés. Alors que tous contribuent à la création de richesses et que la taille du gâteau augmente depuis 2009, les parts ne sont pas équitables au regard des contributions de chacun. Sur les profits record générés sur la période, les actionnaires sont de très loin les premiers servis, au détriment des investissements mais surtout des salariés.

Versement historique de dividendes et grand écart salarial, voilà deux « marques de fabrique » des fleurons de l'économie française, qui valent à la France d'être dans le peloton tête de deux classements : celui du plus gros payeur de dividendes mondial par rapport au niveau de bénéfices et une place dans les 10 premiers pays où les inégalités de rémunération entre dirigeants et salariés sont les plus importantes en 2017. Dernier ingrédient du partage inégal de la valeur ajoutée des entreprises du CAC 40 : les stratégies d'évitement de l'impôt qui permettent aux entreprises de maximiser leurs bénéfices au mépris du manque à

gagner considérable pour le budget de l'Etat et le financement de nos services publics. Les entreprises se retrouvent alors au cœur de la spirale des inégalités : elles tirent à la baisse les salaires et utilisent les paradis fiscaux pour maximiser leurs bénéfices et accroître ainsi toujours plus la rémunération des actionnaires.

Cela doit changer. Ce modèle économique des entreprises du CAC 40 conçu sur des stratégies de maximisation du profit à court terme n'est plus acceptable car il ne profite qu'à une minorité au détriment de la majorité de celles et ceux qui contribuent à créer les richesses des entreprises. Le partage inégal des richesses n'est pas le signe d'une économie performante. Des initiatives prouvent que des alternatives existent et qu'il est possible de changer de paradigme.

La façon dont l'économie est structurée aujourd'hui n'est pas une fatalité et si les Etats veulent s'attaquer sérieusement au fléau des inégalités, il est temps de prendre le problème à la racine : là où sont créées les richesses, au sein des entreprises, et de les partager plus équitablement.

Recommandations

Ce rapport démontre que les inégalités découlent de choix politiques et économiques de court-terme privilégiant l'intérêt d'une minorité plutôt que la justice sociale. Les Etats doivent reconnaître qu'en privilégiant la rétribution des actionnaires, en rémunérant toujours plus les dirigeants et en mettant en place des stratégies de minimisation de l'impôt, les grandes entreprises jouent un rôle majeur dans l'accroissement des inégalités et de la pauvreté. Il est pourtant possible de changer de logiciel économique en créant une économie qui assure un juste partage des richesses. Pour combattre les inégalités, il faut agir à la racine, là où se crée et se partage la richesse au départ : au sein des entreprises. Les Etats comme les grandes entreprises ont leur rôle à jouer et peuvent redonner le cap à une économie déboussolée. Si les démarches volontaires sont toujours des accélérateurs de changement, la réalité nous montre que les entreprises ne peuvent pas, seules, s'au-

tocontrôler et s'autoréguler. C'est à la puissance publique d'agir, par la loi, en imposant des règles contraignantes aux entreprises et aux contribuables.

Avec la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) et la loi fraude fiscale, le gouvernement français a l'occasion dans les prochaines semaines de s'attaquer à ces deux fléaux au cœur de la spirale des inégalités : le partage inégal des richesses au sein des entreprises et l'évasion fiscale. Oxfam appelle le gouvernement et les parlementaires français à adopter les mesures suivantes dans le cadre de l'examen de ces deux lois.

Parce que les entreprises doivent assumer leur rôle social en contribuant à une économie davantage centrée sur l'humain, Oxfam les appelle également à adopter ces mesures sans attendre de législation contraignante.

EN MATIERE DE PARTAGE DES BENEFICES

Encadrer la rémunération des actionnaires. Le versement des dividendes est facultatif et ne devrait en aucun cas se faire au détriment des véritables priorités de l'entreprise : la rémunération de ses employés, le développement de son activité, l'investissement et le respect de sa responsabilité sociale et environnementale.

- Par exemple, après investissement, la part des bénéfices reversée sous formes de dividendes ne devrait pas représenter davantage que la part des bénéfices redistribuée aux salariés.

Mieux associer les salariés aux bénéfices de l'entreprise. Il est indispensable que celles et ceux qui créent de la richesse dans les entreprises en voient davantage les fruits. Les mécanismes d'intéressement et de participation ne doivent en aucun cas se substituer au salaire, ni servir à sa modulation et la juste rémunération du travail par le salaire brut est la priorité. A court-terme, il convient de réformer ces mécanismes afin d'en corriger les principaux défauts, à commencer par le manque de transparence :

- Les entreprises devraient être obligées de rendre publiques, dans leur rapport annuel et selon un format commun, les données suivantes : les sommes distribuées respectivement au titre de la participation et au titre de l'intéressement et leur distribution au sein de l'entreprise.
- une option pourrait être de réformer les dispositifs d'intéressement et de participation de manière à être plus équitables et représentatifs de la contribution des salariés. L'épargne salariale doit contribuer pleinement au financement de l'impôt et de la protection sociale et être fléchée vers le financement de projets d'intérêt public.

EN MATIERE D'ECARTS DE SALAIRES

Instaurer la transparence sur les écarts de salaires dans les entreprises. Les entreprises devraient être obligées de rendre publiques, dans leur rapport annuel et selon un format commun, un ensemble de données de base concernant les rémunérations des salariés du groupe dont :

- La rémunération médiane, la rémunération moyenne et la rémunération la plus basse ; et les ratios entre ces rémunérations et la rémunération la plus haute de l'entreprise.
- La distribution des salaires fixes ; des rémunérations additionnelles sous formes de primes individuelles ; des incitations de long-terme telles que les attributions d'actions gratuites et stock-options ; et des rémunérations totales agrégeant ces trois formes de rémunération.
- La distribution (par décile) de la rémunération totale et moyenne de cette rémunération totale au sein de chaque décile.
- La moyenne des 10 rémunérations les plus hautes
- Les écarts de rémunérations entre les femmes et les hommes à compétences, postes et temps de travail égaux.

Encadrer les écarts de salaire entre les plus hauts salaires et le salaire médian.

- Appliquer au maximum un facteur 20 entre la rémunération la plus haute et la rémunération médiane de l'entreprise.
- En particulier, l'Etat peut jouer de son influence en appliquant le facteur 20 dans les entreprises publiques, les entreprises avec participation de l'Etat, les entreprises prestataires dans le cadre d'un marché public ou parties d'un partenariat public/privé, les entreprises recevant des subventions, prêts à conditions avantageuses ou crédits d'impôt (CICE, CIR).

Limiter les rémunérations les plus hautes des dirigeants et cadres supérieurs.

- Diminuer substantiellement les éléments de rémunération qui incitent les dirigeants à adopter une vision de court-terme et à maximiser leurs propres intérêts en même temps qu'ils maximisent ceux des actionnaires. En particulier, les éléments de rémunération indexés sur la valeur boursière ou financière de l'entreprise (stock-options, actions gratuites, part variable corrélée à la cotation de l'entreprise et/ou à la rétribution par action) pourraient être imposés à niveau dissuasif et la part variable doit être conditionnée à des critères de long-terme, sociaux, climatiques ou environnementaux.
- Limiter fortement les éléments de rémunération supplémentaires qui ne s'appliquent qu'à une catégorie privilégiée de salariés (retraites-chapeau, indemnités de départ ou « parachutes dorés », jetons de présence pour les dirigeants mandataires sociaux).

Assurer un salaire décent à l'ensemble des employés de la chaîne d'approvisionnement. Les entreprises multinationales peuvent choisir de privilégier le bien-être des employés les moins bien payés en s'abstenant de rétribuer les actionnaires par le biais de dividendes ou de rachats, ou de verser des bonus aux dirigeants et aux personnes touchant déjà de hauts revenus jusqu'à ce que l'ensemble de leurs employés reçoivent un salaire décent (calculé d'après une norme indépendante) et jusqu'à ce que des mesures aient été prises pour garantir qu'elles paient des prix assurant un revenu décent à la main-d'œuvre ou aux productrices et producteurs de leurs principales chaînes d'approvisionnement.

Comblent le fossé salarial entre les femmes et les hommes et garantir pleinement les droits des femmes dans l'ensemble de l'économie.

EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Alors qu'ils sont les principaux acteurs de l'entreprise, les salariés ont aujourd'hui très peu de moyens pour influencer les orientations prises par le conseil d'administration. Une situation bien paradoxale puisqu'ils sont concernés au premier chef par ces décisions, et portent à bien des égards un risque supérieur à celui des actionnaires qui peuvent répartir leurs investissements dans plusieurs entreprises tandis que les salariés voient leur emploi directement menacé lorsque les entreprises subissent une crise. Les investisseurs qui partagent un projet de long-terme avec les salariés devraient aussi avoir un poids bien plus important dans les décisions.

Augmenter la représentation des salariés dans les instances de décision.

- Rendre par exemple obligatoire, dans les conseils d'administrations, les conseils de surveillance et dans tous les comités annexes, la présence d'au moins 1/3 de salariés dans les entreprises de 250 à 500 salariés, et de 1/2 de salariés dans les entreprises de plus de 500 salariés.

Explorer les leviers pour donner davantage de poids aux investisseurs de long-terme dans les décisions de l'Assemblée Générale.

- Cela pourrait inclure de pondérer le droit de vote des actionnaires en fonction du nombre d'années de détention de leurs titres.

Reconnaître à l'entreprise d'autres finalités que la recherche du profit et des responsabilités élargies. Le droit porte une vision très étroite des missions de l'entreprise et de la nature de ses activités (l'objet social). Cette définition, vieille de plus de deux siècles, ne lui reconnaît pas d'autres objectifs que celui de faire du profit pour ses associés. Il consacre donc la suprématie actionnariale et une vision de l'économie obsolète incapable de relever les défis sociaux et environnementaux que notre société traverse. Il est nécessaire d'actualiser le droit afin que celui-ci reconnaisse que l'entreprise a des finalités bien plus larges que la recherche du profit, et qu'elle a des responsabilités vis-à-vis de bien plus d'acteurs que les actionnaires et dirigeants.

- Faire évoluer l'objet social des entreprises dans le sens d'une reconnaissance des conséquences sociales et environnementales des activités économiques des sociétés et de leurs responsabilités vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes au-delà des actionnaires et des dirigeants (réécrire les articles 1832 et 1833 du code civil).

Respecter les droits humains dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. Pour fournir leurs produits et leurs services, les grandes entreprises françaises s'appuient sur un grand nombre de fournisseurs et de sous-traitants, notamment dans les pays du sud car la main d'œuvre y est bon marché et la protection des travailleurs bien plus faible. La loi sur le devoir de vigilance en France a introduit des obligations pour les maisons-mères et entreprises donneuses d'ordre et il convient désormais de porter cette mesure au niveau de l'Organisation des Nations Unies en faveur d'un traité international contraignant.

