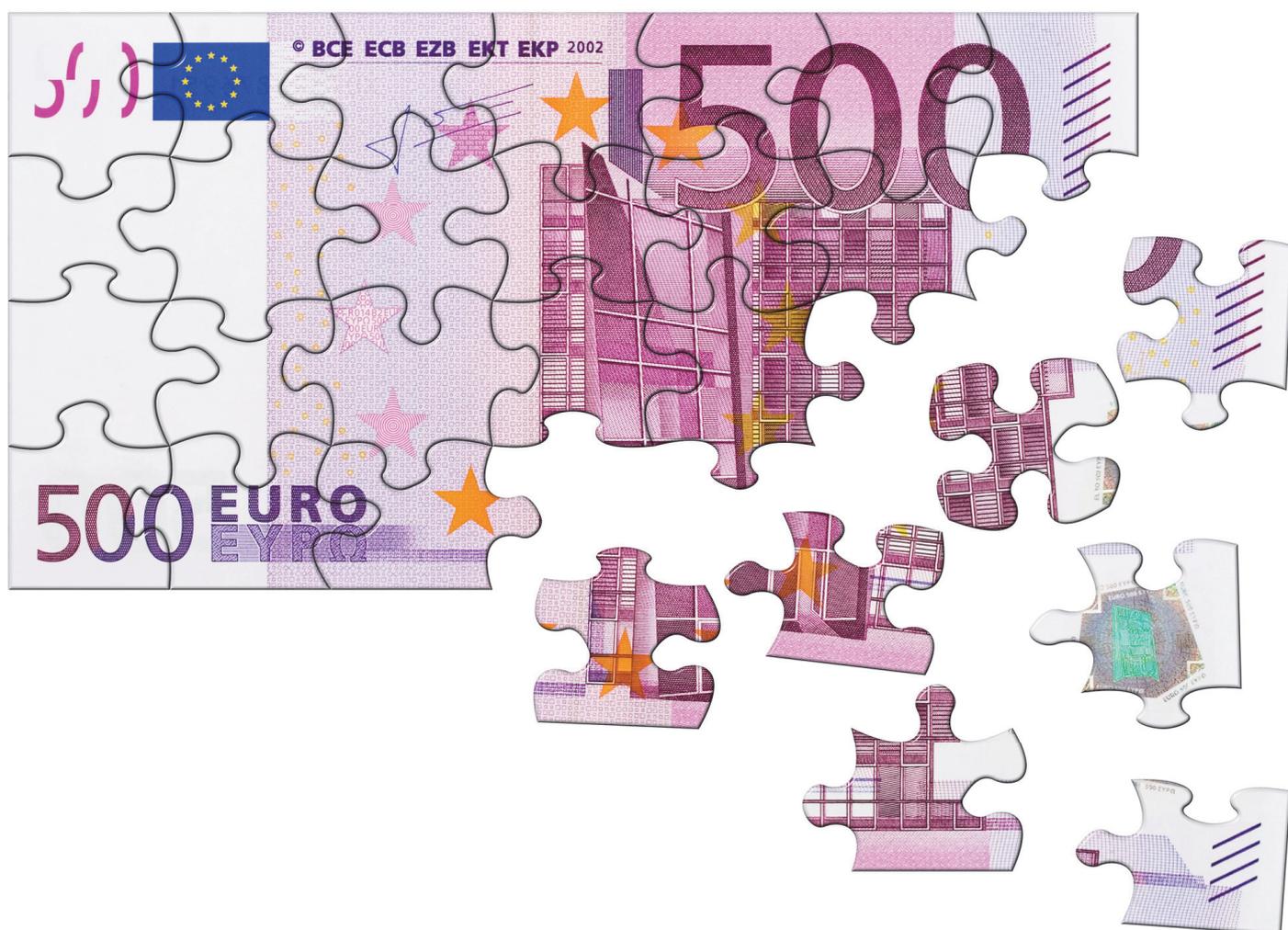


Le partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 français en 2018...