- Soutenir l'adoption d'un traité sous l'égide des Nations-Unies relatif à l'entreprise et les droits humains. Ce traité devrait établir des normes contraignantes pour les Etats, dont l'obligation de reconnaître que les entreprises ont une responsabilité légale dans le respect des droits humains et qu'elles doivent garantir que ces droits humains soient effectivement respectés. Il devrait être assorti de sanctions et de la possibilité de recours judiciaire pour les parties affectées.

Soutenir le changement transformationnel des chaînes d'approvisionnement. Les entreprises peuvent privilégier des fournisseurs ayant une structure plus équitable dans leurs chaînes d'approvisionnement. Elles peuvent collaborer par exemple avec les entreprises détenues totalement ou en partie par les employés ou les productrices et producteurs ; celles ayant un modèle de gouvernance privilégiant une mission sociale ; ou celles choisissant de partager tout ou partie de leurs bénéfices avec les employés. Des initiatives telles que le Fair Value Club d'Oxfam³⁰⁹ aident les entreprises en ce sens.

EN MATIERE D'EVASION FISCALE

Etablir une liste crédible et objective de paradis fiscaux. Il est indispensable de nommer les territoires facilitant l'évasion fiscale et de prendre des contre-mesures permettant de mettre fin à ces pratiques.

- Etablir une liste noire crédible des paradis fiscaux établie selon des critères objectifs passant en mesure non seulement la transparence, mais également les pratiques fiscales dommageables et le taux d'imposition effectif des juridictions.
- Adopter des contre-mesures fortes auprès des pays figurant sur la liste noire
- Faire preuve de transparence concernant le processus d'élaboration de la liste noire en divulguant la méthodologie exacte utilisée pour analyser les pays, un résumé des interactions avec les pays tiers et les engagements pris par les Etats qui sortent de la liste noire.

Supprimer le verrou de Bercy. Seul le Ministère des finances possède aujourd'hui le droit de poursuivre un individu ou une entreprise pour des faits de fraude fiscale.

- Mettre fin au monopole du Ministère des finances en matière de poursuite relatives à des faits de fraudes fiscale.

Accroître la transparence fiscale des grandes entreprises.

- Adopter le reporting pays par pays public : obliger toutes les grandes multinationales françaises à rendre publiques des informations relatives à leur activité (bénéfices, chiffre d'affaires, nombre d'employés, actifs, liste des filiales) et aux impôts qu'elles payent dans chacun des pays où elles sont implantées, sans exception.

Evaluer et cesser d'accorder des crédits d'impôts discrétionnaires. Les crédits d'impôts sont des dépenses publique et coûtent cher à l'Etat français sans que leur efficacité puisse être vérifiée.

- Soumettre toute incitation fiscale à une transparence absolue et une évaluation rigoureuse de son efficacité, des répercussions économiques, des détournements éventuels, des risques (y compris leur contribution à un nivellement par le bas au niveau mondial et régional) et des contreparties attendues.

Notes

1 Oxfam France, Partager la richesse avec celles et ceux qui la créent, janvier 2018

2 http://www.lemonde.fr/economie/article/2018/03/08/93-4-milliards-d-euros-de-profits-pour-le-cac-40-en-2017_5267523_3234.html Consulté le 13 mars 2018

Les analystes anticipent une hausse d'au moins 7,5 % du bénéfice par action cette année

3 Augmentation de 47,1 milliards d'euros en 2009 d'euros à 75,9 milliards d'euros en 2016

4 407,9 milliards d'euros. Source : Lettre Vernimmen. Si l'on prend uniquement en compte les 31 entreprises du panel étudié (qui sont restées au sein du CAC 40 pendant l'ensemble de la période), ce chiffre est de 324 milliards d'euros. Les dividendes correspondent à l'ensemble des versements aux actionnaires soit les dividendes versés en cash, les dividendes versés en action et les rachats d'actions.

5 Lettre Vernimmen, Janvier 2018

6 Henderson Global Investors.

L'Allemagne apparaît loin derrière la France avec 32,8 milliards d'euros de dividendes.

7 Calculs réalisés à partir des rapports annuels des entreprises. Ces chiffres correspondent à l'utilisation des bénéfices après impôt et réserve légale de 5 %

8 INSEE, Partage de la valeur ajoutée, *partage des profits et écarts de rémunérations en France*, Rapport au Président de la République, mai 2009 - selon ces statistiques, les entreprises françaises consacrent en moyenne 27,4% de leurs bénéfices au versement de dividendes aux actionnaires, soit plus de 2 fois moins que les entreprises du CAC 40. En revanche, l'intéressement et la participation représentent un pourcentage légèrement inférieur (4%) pour l'ensemble des entreprises non financières que pour le CAC 40

9 Pour les très grandes entreprises (entreprises « géantes » : plus de 25 000 salariés, un chiffre d'affaires supérieur à 7,5 milliards d'euros) : 27 % en 2000, 28 % en 2001, 30 % en 2002. *Institut français de gouvernement des entreprises, 20 ans de distribution des dividendes en France 1992 - 2001*

http://middlesnext.com/IMG/pdf/130516_Preuves_a_l_Appui_No4_version_finale.pdf

10 Le montant total des dividendes est passé de 31,7 milliards d'euros en 2009 à 50,4 milliards d'euros en 2016 soit une augmentation de 58,94 %. Le montant total de l'intéressement et de la participation est passé de 3,03 milliards d'euros à 3,46 milliards d'euros soit une augmentation de 14,26 %. Les dividendes ont donc augmenté 4,1 fois plus vite que l'intéressement et la participation.

11 En 2016 le montant des dividendes s'élevait à 50,4 milliards d'euros et le montant de l'intéressement et de la participation reversée aux actionnaires à 3,5 milliards d'euros.

12 Les dividendes versés par Arcelor sont les suivants : 915 millions d'euros en 2012, 253 millions en 2013, 250 millions en 2014, 293 millions en 2015.

13 Avec respectivement des taux de redistribution de 333 % et 112 % sur la période, Engie et Veolia ont ainsi payé davantage de dividendes à leurs actionnaires que ce qu'elles ont réalisé en bénéfices.

14 Le taux de redistribution moyen sur la période est de 333 %.

15 Engie a fait en 2016 un bénéfice de 163 millions d'euros et a versé un dividende de 2,39 milliards d'euros.

16 Baisse de 84,2 milliards d'euros en 2010 à 72,8 milliards d'euros en 2011.

17 Hausse de 35,16 milliards d'euros en 2010 à 41,1 milliards d'euros en 2011.

18 Baisse de 45,8 milliards d'euros en 2010 à 28,6 milliards d'euros en 2011.

19 Le niveau de dividendes en 2009 était 31,74 milliards d'euros.

20 Méthode pour estimer l'augmentation potentielle des salaires des entreprises du CAC 40 si ces dernières avaient décidé de conserver un niveau stable de dividendes sur la période 2009-2016 :

- 1^{ère} étape : calcul du montant d'augmentation des dividendes depuis 2009 pour chaque année jusqu'en 2016 (pour l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées).

- 2^e étape : pour chaque année, calcul du pourcentage d'augmentation des dépenses de personnel qu'aurait représenté le fait d'affecter aux employés plutôt qu'aux actionnaires le montant estimé précédemment - pour l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées (ce faisant, le calcul prend bien en compte les cotisations patronales qui auraient également été versées suite à cette décision).

- 3^e étape : pour chaque année, application du pourcentage d'augmentation précédemment calculé au salaire moyen (hors cotisation patronale) de l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées, afin d'estimer le montant qu'aurait pu recevoir les employés chaque année.

- 4^e étape : somme des montants qu'auraient pu percevoir les employés sur l'ensemble de la période 2009-2016.

L'augmentation annuelle de salaire brut est ainsi obtenue : + 663 € en 2010, +1 798 € en 2011, +831 € en 2012, +1 290 € en 2013, +4 040 € en 2014, +1 711 € en 2015, +3 759 € en 2016, soit 14 090 € au total et 2 013 € en moyenne par an.

21 Piketty, « Suppression de l'ISF : une faute historique », Le Monde (blog de Thomas Piketty), 10 octobre 2017
<http://piketty.blog.lemonde.fr/2017/10/10/isf-une-faute-historique/>

22 Calculs Oxfam à partir de INSEE, Comptes de patrimoine des ménages (S14).

<https://www.insee.fr/fr/statistiques/2832716?sommaire=2832834#titre-bloc-42>

Pour pouvoir comparer avec les chiffres de Piketty, nous avons choisi les chiffres relatifs à l'année 2015 (alors que les chiffres pour l'année 2016 étaient disponibles) et retranché à la valeur des actifs financiers le montant des dépôts. En 2015, Actifs financiers des ménages : 4 776 milliards €, dont numéraire et dépôts : 1 312,9 milliards €. Patrimoine net des ménages : 10 539,5 milliards €. Le montant des actifs financiers hors dépôts s'élève donc à 3 433,1 milliards € soit 32,6 % du patrimoine net.

23 Sur les 31 entreprises étudiées (qui sont restées au sein du CAC 40 pendant la période 2009 – 2016), les dividendes ont augmenté de 31,7 milliards d'euros à 50,4 milliards d'euros (+58,9 4%) et le salaire moyen a progressé de 33 024 euros à 40 493 euros (+22,62 %).

Le salaire moyen des PDG a augmenté de 3,13 millions d'euros en 2009 à 4,53 millions d'euros (+44,7 %) et le salaire moyen de 22,62 %.

24 En 2016 la rémunération moyenne des PDG du CAC 40 était de 4 531 485 €. Le SMIC annuel brut était estimé à 17 599€ selon l'INSEE soit un écart de 257 : $4\,531\,485 / 17\,599 = 257$.

Le salaire annuel moyen brut de l'INSEE est disponible ici : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/1375188>

25 Ratio entre la rémunération moyenne des PDG et le salaire moyen de l'échantillon d'entreprises du CAC 40 en 2016 = moyenne des ratios « rémunérations des PDG/salaires moyens » de chaque entreprise de l'échantillon en 2016 = $(536+216+170+171+183+187+144+187+123+85+130+82+106+149+70+101+164+86+77+77+51+89+61+64+60+48+43+40+31+30) / 30 = 119$

Pour le calcul du salaire moyen, voir l'annexe 1 Méthodologie.

26 Ratio entre la rémunération moyenne des PDG et le salaire moyen de l'échantillon d'entreprises du CAC 40 en 2009 = moyenne des ratios « rémunérations des PDG/salaires moyens » de chaque entreprise de l'échantillon en 2009 = $(476+304+262+149+77+94+85+37+95+98+74+83+107+46+88+104+31+87+24+27+102+44+70+51+51+88+25+44+27+71) / 30 = 97$

27 La comparaison est réalisée à partir de l'écart moyen entre la rémunération des PDG et le salaire moyen dans le pays, soit 143 en France (Ecart entre les rémunérations des PDG du CAC 40 et le salaire moyen français en 2016 = Rémunération moyenne des PDG en 2016 d'après les données publiées par les entreprises du CAC 40 / PIB par habitant calculé par l'INSEE en 2016 = $4\,531\,485 \text{ euros} / 31\,740 \text{ euros} = 143$)

En comparaison, l'écart de rémunération est de 20 en Norvège, de 58 au Japon et de 136 en Allemagne.

<http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2017/12/29/20002-20171229ARTFIG00070-les-patrons-du-cac-40-gagnent-70-fois-plus-que-le-revenu-moyen-francais.php> consulté le 18 janvier 2018.

28 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de Carrefour était de 5 128 475 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de Carrefour était de 16 766 €, soit un écart de $306 : 5\,128\,475 / 16\,766 = 306$

29 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de LVMH était de 8 758 978 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de LVMH était de 32 474 €, soit un écart de $270 : 8\,758\,978 / 32\,474 = 270$

30 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de Danone était de 5 433 347 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de Danone était de 23 906 €, soit un écart de $227 : 5\,433\,347 / 23\,906 = 227$

31 Carrefour : 9,7 millions d'euros, Sanofi : 9,6 millions d'euros, L'Oréal : 9,1 millions d'euros.

32 234 filiales dans les paradis fiscaux sur 825 filiales déclarées.

33 172 filiales dans les paradis fiscaux sur 614 filiales déclarées.

34 Les 25 entreprises qui déclarent leurs filiales de manière partielle sont : Accor, Air liquide, Arcelor, Axa, Bouygues, Capgemini, Danone, Engie, Essilor, Lafarge, Legrand, LVMH, Michelin, Nokia, Orange, Pernod Ricard, Publicis, Saint Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Sodexo, Technip, Veolia, Vinci, Vivendi. Une entreprise – Airbus – ne déclare aucune filiale.

35 Les 14 entreprises qui déclarent leurs filiales de manière exhaustive sont les suivantes : BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Kering, Klepierre, L'Oréal, PSA, Renault, Safran, Société Générale, Solvay, Total, Unibail Rodamco, Valeo.

36 Un total de 1 116 filiales dans les paradis fiscaux européens comprenant Andorre (1), l'Autriche (52), la Belgique (232), Chypre (6), Gibraltar (2), Guernesey (19), Ile de Man (2), l'Irlande (109), Jersey (22), le Luxembourg (167), Malte (25), Monaco (22) les Pays-Bas (319), la Suisse (132).

37 112 exactement si l'on prend en compte la liste suivante : Aruba, Bahamas, Barbade, Belize, Bermudes, Curaçao, Fidji, Guam, Guernesey, Ile de Man, Ile Maurice, Îles Caimans, Îles Vierges, Jersey, Macao et Panama.

38 14,4 milliards d'euros en 2007 à 26,1 milliards en 2016. Calculs Oxfam à partir de données INSEE.

- 39** Seules 4 entreprises déclarent distinctement le montant annuel de crédit d'impôts qu'elles ont reçu : Renault, PSA, Pernod-Ricard et Valeo.
- 40** Les bénéficiaires des entreprises membres du CAC 40 depuis 2009 sont passés de 47,1 milliards d'euros en 2009 à 75,9 milliards d'euros en 2016
- 41** Les impôts payés par les entreprises membres du CAC 40 depuis 2009 sont passés de 20,6 milliards d'euros en 2009 à 26,4 milliards d'euros en 2016.
- 42** En 2011, le montant des dividendes versés par les entreprises du CAC 40 aux actionnaires est de 41 milliards d'euros et le montant d'impôts payés est de 37,9 milliards d'euros. En 2016, les dividendes représentent près de deux fois le montant d'impôts payés (50,4 milliards d'euros contre 26,4 milliards d'euros).
- 43** Les bénéficiaires de l'échantillon d'entreprises étudiées (qui sont restées au sein du CAC 40 au cours de la période) sont passés de 72,8 milliards d'euros en 2011 à 75,9 milliards d'euros en 2016, soit une augmentation de 4,22 %. Si l'on applique ce taux d'évolution aux impôts payés en 2011, à savoir 37,9 milliards d'euros, on obtient un montant d'impôts de 39,5 milliards d'euros en 2016 si les impôts avaient évolué dans les mêmes proportions que les bénéficiaires générés depuis 2011, soit 13,09 milliards d'euros en plus que ce qu'elles ont effectivement payé cette année-là (26,4 milliards d'euros).
- 44** 34 pays : Afghanistan, Birmanie, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Congo, Djibouti, Egypte, Ethiopie, Gambie, Guatemala, Haïti, Honduras, Irak, Jordanie, Kenya, Liban, Libye, Mali, Mauritanie, Niger, Nigeria, Ouganda, RDC, RCA, Rwanda, Sénégal, Soudan, Syrie, Tanzanie, Tchad, Territoire occupé palestinien, Turquie, Ukraine.
OCHA, <https://fts.unocha.org/appeals/overview/2016>
- 45** Oxfam France, *Partager la richesse avec celles et ceux qui la créent*, janvier 2018.
- 46** http://abonnes.lemonde.fr/economie/article/2018/03/06/bernard-arnault-entre-dans-le-top-5-des-hommes-les-plus-fortunes-au-monde_5266532_3234.html consulté le 16 avril 2018.
- 47** <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2018/03/08/20002-20180308ARTFIG00145-les-benefices-des-entreprises-du-cac-40-en-hausse-de-24-en-2017.php> consulté le 16 avril 2018.
- 48** <http://bourse.lefigaro.fr/indices-actions/actu-conseils/les-entreprises-du-cac-40-n-ont-jamais-ete-aussi-peu-endettees-6070429> Consulté le 16 avril 2018.
- 49** http://www.lemonde.fr/economie/article/2018/03/08/93-4-milliards-d-euros-de-profits-pour-le-cac-40-en-2017_5267523_3234.html Consulté le 13 mars 2018.
Les analystes anticipent une hausse d'au moins 7,5 % du bénéfice par action cette année.
- 50** https://lexpansion.lexpress.fr/actualite-economique/cac-40-95-milliards-de-benefices-en-2007_471088.html
Consulté le 13 mars 2018.
- 51** <http://www.lerevenu.com/bourse/cac-40-468-milliards-deuros-de-dividendes-verses-en-2018> consulté le 25 mars 2018.
Ce chiffre ne tient pas compte des rachats d'action qui devrait donc faire augmenter le montant total de dividendes.
- 52** D'autres entreprises présentes en 2009 sont sorties du CAC 40 depuis et n'ont donc pas été prises en compte dans le cadre de cette étude de manière à pouvoir comparer les données sur l'ensemble de la période.
- 53** 62 milliards d'euros de bénéfices en 2014 contre 96 milliards d'euros en 2007. EY, Profil Financier du CAC 40, 10^e édition, novembre 2016.

54 D'après le Code du Commerce (article L 232-10, la réserve obligatoire est un code de comptabilité dans laquelle les SA, SARL et SAS ont obligation de reverser 5 % de leurs bénéfices annuels (quand elles en génèrent) afin d'augmenter ses capitaux propres et sa capacité d'investissement, de faire face à d'éventuelles pertes financières et autres imprévus, et de pérenniser son activité.

55 L'intéressement et la participation sont des dispositifs collectifs s'appliquant à l'ensemble des salariés. Ils ne doivent pas être confondus avec les différentes primes individuelles que peuvent percevoir les salariés en complément de leur salaire fixe.

La participation est un dispositif obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés. Elle est calculée selon une formule définie par la loi, et est directement indexée sur le bénéfice. La participation est un dispositif obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés. Elle est calculée selon une formule définie par la loi, et est directement indexée sur le bénéfice de l'entreprise.

L'intéressement est un dispositif facultatif qui permet à toute entreprise d'intéresser financièrement les salariés aux performances de l'entreprise, selon un mode de calcul défini par l'entreprise. Celui-ci peut prendre en compte de nombreux indicateurs de performance autres que les bénéfices de l'entreprise. Il a un caractère aléatoire, c'est-à-dire qu'il n'est pas garanti d'une année sur l'autre.

Les sommes perçues au titre de la participation et de l'intéressement peuvent alimenter des livrets dits d'épargne salariale.

56 Calculs réalisés à partir des rapports annuels des entreprises. Ces chiffres correspondent à l'utilisation des bénéfices après impôt et réserve légale de 5 %.

57 INSEE, *Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France*, Rapport au Président de la République, mai 2009 - selon ces statistiques, les entreprises françaises consacrent en moyenne 27,4 % de leurs bénéfices au versement de dividendes aux actionnaires, soit plus de 2 fois moins que les entreprises du CAC 40. En revanche, l'intéressement et la participation représentent un pourcentage légèrement inférieur (4 %) pour l'ensemble des entreprises non financières que pour le CAC 40.

58 Pour les très grandes entreprises (entreprises « géantes » : plus de 25 000 salariés, un chiffre d'affaires supérieur à 7,5 milliards d'euros) : 27 % en 2000, 28 % en 2001, 30 % en 2002 Institut français de gouvernement des entreprises, 20 ans de distribution des dividendes en France 1992 – 2001.
http://middenext.com/IMG/pdf/130516_Preuves_a_l_Appui_No4_version_finale.pdf

59 Le montant total des dividendes est passé de 31,7 milliards d'euros en 2009 à 50,4 milliards d'euros en 2016 soit une augmentation de 58,94 %. Le montant total de l'intéressement et de la participation est passé de 3 milliards d'euros à 3,5 milliards d'euros soit une augmentation de 14,26 %. Les dividendes ont donc augmenté 4,1 fois plus vite que l'intéressement et la participation.

60 En 2016 le montant des dividendes s'élevait à 50,4 milliards d'euros et le montant de l'intéressement et de la participation reversée aux actionnaires à 3,5 milliards d'euros.

61 Le travail des français figure parmi les plus productifs d'Europe avec celui des danois et des irlandais. Eurostat.

62 Capacité à Réinvestir = Bénéfices 'Ensemble du Groupe' – Dividendes – Intéressement & Participation.

63 Sur les 31 entreprises analysées, 4 d'entre elles ne publient aucun chiffre sur l'intéressement et la participation. Les montants éventuellement versés ne sont donc pas comptabilisés dans ce total. La part que représente l'intéressement et participation est donc légèrement sous-évaluée, potentiellement d'environ 13 % : l'intéressement et participation pourraient ainsi s'élever à 7,9 % dans le meilleur des cas.