265 milliards pour les salariés,
72 milliards pour les États et
36 milliards nets d'impôts pour les actionnaires

2^e édition, mai 2019

Nicolas Marques et Cécile Philippe





L'Institut économique Molinari (IEM) est un organisme de recherche et d'éducation dont la mission est de favoriser une meilleure compréhension des phénomènes et défis économiques, en les rendant accessible au grand public. A cet effet, il effectue des recherches scientifiques, organise des cercles de réflexion, édite des publications, propose des formations et toutes formes d'enseignement en ce sens.

Ses travaux contribuent à stimuler l'émergence de nouveaux consensus, en proposant une analyse économique des politiques publiques illustrant l'intérêt de réglementations et de fiscalités plus clémentes.

L'IEM est une organisation à but non lucratif, financée par les cotisations volontaires de ses membres, individus, fondations ou entreprises. Affirmant son indépendance intellectuelle, il n'accepte aucune subvention publique.

Reproduction autorisée à des fins éducatives et non commerciales à condition de mentionner la source.

©2019 Institut économique Molinari

ISBN 978-2-9602387-1-6

Dépôt légal : 2^{ème} trimestre 2019

Contact : postmaster@institutmolinari.org

Site Internet : www.institutmolinari.org

**LE PARTAGE DE LA CONTRIBUTION
SOCIALE ET FISCALE DES ENTREPRISES
DU CAC 40 FRANÇAIS EN 2018 ...**

**265 milliards pour les salariés,
72 milliards pour les Etats et
36 milliards nets d'impôts pour les actionnaires**

2^{ème} édition, mai 2019

Nicolas Marques & Cécile Philippe

Institut Économique Molinari | Paris-Bruxelles

SOMMAIRE

| | |
|---|----|
| SYNTHESE DE L'ETUDE..... | 7 |
| En 2018, les entreprises du CAC 40 ont créé 373 milliards d'euros de richesse pour les collectivités française et mondiale..... | 7 |
| Les Etats sont les premiers gagnants de cette dynamique économique..... | 8 |
| L'Etat français bénéficie tout particulièrement des performances des entreprises du CAC 40..... | 8 |
| Les résultats représentent moins du quart de la contribution des entreprises du CAC 40..... | 9 |
| CONTEXTE DE L'ETUDE..... | 10 |
| OBJECTIF DE L'ETUDE : IDENTIFIER LES GAINS DES SALARIES, DES ETATS ET DES ACTIONNAIRES..... | 12 |
| LES SALARIES SONT LES PREMIERS BENEFICIAIRES DE LA CREATION ET DU PARTAGE DE RICHESSE... | 15 |
| L'importance d'une approche globale du partage de la richesse..... | 15 |
| La séquence chronologique de la création de richesse..... | 15 |
| Les salariés sont aussi associés aux résultats et dividendes..... | 16 |
| Les gains des Etats dépassent largement l'impôt sur les sociétés..... | 17 |
| Les dividendes bénéficient significativement aux Etats grâce à la fiscalité..... | 18 |
| Les salariés sont les premiers bénéficiaires, devant les Etats et les actionnaires..... | 20 |
| LE PARTAGE DES RESULTATS DES ENTREPRISES DU CAC 40 MONTRE QUE LES ETATS SONT LES PREMIERS BENEFICIAIRES..... | 22 |
| Un partage du résultat qui profite avant tout aux Etats..... | 22 |
| Un partage des résultats qui n'oublie pas les salariés, par ailleurs bénéficiaires de l'essentiel des revenus réguliers..... | 23 |
| CALCUL ET PARTAGE DE LA CONTRIBUTION SOCIALE ET FISCALE (VISION GLOBALE)..... | 24 |
| CALCUL ET PARTAGE DES RESULTATS (VISION REDUCTRICE, MOINS DU QUART DE LA CONTRIBUTION)..... | 25 |
| SOURCES ET HYPOTHESES DE CALCUL..... | 26 |
| COMPOSITION DU CAC 40..... | 29 |
| LISTE DES FIGURES, TABLEAUX ET ZOOMS..... | 31 |
| BIBLIOGRAPHIE..... | 32 |
| GLOSSAIRE..... | 33 |
| NOTES..... | 35 |

1. SYNTHÈSE DE L'ÉTUDE

La contribution sociale et fiscale des grandes entreprises, en France et dans le monde, reste en grande partie méconnue. Les présentations comptables ou financières classiques ne permettent pas d'extérioriser la création de valeur pour la collectivité au sens large. Conçues pour présenter les résultats des entreprises, elles se focalisent sur des données financières et sous-évaluent les gains pour la collectivité française et mondiale, tout en surévaluant les recettes des actionnaires en présentant les dividendes avant impôts.