64 <https://blogs.alternatives-economiques.fr/chavagneux/2014/03/10/les-distributions-de-dividendes-plombent-l-investissement-des-entreprises> consulté le 15 mars 2018.

Albouy, *La politique de dividendes des entreprises*, 1990.

65 50,4 milliards d'euros de dividendes en 2016 contre 49,7 milliards d'euros en 2007.

66 Le montant de la capacité à réinvestir est obtenue en retranchant le montant des dividendes et de l'intéressement/participation au total des bénéfices des 31 groupes du CAC 40 étudiées. Pour l'année 2007, le montant d'intéressement/participation n'a pu être collecté de manière aussi précise que pour la période 2009, 2016 ; il a donc été décidé d'appliquer pour 2007 le montant le plus élevé d'intéressement/participation relevé entre 2009 et 2016 – soit 3,5 milliards d'euros – afin d'avoir une estimation a minima de la baisse de la capacité à investir des entreprises.

Le calcul pour 2007 est donc le suivant : Capacité à réinvestir des entreprises du CAC 40 étudiées en 2007 = Somme des bénéfices « Ensemble du groupe » des entreprises étudiées en 2007 – somme des dividendes et rachats d'actions reversés par les entreprises étudiées en 2007 – estimation de la somme d'intéressement/participation reversée par les entreprises étudiées en 2007 = 95,337 milliards d'euros – 49,734 milliards d'euros – 3,5 milliards d'euros = 42,103 milliards d'euros.

67 Baisse de 84,2 milliards d'euros en 2010 à 72,8 milliards d'euros en 2011.

68 Hausse de 35,16 milliards d'euros en 2010 à 41,1 milliards d'euros en 2011.

69 Baisse de 45,8 milliards d'euros en 2010 à 28,6 milliards d'euros en 2011.

70 Les dividendes versés par Arcelor sont les suivants : 915 millions d'euros en 2012, 253 millions en 2013, 250 millions en 2014, 293 millions en 2015.

71 Engie en 2013 et en 2015, Accor en 2009 et en 2012, Lafarge en 2015, Veolia en 2011 et 2013.

72 Avec respectivement des taux de redistribution de 333 % et 112 % sur la période, Engie et Veolia ont ainsi payé davantage de dividendes à leurs actionnaires que ce qu'elles ont réalisé en bénéfices.

73 Le taux de redistribution moyen sur la période est de 333 %.

74 Engie a fait en 2016 un bénéfice de 163 millions d'euros et a versé un dividende de 2,39 milliards d'euros.

75 *Document de référence 2016 d'Engie*, p. 300.

76 Arcelor est classée numéro 1 car le groupe a versé un montant de dividendes supérieur à son niveau de bénéfices.

77 Ratio pour une année N = Dividendes versés l'année N divisés par les Bénéfices 'Ensemble du Groupe' générés la même année N.

78 En 2009 les dividendes versés par Renault sont négatifs car le groupe a uniquement procédé à la vente d'actions à la hauteur de 127 millions d'euros. Aucun dividende en cash ou en action n'a été versé.

79 Le groupe PSA est un cas particulier parmi les entreprises étudiées : en cumulé sur la période 2009-2016, le groupe est déficitaire. Le calcul du ratio dividendes/bénéfices depuis 2009 fait ainsi apparaître PSA comme ayant payé des dividendes alors que le groupe était déficitaire. Cependant, dans les faits, PSA n'a versé des dividendes (assez modiques) qu'une seule fois entre 2009 et 2016, l'une des seules années où le groupe a fait des bénéfices. Son cas se distingue

donc nettement de celui d'Arcelor qui a versé des dividendes même les années où l'entreprise était déficitaire. Le choix a donc été fait de ne pas indiquer de ratio pour PSA pour la période 2009-2016 en raison du biais possible d'interprétation du résultat pour ce cas particulier.

80 Henderson Global Investors, Henderson Global Dividend Index, février 2017.

81 Elles ont connu une hausse de chiffre d'affaires de 7 %.

<http://www.rfi.fr/economie/20171226-2017-annee-record-entreprises-allemandes-bmw-bourse-economie>

82 48,9 milliards d'euros pour les entreprises françaises contre 32,8 pour les entreprises allemandes parmi les 1 200 plus importantes sociétés cotées en bourse. Source, Henderson Global Investors.

83 Payout ratio pour la France = moyenne 2005-2015 (dividendes et rachats d'actions annuels de l'ensemble du CAC 40 publiés par la lettre Vernimmen / résultats nets annuels de l'ensemble du CAC 40 publiés par l'étude EY) = $(30,3 \text{ milliards}/81 \text{ milliards} + 39 \text{ milliards}/91 \text{ milliards} + 57,1 \text{ milliards}/96 \text{ milliards} + 54,2 \text{ milliards}/57 \text{ milliards} + 35,3 \text{ milliards}/47 \text{ milliards} + 38,8 \text{ milliards}/82 \text{ milliards} + 44,6 \text{ milliards}/74 \text{ milliards} + 40,9 \text{ milliards}/53 \text{ milliards} + 42,6 \text{ milliards}/48 \text{ milliards} + 56 \text{ milliards}/62 \text{ milliards} + 43 \text{ milliards}/55 \text{ milliards}) / 15 = 68 \%$.

84 Sur les 31 entreprises étudiées (qui sont restées au sein du CAC 40 pendant la période 2009 – 2016), les dividendes ont augmenté de 31,7 milliards d'euros à 50,4 milliards d'euros (+58,94 %) et le salaire moyen a progressé de 33 024 euros à 40 493 euros (+22,62 %).

85 Le niveau de dividendes en 2009 était 31,74 milliards d'euros.

86 Méthode pour estimer l'augmentation potentielle des salaires des entreprises du CAC 40 si ces dernières avaient décidé de conserver un niveau stable de dividendes sur la période 2009-2016 :

- 1^{ère} étape : calcul du montant d'augmentation des dividendes depuis 2009 pour chaque année jusqu'en 2016 (pour l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées).

- 2^e étape : pour chaque année, calcul du pourcentage d'augmentation des dépenses de personnel qu'aurait représenté le fait d'affecter aux employés plutôt qu'aux actionnaires le montant estimé précédemment – pour l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées (ce faisant, le calcul prend bien en compte les cotisations patronales qui auraient également été versées suite à cette décision)

- 3^e étape : pour chaque année, application du pourcentage d'augmentation précédemment calculé au salaire moyen (hors cotisation patronale) de l'ensemble des entreprises du CAC 40 étudiées, afin d'estimer le montant qu'aurait pu recevoir les employés chaque année.

- 4^e étape : somme des montants qu'aurait pu percevoir les employés sur l'ensemble de la période 2009-2016

L'augmentation annuelle de salaire brut est ainsi obtenue : + 663 € en 2010, +1 798 € en 2011, +831 € en 2012, +1 290 € en 2013, +4 040 € en 2014, +1 711 € en 2015, +3 759 € en 2016, soit 14 090 € au total et 2 013 € en moyenne par an.

87 Potentiel de hausse globale des salaires chez Sanofi = Somme des hausses potentielles de salaires annuelles de 2010 à 2016 si l'augmentation des dividendes par rapport à 2009 avait été affectée chaque année aux dépenses de personnel = 4 006 euros + 9 089 euros + 9 107 euros + 15 239 euros + 16 029 euros + 15 953 euros + 23 446 euros = 92 870 euros.

88 Potentiel de hausse globale des salaires chez LVMH = Somme des hausses potentielles de salaires annuelles de 2010 à 2016 si l'augmentation des dividendes par rapport à 2009 avait été affectée chaque année aux dépenses de personnel = 726 euros + 2 244 euros + 4 916 euros + 5 511 euros + 49 342 euros + 5 459 euros + 7 870 euros = 76 066 euros.

89 N. DELAHAIE, R. DUHAUTOIS, *L'impact des dispositifs collectifs de partage des bénéfices sur les rémunérations en France. Une analyse empirique sur la période 1999-2007.*

& Centre d'analyse stratégique, « Le partage collectif des bénéfices, un outil efficace pour la productivité et le pouvoir

d'achat ? » La note de veille n°124, février 2009.

90 N. DELAHAIE, M-A DIAYE, *L'épargne salariale, entre transferts des risques et stabilisation du capital*, Centre d'Etudes de l'Emploi, avril 2007.

§ M. AGLIETTA, A. REBERIOUX, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004, p. 348.

91 Ministère du Travail, « Les avantages sociaux et fiscaux de l'épargne salariale », 2 octobre 2017, mis à jour 21 mars 2018.

<http://travail-emploi.gouv.fr/droit-du-travail/remuneration-et-participation-financiere/epargne-salariale/article/les-avantages-sociaux-et-fiscaux-de-l-epargne-salariale>

92 A. LECHEVALIER, *Epargne salariale, avenir du salariat et dynamique du capitalisme, Mouvements*, La Découverte, 1999, pp.93-100 § J.P-BALLIGAND, J.B de FOUCAULD, *Rapport au premier ministre sur l'épargne salariale*, 2000.

93 On entend par plans sociaux des « procédures de licenciement économique » ou « plan de licenciement collectif », en accord avec la définition retenue dans le cadre des Plans de Sauvegarde de l'Emploi (<https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F2811>)

94 Au moins 5 761 licenciements sur les cas de licenciement relevés dans le tableau suivant.

95 Notre analyse fait ressortir 2 exceptions : les plans sociaux réalisés par le Crédit Agricole et la Société Générale en 2012, année où ces deux entreprises ont versé des dividendes faibles voire nuls.

96 Dépenses de personnel économisées = nombre d'employés concernés X (dépenses de personnel total l'année concernée, divisées par le nombre total d'employés la même année).

97 http://www.lemonde.fr/emploi/article/2013/03/27/accor-va-supprimer-172-postes_3149005_1698637.html consulté le 21 février 2018.

98 <https://www.usinenouvelle.com/article/air-liquide-supprime-160-postes-et-ferme-un-site-en-france.N204790> consulté le 21 février 2018.

99 http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/12/03/la-casse-sociale-continue-dans-les-banques_3524495_3234.html consulté le 21 février 2018.

100 http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/12/03/la-casse-sociale-continue-dans-les-banques_3524495_3234.html consulté le 21 février 2018.

101 https://www.francetvinfo.fr/economie/danone-va-supprimer-900-postes-dont-236-en-france-selon-les-syndicats_1645785.html consulté le 21 février 2018.

103 <https://humanite.fr/michelin-joue-les-tours-plan-social-signe> consulté le 21 février 2018.

104 <http://www.lefigaro.fr/emploi/2015/05/07/09005-20150507ARTFIG00168-areva-total-dim8230la-liste-des-plans-sociaux-s-allonge.php> consulté le 21 février 2018.

105 https://www.lesechos.fr/01/10/2014/lesechos.fr/0203823860855_sanofi-recherche--le-feu-vert-administratif-au-plan-social-annule.htm [24] consulté le 21 février 2018.