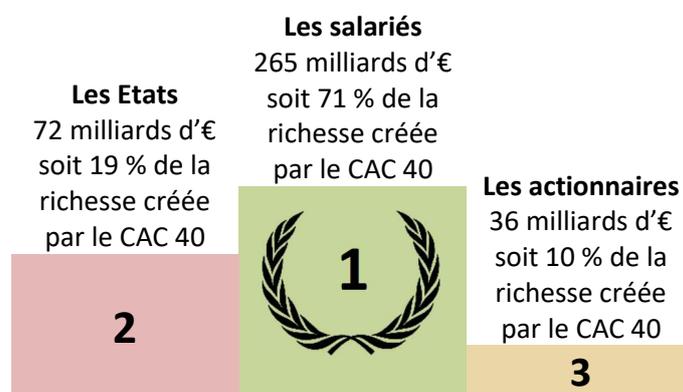
Cette étude vise à y remédier. Elle propose un chiffrage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 et de son partage entre les salariés, les Etats et les actionnaires et éclaire le partage de cette richesse.

En 2018, les entreprises du CAC 40 ont créé 373 milliards d'euros de richesse pour les collectivités française et mondiale

Ces 373 milliards d'euros ont généré 265 milliards d'euros de richesse pour les salariés, 72 milliards d'euros pour les Etats français et étrangers et 36 milliards d'euros nets pour les actionnaires.

Les **salariés sont les 1^{ers} bénéficiaires de cette création de richesse**, avec 260 milliards d'euros de dépenses de personnels (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative...), 4 milliards d'euros d'épargne et d'actionnariat salarié et 1 milliard d'euros de dividendes liés à l'actionnariat salarié.

Le podium des bénéficiaires du partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40



Calculs IEM sur l'année 2018

Les **Etats sont les 2^{èmes} bénéficiaires** avec 29 milliards d'euros d'impôts de production, 33 milliards d'euros d'impôt sur les sociétés et 10 milliards d'euros de fiscalité sur les dividendes.

Les **actionnaires arrivent après les salariés et les Etats. Ils sont les 3^{èmes} bénéficiaires** avec 36 milliards d'euros de dividendes nets d'impôts et de dividendes versés aux salariés. Loin de s'accaparer l'essentiel des profits, ils participent à une chaîne de création de richesse collective représentant 373 milliards d'euros en France et à l'étranger.

| Décomposition de la contribution sociale et fiscale : 373 milliards d'€ | 2018 |
|--|------|
| Dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative...) hors épargne et actionariat salarié | 260 |
| Impôts de production (estimation) | 29 |
| Résultat avant impôt sur les sociétés (IS) | 128 |
| Impôt sur les sociétés (IS) | 33 |
| Résultat net après impôt sur les sociétés (IS) | 95 |
| Epargne et actionariat salarié (dont Participation et Intéressement) | 4 |
| Dividendes avant impôts | 47 |
| Dividendes reçus par les salariés | 2 |
| Dividendes reçus par les actionnaires non-salariés | 45 |
| Fiscalité sur les dividendes (estimation) | 10 |
| Fiscalité dividendes actionnaires salariés | 0,3 |
| Fiscalité dividendes actionnaires non-salariés | 10 |
| Dividendes nets de fiscalité (estimation) | 37 |
| Dividendes nets actionnaires salariés | 1 |
| Dividendes nets actionnaires non-salariés | 36 |
| Résultat non distribué (pour information) | 44 |

Calculs IEM sur l'année 2018

Les Etats sont les premiers gagnants de cette dynamique économique

Par rapport à la précédente édition, portant sur 2016, la contribution fiscale et sociale du CAC progresse de 10 % à 373 milliards d'euros.

Les Etats sont les premiers gagnants (+14 %), suivis des salariés (+ 10 %) et des actionnaires (+ 2 %).