108 J. Graham, C. Harvey, S. Rajgopal, *The Economic Implications of Corporate Financial Reporting*, 2005.

109 <http://www.bbc.com/news/business-33660426> consulté le 14 mars 2018.

- 110** <http://www.bbc.com/news/business-33660426> consulté le 14 mars 2018.
- 111** <https://www.ft.com/content/7d347016-32f4-11e5-b05b-b01debd57852> consulté le 14 mars 2018.
- 112** <https://www.ft.com/content/7d347016-32f4-11e5-b05b-b01debd57852> consulté le 14 mars 2018.
- 113** <https://www.forbes.com/sites/adamhartung/2013/02/13/dell-take-the-money-and-run-innovation-beats-execution/#6766b9965cff> et http://www.lemonde.fr/emploi/article/2013/02/18/dell-quitte-la-bourse-pour-retrouver-sa-liberte_1834175_1698637.html consulté le 22 février 2018.
- 114** http://www.lemonde.fr/emploi/article/2013/02/18/dell-quitte-la-bourse-pour-retrouver-sa-liberte_1834175_1698637.html [33] consulté le 22 février 2018.
- 115** Economie Matin (2014), « Emmanuel Macron : Beaucoup d'entreprises ont préféré servir des dividendes à l'investissement », 9 octobre 2014, <http://www.economiamatin.fr/news-macron-dividendes-investissement-probleme-entreprises>.
- 116** P. Askenazy, G. Cette et A. Sylvain, *Le partage de la valeur ajoutée*, Editions La Découverte, 2012.
- 117** <http://bourse.lefigaro.fr/indices-actions/actu-conseils/les-entreprises-du-cac-40-n-ont-jamais-ete-aussi-peu-endettees-6070429> consulté le 22 février 2018.
- 118** J.-P. Robé, *A qui appartiennent les entreprises ?*, Le débat n° 155, Editions Gallimard, août 2009.
- 119** Euronext est le principal opérateur des marchés financiers de la zone euro, organisant les cotations des places de Paris, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne, soit environ 1.300 entreprises pour une capitalisation boursière totale de 2 500 milliards d'euros – <http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1rPENX> consulté le 14 mars 2018.
- 120** Euronext, *Who are the CAC 40 shareholders?*, janvier 2018.
- 121** Insee, *Le patrimoine des ménages début 2015*, 15 novembre 2015.
<https://www.insee.fr/fr/statistiques/1560258>
« Traditionnellement, la probabilité de détenir des valeurs mobilières augmente avec le patrimoine et varie selon la catégorie socioprofessionnelle. Ainsi, les ménages dont la personne de référence est cadre ou profession libérale (y compris retraités), sont ceux qui possèdent le plus souvent des valeurs mobilières (31 % à 44 %). À l'inverse, seuls 6 % à 8 % des ménages dont la personne de référence est ouvrier non qualifié ou employé en détiennent. »
- 122** Piketty, « Suppression de l'ISF : une faute historique », Le Monde (blog de Thomas Piketty), 10 octobre 2017
<http://piketty.blog.lemonde.fr/2017/10/10/isf-une-faute-historique/>
- 123** Calculs Oxfam à partir de INSEE, Comptes de patrimoine des ménages (S14).
<https://www.insee.fr/fr/statistiques/2832716?sommaire=2832834#titre-bloc-42>
Pour pouvoir comparer avec les chiffres de Piketty, nous avons choisi les chiffres relatifs à l'année 2015 (alors que les chiffres pour l'année 2016 étaient disponibles) et retranché à la valeur des actifs financiers le montant des dépôts. En 2015, Actifs financiers des ménages : 4 776 milliards €, dont numéraire et dépôts : 1312,9 milliards € patrimoine net des ménages : 10 539,5 milliards €. Le montant des actifs financiers hors dépôts s'élève donc à 3 433,1 milliards € soit 32,6 % du patrimoine net.
- 123B** Composition des patrimoines par percentile, France 2015, in Piketty, « Suppression de l'ISF : une faute historique », Le Monde (blog de Thomas Piketty), 10 octobre 2017.

124 Article 233 – 7 du Code de commerce

125 <http://bourse.lefigaro.fr/indices-actions/actu-conseils/ce-que-les-qataris-possedent-en-france-6067501> consulté le 24 février 2018

126 Ibid.

127 Conseil d'analyse économique, Le CAC 40 et les non-résidents, décembre 2017

128 Bulletin de la Banque de France septembre-octobre 2017, https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/bdf213_web_v3.pdf consulté le 24 mars 2018

129 Ceci est facilité à travers la création de Soparfi (société de participation financière), entreprises dont l'objectif est de porter des participations dans d'autres sociétés, le plus souvent étrangères et qui bénéficient de défiscalisation sur la perception de dividendes et les plus-values de cession.

130 Le Luxembourg représentant 7,1 % des investisseurs totaux du CAC 40, il est ainsi possible d'estimer que le 7,1 % des dividendes versés par le CAC40 en 2017 l'ont été vers le Luxembourg, soit 7,1 % des 50,4 milliards d'euros de dividendes distribués par les entreprises du CAC 40 en 2017.

131 Les précisions sur les « autres pays de la zone euro » provenant des données publiées par S. Gaultier sur « le blog finance » : <http://le-blog-finance.com/economiques/le-cac-40-attire-les-investisseurs-etrangers/>

132 Les hedge funds sont des fonds d'investissement non cotés à vocation spéculative qui recherchent des rentabilités élevées et utilisent abondamment les produits dérivés, en particuliers les options – https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_hedge-fund.html consulté le 14 mars 2018

133 La gestion active est un mode de gestion qui a pour objectif de faire mieux («surperformer») que les indices boursiers. Son gestionnaire cherche au travers d'analyses à distinguer les entreprises dont il espère qu'elles progresseront plus vite que le marché. Il investit et fait évoluer son portefeuille en conséquence dans l'espoir de voir ses analyses se confirmer et ainsi son portefeuille réaliser une performance supérieure à celle de l'indice https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_gestion-active.html

134 <http://bfmbusiness.bfmtv.com/entreprise/vivendi-va-distribuer-des-dividendes-exceptionnels-875546.html> consulté le 13 mars 2018

135 Hughes et al., *Short-termism, impatient capital and finance for manufacturing innovation in the UK*, University of Cambridge, 2014

136 <http://bfmbusiness.bfmtv.com/entreprise/vivendi-va-distribuer-des-dividendes-exceptionnels-875546.html> consulté le 13 mars 2018

137 <http://bfmbusiness.bfmtv.com/bourse/vivendi-des-tensions-avec-un-actionnaire/> consulté le 13 mars 2018

138 <http://bfmbusiness.bfmtv.com/entreprise/vivendi-va-distribuer-des-dividendes-exceptionnels-875546.html> consulté le 13 mars 2018

139 R. Martin, *Yes, Short-Termism Really Is a Problem*, Harvard Business Review, octobre 2015
Mc Kinsey, *The case against corporate short-termism*, février 2017
<https://www.nytimes.com/roomfordebate/2015/04/16/what-are-corporations-obligations-to-shareholders/corporations-dont-have-to-maximize-profits> consulté le 22 février 2018

- 140** http://www.lemonde.fr/entreprises/article/2016/02/03/le-patron-de-blackrock-part-en-guerre-contre-la-vision-a-court-terme-des-entreprises_4858276_1656994.html consulté le 22 février 2018
- 141** <http://www.businessinsider.fr/larry-fink-blackrock-lettre-aux-pdg-2018> consulté le 22 février 2018
- 142** <https://www.theguardian.com/commentisfree/2015/jul/26/capitalism-shareholders-greedy-stakeholders-change> consulté le 14 mars 2018
- 143** <http://www.dividend.com/how-to-invest/why-google-goog-doesnt-pay-a-dividend/> consulté le 14 mars 2018
- 144** http://www.lepoint.fr/economie/psa-est-repasse-dans-le-vert-en-2015-24-02-2016-2020621_28.php consulté le 22 février 2018
- 145** Mouvement des entrepreneurs sociaux (Mouves), *l'efficacité économique au service de l'intérêt général*, 2015, page 59.
<http://mouves.org/Mouves2015/wp-content/uploads/2016/06/LivreBlanc-HD.pdf>
- 146** G. Clark, A. Feiner et M. Viehs, *From the stockholder to the stakeholder: how sustainability can drive financial outperformance*, mars 2015
- 147** <https://www.la-croix.com/Economie/Economie-et-entreprises/entreprises-associent-rentabilite-interet-general-2017-07-03-1200859950> consulté le 14 mars 2018
- 148** Courrier International, 2017, *Selon le FMI, il faut taxer plus fortement les riches*, 12 octobre 2017
- 149** PDG (Président Directeur Général) : personne qui est placée au plus haut rang d'une entreprise et qui possède les pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société. Il peut arriver que ces fonctions soient exercées par deux personnes différentes : un Président et un Directeur Général
<https://www.legalife.fr/guides-juridiques/lexique-juridique/pdg-president-directeur-general/>
- 150** Pour calculer l'évolution des rémunérations, salaires et dividendes en base 100 en 2009, on divise la valeur de l'année concernée par celle de 2009 et on multiplie le résultat par 100.
- 151** Les dividendes ont augmenté de 58,9 % de 2009 à 2016 contre 22,6 % pour la moyenne des salaires.
- 152** D'après l'Autorité des Marchés Financiers, la rémunération des dirigeants comprend 4 composantes : une part fixe, une part variable, une part de long terme et une part exceptionnelle.
- 153** Il est passé en moyenne de 3,1 millions à 4,5 millions d'euros entre 2009 et 2016.
- 154** Le salaire moyen des employés des entreprises du CAC 40 est passé de 33 024€ en 2009 à 40 493 € en 2016, soit une augmentation de 22,62 %.
- 155** D'après les données publiées par l'INSEE, le SMIC mensuel est passé de 1 338 à 1 467 euros bruts environ entre 2009 et 2016, soit une augmentation de 9,6 %.
- 156** Les bénéfices des entreprises membres du CAC 40 depuis 2009 sont passés de 47,1 milliards d'euros en 2009 à 75,9 milliards d'euros en 2016.

157 http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/04/29/renault-la-remuneration-de-carlos-ghosn-maintenue-malgre-l-avis-contre-les-actionnaires_4911217_3234.html consulté le 15 mars 2018
<http://www.lefigaro.fr/societes/2017/06/15/20005-20170615ARTFIG00332-remuneration-carlos-ghosn-met-l-etat-en-echec.php> consulté le 15 mars 2018.

158 <https://www.capital.fr/entreprises-marches/renault-non-la-remuneration-de-carlos-ghosn-ne-va-pas-baisser-de-30-1272591> consulté le 15 mars 2018.

159 <https://www.capital.fr/entreprises-marches/renault-non-la-remuneration-de-carlos-ghosn-ne-va-pas-baisser-de-30-1272591> consulté le 15 mars 2018.

160 Pourcentage d'augmentation de la rémunération = (Rémunération touchée en 2016 – Rémunération touchée en 2009) / Rémunération touchée en 2009.

161 https://www.lesechos.fr/17/03/2017/lesechos.fr/0211888786285_remuneration-des-dirigeants---le-vote-des-actionnaires-devient-contrainant.htm consulté le 5 avril 2018.

162 A défaut d'informations plus précises, le salaire moyen dans les entreprises est calculé sur la base de la somme des salaires et traitement déclarés divisés par l'effectif au 31 décembre de l'année. Pour les groupes qui ne déclarent pas de salaires et traitement, ce chiffre a été estimé à partir des dépenses totales de personnel desquelles sont retranchées une estimation des cotisations patronales basée sur la moyenne des groupes du CAC 40.

163 Ratio entre la rémunération moyenne des PDG et le salaire moyen de l'échantillon d'entreprises du CAC 40 en 2009 = moyenne des ratios « rémunérations des PDG/salaires moyens » de chaque entreprise de l'échantillon en 2016 = (476+304+262+149+77+94+85+37+95+98+74+83+107+46+88+104+31+87+24+27+102+44+70+51+51+88+25+44+27+71) / 30 = 97.

164 Ratio entre la rémunération moyenne des PDG et le salaire moyen de l'échantillon d'entreprises du CAC 40 en 2009 = moyenne des ratios « rémunérations des PDG/salaires moyens » de chaque entreprise de l'échantillon en 2016 = (536+216+170+171+183+187+144+187+123+85+130+82+106+149+70+101+164+86+77+77+51+89+61+64+60+48+43+40+31+30) / 30 = 119.

165 Ratio entre la rémunération moyenne des PDG et le salaire moyen de l'échantillon d'entreprises du CAC 40 sur la période de 2009 à 2016 = moyenne des ratios « rémunérations des PDG/salaires moyens » de chaque entreprise de l'échantillon en 2016 = (306+270+227+171+166+154+129+116+100+100+99+97+95+90+88+88+88+80+70+67+62+61+61+52+50+49+40+39+30) / 29 = 105.

166 En 2016 la rémunération moyenne des PDG du CAC 40 était de 4 531 485 €. Le SMIC annuel brut était estimé à 17 599€ selon l'INSEE soit un écart de 257 : 4 531 485/17 599 = 257.
Le salaire annuel moyen brut de l'INSEE est disponible ici : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/1375188>

167 Les salaires des employés des entreprises du CAC 40 se sont révélés être l'une des informations les plus difficiles à collecter. Seules 12 entreprises sur l'échantillon de 31 sociétés cotées au CAC 40 depuis 2009 déclarent ce montant, les autres se limitant à donner le montant des dépenses de personnel (lesquelles incluent les cotisations patronales et ne permettent pas de connaître ce que touchent réellement les employés). Aucune ne déclare le salaire moyen (qui a été estimé sur la base des effectifs déclarés) et encore moins le salaire médian, ni au niveau global, ni au niveau des différents pays d'implantation.

168 Securities and Exchange Commission, implementation of section 953(b) of the Dodd-Franck Wall-Street Reform and Consumer Protection Act.

<https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9877.pdf>

169 Department for Business, Energy and Industrial Strategy, *Corporate Governance Reform, the government response to the green paper consultation*, August 2017.

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/640470/corporate-governance-reform-government-response.pdf

170 Le Figaro (2018), « Réduire les écarts de salaire hommes-femmes : un priorité pour l'exécutif », 8 mars 2018,

<http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2018/03/07/20002-20180307ARTFIG00331-reduire-les-ecarts-salariaux-hommes-femmes-une-priorite-de-l-executif.php>

171 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de Carrefour était de 5 128 475 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de Carrefour était de 16 766€, soit un écart de $308 : 5\,128\,475 / 16\,766 = 308$.

172 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de LVMH était de 8 758 978 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de LVMH était de 32 474 €, soit un écart de $270 : 8\,758\,978 / 32\,474 = 270$.

173 Entre 2009 et 2016 le salaire moyen du PDG de Danone était de 5 433 347 € tandis que le salaire moyen sur la même période pour un employé de Danone était de 23 906 €, soit un écart de $227 : 5\,433\,347 / 23\,906 = 227$.

174 Sur la base de 220 jours de travail en moyenne par an et par salarié en France

Soit la rémunération moyenne du dirigeant de LVMH entre 2009 et 2016 : 8 758 978 € et le salaire annuel moyen à LVMH sur la même période : 32 896 €.

175 Ecart de rémunération du PDG Vs SMIC en 2016 = Rémunération brute annuelle du PDG en 2016 / SMIC annuel brut en 2016 = 9,735 millions d'euros / 17 599 euros = 553.

176 Ecart de rémunération du PDG Vs SMIC en 2016 = Rémunération brute annuelle du PDG en 2016 / SMIC annuel brut en 2016 = 9,660 millions d'euros / 17 599 euros = 549.

177 Ecart de rémunération du PDG Vs SMIC en 2016 = Rémunération brute annuelle du PDG en 2016 / SMIC annuel brut en 2016 = 9,130 millions d'euros / 17 599 euros = 519.

178 Ecart de rémunération du PDG Vs SMIC en 2016 = Rémunération brute annuelle du PDG en 2016 / SMIC annuel brut en 2016 = 7,834 millions d'euros / 17 599 euros = 445.

179 Cet indicateur est mesuré pour les 31 entreprises présentes dans le CAC 40 entre 2009 et 2016. Ecart de rémunération des PDGs du panel CAC 40 étudié Vs SMIC en 2016 = Rémunération brute annuelle moyenne des PDGs en 2016 / SMIC annuel brut en 2016 = 4,531 millions d'euros / 17 599 euros = 257.

A noter qu'en 1998, Jacques Calvet avait provoqué un tollé car il s'était augmenté et percevait un salaire de 2,2 millions de Francs soit « seulement » 35 fois le SMIC.

180 Sur la base de 220 jours de travail en moyenne par an et par salarié en France.

181 Ecart entre les rémunérations des PDG du CAC 40 et le salaire moyen français en 2016 = Rémunération moyenne des PDG en 2016 d'après les données publiées par les entreprises du CAC 40 / PIB par habitant calculé par l'INSEE en 2016 = 4 531 485 euros / 31 740 euros = 143.

182 En comparaison, l'écart de rémunération est de 20 en Norvège, de 58 au Japon et de 136 en Allemagne
<http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2017/12/29/20002-20171229ARTFIG00070-les-patrons-du-cac-40-gagnent-70-fois-plus-que-le-revenu-moyen-francais.php> consulté le 18 janvier 2018.

183 Observatoire des inégalités, *Rapport sur les inégalités en France*, Edition 2017.

184 D'après les données du Réseau d'Information Comptable Agricole (RICA) en 2016
<http://agreste.agriculture.gouv.fr/enquetes/reseau-d-information-comptable/>

185 Rémunération moyenne du PDG en 2016 (9,73 milliards d'euros) = 508,6 X Rémunération moyenne des agriculteurs français en 2016 (19 130 euros).

186 Carrefour se fournit auprès de nombreux producteurs différents en Inde.
https://monavislerendgratuit.com/avis/thes/thes-infusions/carrefour/the-english-breakfast-carrefour_6676
<https://ooshop.carrefour.fr/3560070497164/the-bio-noir-darjeeling-carrefour-bio?pk=th%C3%A9+carrefour>
https://monavislerendgratuit.com/avis/thes/thes_-_infusions/pyramides_the_darjeeling_carrefour
<http://www.shoptimise.fr/p/5707068303720/the+des+indes+la+boite+de+25+sachets+50g>
<https://fr.openfoodfacts.org/produit/3560070497164/the-darjeeling-carrefour-bio>

187 Oxfam-ETI, *Understanding wage issues in the tea industry*, 2013.

188 Rémunération du PDG en 2016 (9,73 millions d'euros) = 19276 X Rémunération moyenne des cueilleuses de thé en Inde (505 euros).

189 sur la base de 300 jours de travail en moyenne par an et par salarié.
Nombre d'années = (Rémunération du PDG en 2016 (9,73 millions d'euros) / 300) / Rémunération moyenne des cueilleuses de thé en Inde (505 euros)

190 https://www.challenges.fr/entreprise/vuitton-chanel-hermes-la-verite-sur-la-sous-traitance-dans-l-industrie-du-luxe_68496 consulté le 13 mars 2018.

191 <https://cleanclothes.org/resources/publications/italian-living-wage-report/> consulté le 17 avril 2018.

193 <https://www.usinenouvelle.com/article/sous-traitants-vs-donneurs-d-ordres-la-face-cachee-de-l-aero.N293805> consulté le 14 mars 2018.

194 <https://project.veja-store.com/fr/intro/>
et <http://www.ethiquable.coop/page-rubrique-qui-sommes-nous/choix-engages-militants> consultés le 14 mars 2018.

195 https://www.lesechos.fr/28/07/2017/LesEchos/22496-068-ECH_emmanuel-faber----les-francais-ne-paient-pas-leur-alimentation-a-son-vrai-prix--.htm consulté le 14 mars 2018.

196 Autorité des Marchés Financiers, *Rapport sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques*, 2011 à 2017.

197 Ibid.

198 Autorité des Marchés Financiers, *Rapport sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques*, 2011 à 2017. Sur les 10 entreprises les plus importantes du CAC 40, l'étude de l'AMF montre que la part de la rémunération liée au cours de bourse monte en réalité jusqu'à 78 %, avec une moyenne de 54,5 %.