Cette dynamique s'explique par une évolution bien plus rapide de l'impôt sur les sociétés (+ 20 %) et des dépenses de personnel (+ 11 %), tandis que les dividendes nets d'impôts progressent moins vite.

| Partage de la contribution sociale et fiscale (milliards d'€) | 2016 | 2018 | Evolution |
|--|------------|------------|------------|
| Salariés (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative, épargne et actionariat salarié, dividendes nets...) | 240 | 265 | 10% |
| Etats (impôts de production, impôt sur les sociétés, fiscalité sur les dividendes) | 63 | 72 | 14% |
| Actionnaires non-salariés (dividendes nets) | 35 | 36 | 2% |
| Total | 338 | 373 | 10% |

Calculs IEM sur les années 2016 et 2018, € courants

L'Etat français bénéficie tout particulièrement des performances des entreprises du CAC 40

Parmi les Etats bénéficiant du développement des entreprises du CAC 40, l'Etat français est particulièrement intéressé.

D'une part, il bénéficie de recettes liées aux impôts de production deux fois plus élevés qu'en moyenne. Ces impôts, prélevés avant même que les entreprises fassent des bénéfices représentent

3,2% du PIB en France, contre 1,6% du PIB en moyenne dans l'Union européenne et 0,4% du PIB en Allemagne. Méconnus du grand public, ils constituent pourtant une source de rentrées fiscales deux fois plus significative que l'impôt sur les sociétés, avec 72 milliards d'euros contre 36 milliards d'euros déduction faite des crédits d'impôts.

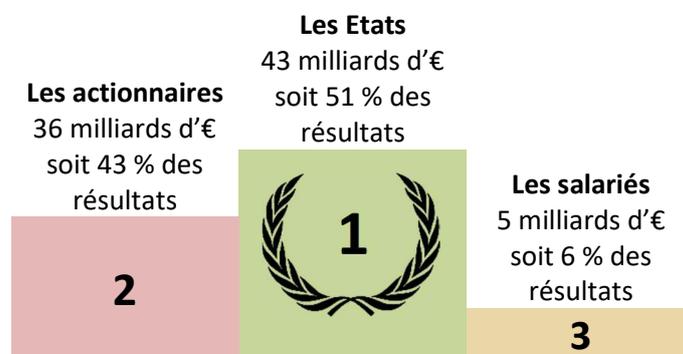
D'autre part, il bénéficie d'un impôt sur les sociétés significatif. Le taux plafond est de 33,33 %, auquel convient d'ajouter la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3%. Cela donne un taux maximal d'imposition de 34,43 %, le plus élevé des 35 pays de l'OCDE¹. Ce taux devrait redescendre à 25% en 2022, soit 25,83 % en tenant compte de la contribution sociale sur les bénéfices, pour se rapprocher de la moyenne de l'OCDE.

Enfin, l'Etat français bénéficie des impositions sur les dividendes distribués aux personnes physiques et morales actionnaires du CAC 40, avec une fiscalité qui reste significative en dépit des ajustements opérés avec la création du Prélèvement forfaitaire unique (PFU).

Les résultats représentent moins du quart de la contribution des entreprises du CAC 40

Si l'on se focalise sur le seul partage des résultats non réinvestis par les entreprises, soit 84 milliards d'euros, les Etats apparaissent comme les premiers bénéficiaires, suivis des actionnaires puis des salariés.

Le podium des bénéficiaires du partage des résultats des entreprises du CAC 40



Calculs IEM sur l'année 2018

Les **Etats sont les 1^{ers} bénéficiaires des résultats**, avec 33 milliards d'euros d'impôt sur les sociétés et 10 milliards d'euros de fiscalité sur les dividendes.

Les **actionnaires sont les 2^{èmes} bénéficiaires des résultats**, avec 36 milliards d'euros de dividendes une fois déduits les impôts et les dividendes versés aux salariés.

Les **salariés sont les 3^{èmes} bénéficiaires des résultats**, avec 4 milliards d'euro d'épargne et d'actionnariat salarié collectif plus 1 milliard d'euro de dividendes nets.