- 199** D'après les données publiées par les entreprises dans leurs documents de référence 2016.
- 200** Autorité des Marchés Financiers, *Rapport 2017 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques*, novembre 2017.
- 201** Autorité des Marchés Financiers, *Rapport 2017 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques*, novembre 2017.
- 202** Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la loi du 27 janvier 2011 stipule que la proportion des administrateurs ou membres du conseil de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % à l'issue de la première assemblée générale ordinaire qui suit le 1^{er} janvier 2017. Toute nomination intervenue en violation des dispositions précédentes est nulle. Dans le secteur privé, le versement des jetons de présence est suspendu le temps de la mise en conformité.
- 203** Autorité des Marchés Financiers, *Rapport 2017 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques*, novembre 2017.
- 204** Isabelle Kocher, Directrice Générale d'Engie.
- 205** Etude portant sur les 62 plus grandes entreprises françaises (CAC 40 + CAC Next 20) fondé sur les rapports annuels publiés en 2016.
Observatoire Skema de la féminisation des entreprises, Edition 2017, <http://www.skema-bs.fr/Documents/faculte-recherche/oservatoire-skema-de-la-feminisation-des-entreprises-2017.pdf>
- 206** La part des femmes au sein des comités exécutifs n'a augmenté que de 3,6 % en 10 ans. Ibid.
- 207** Document de référence 2016 d'Airbus, page 14.
- 208** <https://www.bouygues.com/le-groupe/gouvernance/dirigeants/>
- 209** Document de référence 2016 de Vinci, page 19.
- 210** Edition 2017, <http://www.skema-bs.fr/Documents/faculte-recherche/oservatoire-skema-de-la-feminisation-des-entreprises-2017.pdf>
- 211** Rémunération horaire à moins de 10,1 \$ par heure. National Women's Law Center (2014), *Underpaid and overloaded: women in low-wages work* https://www.nwlc.org/sites/default/files/pdfs/final_nwlc_lowwagereport2014.pdf
- 212** Ibid.
- 213** <https://www.bloomberg.com/quicktake/executive-pay> consulté le 18 janvier 2018.
- 214** Image sept, *Etude de la gouvernance des sociétés du CAC 40*, septembre 2014.
- 215** La loi précise que « par dérogation ne sont pas pris en compte les mandats d'administrateur ou de membre de conseil de surveillance exercés par le directeur général, les membres du directoire ou le directeur général unique des sociétés dont l'activité principale est d'acquies et de gérer des participations, au sens de l'article L. 233-282, dans les sociétés qui constituent des participations ».

- 216** Parmi les 1500 entreprises ayant la plus forte capitalisation boursière dans le monde, celles dont les dirigeants faisaient partie des 10 % les mieux rémunérés avaient les pires performances économiques du panel.
<https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=132088086121075001092083078126107108125018001047091022000125087006125126094094122126045055003101126027111027065098111084070071009041023059084031024065116123101038017094087087003118020087080100006089085099112108097094090126008084121089106093004117&EXT=pdf>
- 217** J. Cooper, H. Gulen et P. Rau, *Performance for Pay? The Relation Between CEO Incentive Compensation and Future Stock Price Performance*, novembre 2016.
- 218** <http://management-rse.com/2016/09/09/facteur-humain-sonne-toujours-trois/> consulté le 15 mars 2018.
- 219** Gael Giraud, Cécile Renaouard (2012), *Le facteur 12, pourquoi il faut plafonner les revenus*.
- 220** Théorie du salaire d'efficience, développée notamment par Stiglitz et Akerlof.
Académie Aix-Marseille, *Fiche concept : la notion de salaire d'efficience*.
- 221** E-RSE, « Augmenter les salariés pour augmenter la productivité et la compétitivité ? », 27 septembre 2016
<https://e-rse.net/augmentation-salaires-productivite-competitivite-responsabilite-22092/#gs.xXpouRc>
- 222** <https://www.lesechos-fr.cdn.ampproject.org/c/s/www.lesechos.fr/amp/20/2153320.php> consulté le 25 mars 2018.
- 223** Ibid.
- 224** <http://www.revenudebase.info/2012/10/23/partager-richeesse-revenu-existence-vie/> consulté le 15 mars 2018
- 225** https://www.entretiensdevalpre.org/edition-2014-la-morale-dans-les-affaires-un-voeu-pieux/photos/entretien-a-deux-voix_valpre-2014.pdf
- 226** De 6,1 millions d'euros en 2014, le salaire du PDG de Danone est passé à 4,9 puis 4,8 millions d'euros en 2015 et 2016.
- 227** <http://www.lefigaro.fr/emploi/2015/04/16/09005-20150416ARTFIG00079-un-patron-baisse-son-salaire-pour-augmenter-ses-salaries.php> consulté le 15 mars 2018.
- 228** L'ensemble des résultats de ce sondage sont en annexe de *Le facteur 12* ; la question posée était : « Si une loi devait être votée demain pour fixer un revenu maximal mensuel en France pour une personne travaillant à temps plein dans une entreprise privée - ce revenu correspondant à son salaire et aux autres sources de revenus comme les primes ou les stock-options - à combien devrait-il selon vous s'élever ? »
- 229** Amandine Barthelemy et Romain Slitine, *Entrepreneuriat Social, Innover au service de l'intérêt général*.
- 230** et obtenu par plus de 900 entreprises en 2016.
- 231** https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/14662_agrement consulté le 15 mars 2018.
- 232** Calculs Oxfam à partir de données URSSAF
<https://www.urssaf.fr/portail/home/taux-et-baremes/smic.html>
- 233** Les rémunérations sont définies par les grilles indiciaires de la fonction publique :
<https://infos.emploi-public.fr/salaires-les-grilles-indiciaires-de-la-fonction-publique-eet-122>

234 Renouard et Giraud, le facteur 12. Les écarts pour la grille indiciaire normale sont de 1 à 5 mais il un système de rémunération à part, dit « échelles lettres », pour les fonctionnaires recevant un traitement brut de 3 800 euros à 8000 euros hors prime (environ 5 % des fonctionnaires). <https://www.latribune.fr/actualites/economie/france/20140417trib000825823/ces-plus-hauts-salaires-de-la-fonction-publique-appelles-a-faire-un-geste.html>

235 D'après l'INSEE, une entreprise publique est une entreprise sur laquelle l'État peut exercer directement ou indirectement une influence dominante du fait de la propriété ou de la participation financière, en disposant soit de la majorité du capital, soit de la majorité des voix attachées aux parts émises.
<https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1241> consulté le 30 mars 2018

236 Décret du 26 juillet 2012 relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques - https://www.legifrance.gouv.fr/jo_pdf.do?numJO=0&dateJO=20120727&numTexte=3&pageDebut=12283&pageFin=12284

237 Calculs Oxfam, sur la base des chiffres INSEE - <https://www.insee.fr/fr/statistiques/1375188>

238 Airbus, Danone, Engie, Orange, PSA, Renault, Schneider Electric, Société Générale, Veolia et Vivendi.

239 Engie, Veolia et Orange sont respectivement deuxième (taux de redistribution de 333 %), troisième (112 %) et cinquième (95 %).

240 <http://bfmbusiness.bfmtv.com/france/6-raisons-qui-montrent-que-l-etat-n-est-pas-un-bon-actionnaire-1089452.html> et <http://www.institutmontaigne.org/publications/limpossible-etat-actionnaire> consulté le 13 mars 2018.

241 Le ratio dividendes / bénéfices d'Orange était respectivement en 2009 de 108%, 2011 de 103%, 2012 de 337% et 2014 de 168 %.

242 Les 25 entreprises qui déclarent leurs filiales de manière partielle sont : Accor, Air liquide, Arcelor, Axa, Bouygues, Capgemini, Danone, Engie, Essilor, Lafarge, Legrand, LVMH, Michelin, Nokia, Orange, Pernod Ricard, Publicis, Saint Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Sodexo, Technip, Veolia, Vinci, Vivendi. Une entreprise – Airbus – ne déclare aucune filiale.

243 Les 14 entreprises qui déclarent leurs filiales de manière exhaustive sont les suivantes : BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Kering, Klepierre, L'Oréal, PSA, Renault, Safran, Société Générale, Solvay, Total, Unibail Rodamco, Valeo.

244 Les déclarations ont été cataloguées comme exhaustives quand elles étaient présentées comme telles par les entreprises dans leurs documents de référence. Dans les autres cas, elles ont été cataloguées comme incomplètes (les entreprises parlent alors de déclarations « non exhaustives » ou de la liste de leurs « principales filiales » dans leurs documents de référence).

245 La recherche a été réalisée grâce à la base de données OpenCorporate, <https://opencorporates.com/>

246 DE BEERS CENTENARY AG / n°0441985943, voir la base de données OpenCorporates.

247 DE BEERS CENTENARY LIMITED/n°EXTUID_361708, voir la base de données OpenCorporates.

248 DE BEERS CENTENARY AG, voir la base de données OpenCorporates.

249 EMILIO PUCCI PERFUMES INTERNATIONAL, INC. / n°624904, voir la base de données OpenCorporates
https://opencorporates.com/companies/us_de/624904

250 Pour les 31 entreprises présentes dans le CAC 40 entre 2008 et 2016, leur nombre de filiales dans les paradis fiscaux est passé de 1 124 à 1 339, soit une augmentation de 19,13%.

251 234 filiales dans les paradis fiscaux sur 825 filiales déclarées.

252 172 filiales dans les paradis fiscaux sur 614 filiales déclarées.

253 436 filiales sur 1 454.

254 Oxfam & Fair Finance Guide International, *Banques en exil : comment les grandes banques européennes profitent des paradis fiscaux*, mars 2017.

255 Taux d'imposition consolidé = Impôts payés en 2016 / (Bénéfices Ensemble du Groupe après impôts en 2016 + Impôts payés en 2016) = 1,326 milliards d'euros / (4,8 milliards d'euros + 1,326 milliards d'euros) = 22 %.

Note : ce taux d'imposition est consolidé à l'échelle mondiale, il concerne donc des pays aux législations très différentes et peu inclure des montants autres que l'impôt sur les sociétés, sans compter les reports d'impôts d'années précédentes, les crédits d'impôts, etc.

256 Taux d'imposition consolidé = Impôts payés en 2016 / (Bénéfices Ensemble du Groupe après impôts en 2016 + Impôts payés en 2016) = 296 millions d'euros / (868,5 millions d'euros + 296 millions d'euros) = 25 %.

Note : ce taux d'imposition est consolidé à l'échelle mondiale, il concerne donc des pays aux législations très différentes et peu inclure des montants autres que l'impôt sur les sociétés, sans compter les reports d'impôts d'années précédentes, les crédits d'impôts, etc.

257 Un total de 1110 filiales dans les paradis fiscaux européens comprenant Andorre (1), l'Autriche (52), la Belgique (232), Chypre (16), Gibraltar (2), Guernesey (19), Ile de Man (2), l'Irlande (109), Jersey (22), le Luxembourg (167), Malte (25), Monaco (22) les Pays-Bas (319), la Suisse (132).