2. CONTEXTE DE L'ETUDE

Depuis que le capitalisme existe, un débat se développe entre ceux qui contestent son essor ou ceux qui cherchent à faire évoluer son essor, ou tout simplement profiter de son existence. Questionner l'apport de l'entreprise à la société est devenu une démarche récurrente. Les entreprises sont à la fois une source d'espoirs, de doutes, voire de craintes. Capables de fédérer un écosystème unissant salariés, dirigeants, banques, prestataires et sous-traitants, Etats et actionnaires, elles sont un maillon clef de la création et du partage de valeur entre parties prenantes.

D'un point de vue historique, le débat a longtemps été de savoir si l'entreprise répartissait de façon équitable les gains entre les actionnaires et les salariés ou si, au contraire, les gains des uns évoluaient au détriment des autres².

De nouvelles interrogations ont vu le jour au cours des dernières années. Dans plusieurs pays européens, la persistance de déficits publics et la montée en puissance de la dette créent une tension entre ceux qui sont favorables à une taxation accrue et ceux, au contraire, qui prônent une taxation plus clémente. Cette tension est particulièrement significative dans des pays comme la France, caractérisés par la persistance de déficits publics significatifs³ concomitants avec une pression fiscale très élevée⁴.

Un débat parfois caricatural se développe et se diffuse au sein du grand public, avec un risque de polarisation des opinions sur des positions tranchées et irréconciliables. Un certain « populisme économique » conduit, en effet, de plus en plus à décrier les grands employeurs, en les accusant de tous les maux : ils ne partageraient pas les profits, ils privilégieraient les dividendes plus que les investissements⁵, ce qui générerait un enrichissement anormal des actionnaires⁶.

Pour certains, l'entreprise se comporterait aussi en « passager clandestin », en profitant des services offerts par les Etats et les administrations publiques, tout en rechignant à participer à leur financement. Les entreprises sont ainsi périodiquement accusées de ne pas payer assez d'impôts tout en optimisant les crédits d'impôts et pratiquant l'optimisation fiscale.

Ces assertions sont génératrices d'interrogations voire d'inquiétudes au sein des opinions publiques. Des présentations parfois partiales ou biaisées contribuent à entretenir une vision clivante héritée du concept de lutte des classes, en dépit des efforts déployés de part et d'autre en vue d'un débat serein⁷.

Dans les faits, l'entreprise contribue significativement au bien commun. Elle favorise la création de richesses, constat largement admis dans le monde. Elle permet de faire vivre des sociétés de plus en plus prospères.

Face à ces interrogations, l'IEM considère qu'il est légitime de contribuer au débat en apportant des éléments permettant à tout un chacun d'affiner ou de faire évoluer ses convictions, en prenant en compte la complexité de la question. Les interrogations sont là. Il est légitime d'aider un débat serein sur le rôle de l'entreprise et sa contribution au développement de nos collectivités.

A cette fin l'Institut économique Molinari a publié en août 2018 la première édition de cette étude. Elle intégrait un chiffrage inédit de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 et de son partage entre les salariés, les Etats et les actionnaires au titre de l'année 2016.

Cette 2^{ème} édition actualise ce chiffrage au titre de 2018, avec un mode de calcul permettant des comparaisons homogènes entre les années 2016 et 2018⁸.

3. OBJECTIF DE L'ETUDE : IDENTIFIER LES GAINS DES SALARIES, DES ETATS ET DES ACTIONNAIRES

L'objectif de cette étude est de décrire la contribution des entreprises du CAC 40 au développement des économies française et mondiale.

Ce travail entend éclairer les citoyens dans un domaine particulièrement difficile à suivre pour un non spécialiste. Il repose sur une démarche permettant de visualiser, clairement et simplement, l'ampleur de la création de richesses générée par les entreprises du CAC 40 et son partage entre salariés, Etats et les actionnaires.

Actrices majeures de l'économie, les entreprises du CAC 40 sont directement génératrices d'emplois et d'investissements privés constituant autant d'externalités positives pour les collectivités française et mondiale.

En 2018, elles ont réalisé un chiffre d'affaires représentant 1 327 milliards d'euros. Elles employaient 5,2 millions de salariés en France et à l'étranger (vs 4,7 en 2016) et dépensaient 264 milliards d'euros pour leur personnel (vs 239 en 2016). Elles ont dégagé des résultats nets de l'ordre de 95 milliards d'euros. Ces résultats, légèrement inférieurs à ceux d'avant la dernière crise (96 milliards d'euros en 2007), sont nettement supérieurs à ceux constatés en 2009 (47 milliards d'euros⁹).