258 http://www.lemonde.fr/paradise-papers/article/2017/11/07/apple-nike-whirlpool-les-trucs-et-astuces-des-multinationales-pour-echapper-a-l-impot_5211398_5209585.html

259 <https://www.somo.nl/wp-content/uploads/2015/10/Fifty-shades-of-tax-dodging.pdf>

260 <https://www.courrierinternational.com/article/2013/01/28/comment-les-grandes-entreprises-francaises-expatrient-leur-fiscalite>

261 <https://www.capital.fr/entreprises-marches/edf-carrefour-vinci-comment-nos-geants-profitent-encore-dune-allechante-niche-fiscale-belge-1257998>

262 www.hlb.be/fr/accordreformedelimpotsdessocietes

Le taux d'imposition sur les sociétés sera progressivement baissé de 33,99 % à 25 % d'ici 2020

<https://www.loyensloeff.com/fr-fr/news-events/news/high-net-worth-individuals-and-family-owned-businesses-affected-by-belgian-tax-reform-1>

263 <https://www.icij.org/investigations/luxembourg-leaks/leaked-documents-expose-global-companies-secret-tax-deals-luxembourg/>

264 Mediapart, (2018), « Le Luxembourg reste un passage obligé de l'optimisation fiscale », 28 mars 2018,

<https://www.mediapart.fr/journal/international/290318/le-luxembourg-reste-un-passage-oblige-de-l-optimisation-fiscale?onglet=full>

- 265** 112 exactement si l'on prend en compte la liste suivante : Aruba, Bahamas, Barbade, Belize, Bermudes, Curaçao, Fidji, Guam, Guernesey, le de Man, Ile Maurice, Îles Caimans, Îles Vierges, Jersey, Macao et Panama.
- 266** Oxfam (2017), *Banques en exil : comment les grandes banques européennes profitent des paradis fiscaux*.
- 267** <https://www.oxfam.org/fr/salle-de-presse/communiqués/2017-03-27/banques-en-exil-un-quart-des-benefices-des-banques>
- 268** UNU-WIDER (2017), « Global distribution of revenue loss from tax avoidance »
<https://www.wider.unu.edu/publication/global-distribution-revenue-loss-tax-avoidance>
- 269** Crédit d'Impôt Recherche.
- 270** Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi.
- 271** 14,4 milliards d'euros en 2007 à 26,1 milliards en 2016. Calculs Oxfam à partir de données INSEE.
- 272** Alternatives Economiques (2016), *Le crédit d'impôt recherche est-il efficace*, 16 novembre 2016,
<https://www.alternatives-economiques.fr/credit-dimpot-recherche-efficace/00012591>
- 273** Le Monde (2016), *Qui profite du crédit d'impôt recherche*, 6 septembre 2016,
http://abonnes.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2016/09/06/qui-profite-du-credit-d-impot-recherche_4993109_4355770.html
- 274** Business France, Tableau de bord de l'attractivité de la France, 2016.
- 275** 15,7 milliards d'euros. Projet de loi de Finance 2017. Ce crédit d'impôt devrait être transformé en allègement de cotisations sociales dans les années à venir, mais avec un coût similaire pour l'Etat.
- 276** B.Ducoudré (2017), *Evaluation du remplacement du CICE par une baisse de cotisations patronales*, OFCE Policy Brief 20, 6 juillet 2017 <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf-articles/actu/OFCE-Policy-brief-CICE-6-juillet-2017.pdf>
- 277** Le Monde (2017), *Le régime fiscal français sur les brevets dans le collimateur de l'OCDE*, 20 janvier 2017,
http://www.lemonde.fr/economie/article/2017/01/20/le-regime-fiscal-francais-sur-les-brevets-dans-le-collimateur-de-l-ocde_5065915_3234.html et Alternatives Economiques (2017), *La France, un petit coin de paradis fiscal*, 15 juin 2017, <https://www.alternatives-economiques.fr/france-un-petit-coin-de-paradis-fiscal/00079338>
- 278** PLF 2017, annexe dépense fiscale https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/sites/performance_publique/files/farandole/ressources/2017/pap/pdf/VMT2-2017.pdf
- 279** Seules 4 entreprises déclarent distinctement le montant annuel de crédit d'impôts qu'elles ont reçu : Renault, PSA, Pernod-Ricard et Valeo.
- 280** Le Monde (2017), *Crédit impôt recherche : un rapport passé sous silence*, 10 juin 2015,
http://abonnes.lemonde.fr/sciences/article/2015/06/10/credit-impot-recherche-un-rapport-passe-sous-silence_4651097_1650684.html
- 281** Sciences en marche (2015), *CIR et R&D : efficacité du dispositif depuis la réforme de 2008*
http://sciencesenmarche.org/fr/wp-content/uploads/2015/04/RapportSenat_SeM.pdf
- 282** Entre 2007 et 2012. Ibid.

283 Ibid.

284 Alternatives Economiques (2017), « La France, un petit coin de paradis fiscal », 15 juin 2017, <https://www.alternatives-economiques.fr/france-un-petit-coin-de-paradis-fiscal/00079338>

285 Ibid.

286 France Stratégie, *Comité de suivi du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, rapport 2017*.

287 Ibid.

288 Les bénéfices des entreprises membres du CAC 40 depuis 2009 sont passés de 47,1 milliards d'euros en 2009 à 75,9 milliards d'euros en 2016.

289 Les impôts payés par les entreprises membres du CAC 40 depuis 2009 sont passés de 20,6 milliards d'euros en 2009 à 26,4 milliards d'euros en 2016.

290 Les bénéfices de l'échantillon d'entreprises étudiées (qui sont restées au sein du CAC 40 au cours de la période) sont passés de 72,8 milliards d'euros en 2011 à 75,9 milliards d'euros en 2016, soit une augmentation de 4,22 %. Si l'on applique ce taux d'évolution aux impôts payés en 2011, à savoir 37,9 milliards d'euros, on obtient un montant d'impôts de 39,5 milliards d'euros en 2016 si les impôts avaient évolué dans les mêmes proportions que les bénéfices générés depuis 2011, soit 13,09 milliards d'euros en plus que ce qu'elles ont effectivement payé cette année-là (26,4 milliards d'euros).

291 34 pays : Afghanistan, Birmanie, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Congo, Djibouti, Egypte, Ethiopie, Gambie, Guatemala, Haïti, Honduras, Irak, Jordanie, Kenya, Liban, Libye, Mali, Mauritanie, Niger, Nigeria, Ouganda, RDC, RCA, Rwanda, Sénégal, SoudanSyrie, Tanzanie, Tchad, Territoire occupé palestinien, Turquie, Ukraine. OCHA, <https://fts.unocha.org/appeals/overview/2016>

292 En 2011, le montant des dividendes versés par les entreprises du CAC 40 aux actionnaires est de 41 milliards d'euros et le montant d'impôts payés est de 37,9 milliards d'euros. En 2016, les dividendes représentent près de deux fois le montant d'impôts payés (50,4 milliards d'euros contre 26,4 milliards d'euros).

293 A la suite du Rapport Gallois en novembre 2012, le gouvernement a fait le choix de donner la priorité à la réduction de la fiscalité sur les entreprises, en particulier via la mise en place du Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE) et la suppression de la surtaxe d'impôt sur les sociétés. Cette tendance se prolonge avec le gouvernement d'Edouard Philippe qui a décidé de baisser le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés de 33% à 25% pour toutes les entreprises d'ici 2022.

294 Dividendes payés en 2016 (5,574 milliards) = 3,09 X Dividendes versés en 2011 (1,801 milliards).

295 Impôts payés en 2011 (1,378 milliards) = 17,9 X Impôts versés en 2016 (0,077 milliards).

296 BRUNEAU I. et RAFFINEUR M. (2014), *Rapport d'information sur l'Union européenne et la lutte contre l'optimisation fiscale*, déposé par la Commission des affaires européennes, 6 octobre 2015, disponible sur : <http://www.assemblee-nationale.fr/14/europe/rap-info/i3101.asp>

297 http://abonnes.lemonde.fr/economie/article/2017/12/20/les-principaux-points-de-la-reforme-fiscale-de-donald-trump_5232094_3234.html consulté le 15 mars 2018.

298 Oxfam, *La bataille des paradis fiscaux*, 2016.

- 299** Eurodad et al., Tax Games: the Race to the Bottom - Europe's role in supporting an unjust global tax system, novembre 2017.
- 300** <https://www.legifiscal.fr/actualites-fiscales/1642-plf-2018-taux-is-25-2022.html> consulté le 15 mars 2018.
- 301** https://www.oxfamfrance.org/sites/default/files/file_attachments/rapport_oxfam_reforme_fiscale_les_pauvres_en_paiement_limpot_casse.pdf consulté le 15 mars 2018.
- 302** Transcription du discours du président de la République au forum économique mondial de Davos, Suisse
<http://www.elysee.fr/declarations/article/transcription-du-discours-du-president-de-la-republique-au-forum-economique-mondial-de-davos-suisse/>
- 303** <https://www.nbim.no/contentassets/48b3ea4218e44caab5f2a1f56992f67e/expectations-document---tax-and-transparency---norges-bank-investment-management.pdf>^[104] consulté le 25 mars 2018.
- 304** Ibid.
- 305** Ibid.
- 306** http://www.vodafone.com/content/dam/sustainability/pdfs/vodafone_2017_tax.pdf consulté le 25 mars 2018.
- 307** Les entreprises françaises ont par exemple augmenté leur chiffre d'affaires de 7 % entre 2014 et 2015 à la suite de la mise en œuvre du reporting pays par pays public en France.
- 308** KPMG (2014) *Tackling Tax Transparency*, disponible sur :
<http://www.kpmginstitutes.com/content/dam/kpmg/taxwatch/pdf/2014/kpmg-tax-transparency-survey-report-2014.pdf>
- 309** E. Sahan (2017), Oxfam's Future of Business Initiative : *Promoting equitable businesses and fourth sector development*.



OXFAM

France

Oxfam est une confédération internationale de 20 organisations qui, dans le cadre d'un mouvement mondial pour le changement, travaillent en réseau dans plus de 90 pays à la construction d'un avenir libéré de l'injustice qu'est la pauvreté. Pour de plus amples informations, veuillez contacter les différents affiliés ou visiter www.oxfam.org

Oxfam Amérique (www.oxfamamerica.org)

Oxfam Australie (www.oxfam.org.au)

Oxfam-en-Belgique (www.oxfamsol.be)

Oxfam Brésil (www.oxfam.org.br)

Oxfam Canada (www.oxfam.ca)

Oxfam France (www.oxfamfrance.org)

Oxfam Allemagne (www.oxfam.de)

Oxfam Grande-Bretagne (www.oxfam.org.uk)

Oxfam Hong Kong (www.oxfam.org.hk)

Oxfam IBIS (Danemark) (oxfamibis.dk)

Oxfam Inde (www.oxfamindia.org)

Oxfam Intermón (Espagne) (www.oxfamintermon.org)

Oxfam Irlande (www.oxfamireland.org)

Oxfam Italie (www.oxfamitalia.org)

Oxfam Japon (www.oxfam.jp)

Oxfam Mexique (www.oxfammexico.org)

Oxfam Nouvelle-Zélande (www.oxfam.org.nz)

Oxfam Novib (Pays-Bas) (www.oxfamnovib.nl)

Oxfam Québec (www.oxfam.qc.ca)

Oxfam Afrique du Sud (www.oxfam.org.za)