Pour autant, la contribution sociale et fiscale de ces grandes entreprises, en France et dans le monde, reste en grande partie méconnue.

Les présentations comptables ou financières classiques ne permettent pas d'extérioriser la création de valeur pour la collectivité au sens large. Destinées à présenter les résultats des entreprises, elles se focalisent sur des données financières significatives pour les actionnaires. Elles sous-évaluent les gains pour la collectivité française et mondiale et pour les administrations, tout en surévaluant les recettes des actionnaires en présentant des dividendes avant impôts.

Les Documents de référence publiés chaque année par les entreprises illustrent parfaitement ce biais. Ils donnent une vision très incomplète des gains des Etats. S'ils sont exhaustifs s'agissant de l'impôt sur les sociétés (IS), ils rendent rarement compte des impôts sur la production et n'intègrent pas de chiffrage sur la fiscalité appliquée aux versements de dividendes. En tant que tels, ils ne permettent pas d'éclairer la création et le partage de la valeur entre les parties prenantes.

Cette étude entend remédier à ce manque. Elle propose un **chiffrage de la création de la richesse créée par les entreprises du CAC 40** en 2018. Elle **décrit son partage entre les salariés, les Etats et les actionnaires**.

Ce travail identifie et quantifie les gains de chacun avec une méthodologie logique, robuste et documentée. Il a vocation à donner des ordres de grandeurs permettant d'avoir un vrai débat sur la création et le partage de la richesse créée par les entreprises. Il porte naturellement sur un périmètre monde, les entreprises du CAC 40 opèrent et ont des actionnaires dans le monde entier.

Par **création de richesse pour les salariés**, on comprend tout ce que les entreprises dépensent en rémunérations directes ou indirectes pour leur personnel. Au-delà des salaires et primes, le chiffrage

intègre tous les autres avantages et notamment les cotisations alimentant les systèmes de protection sociale obligatoires ou facultatifs, les retraites et indemnités de fin de carrière, l'épargne salariale et l'actionnariat salarié collectif. L'actionnariat salarié individuel, que chaque salarié peut constituer lui-même, n'est pas pris en compte dans cette catégorie. Il est considéré comme un actionnariat classique.

Par **création de richesse pour les Etats**, on entend les gains des différentes administrations publiques centrales, locales, sans tenir compte des administrations de sécurité sociale (les cotisations patronales comme salariales sont intégrées aux gains des salariés, s'agissant de sommes financées par leurs employeurs pour leur permettre d'accéder à ces prestations). Les gains des Etats sont chiffrés aux différents stades de la création de valeur, des impôts sur la production à la fiscalité sur les dividendes. Les gains liés aux détentions étatiques d'actions ne sont pas pris en compte dans cette catégorie. Ils sont considérés comme relevant de l'actionnariat classique.

Par **création de richesse pour les actionnaires**, on entend les gains liés aux versements de dividendes aux actionnaires, à l'exception de ceux l'étant en tant que salarié (épargne et actionnariat salarié). La catégorie actionnaire regroupe des entités collectives détentrices pour compte de tiers (gestionnaires d'actifs...) ou en contrepartie d'engagements (institutions financières, fonds de pensions...), des personnes morales détentrices des titres pour leur propre compte (par exemple les fondateurs et leurs familles) et l'actionnariat étatique ou public (fonds de réserve, fonds souverains...). Les gains sont considérés après charges et impôts, conformément à notre méthodologie visant à rendre compte du partage entre les parties prenantes.

Précisons que, contrairement à une idée reçue, ces gains bénéficient à une très grande diversité d'acteurs. En France, les dividendes versés par les entreprises du CAC 40 contribuent à bonifier les performances des contrats d'assurance-vie, de l'épargne retraite facultative (le PERP ouvert à tous, les articles 83 ou PERCO ouverts aux salariés, la Préfon ouverte aux agents du public...), de l'épargne retraite obligatoire de la fonction publique (ERAFP) ou du fonds de réserve des retraites (FRR). Les acteurs collectifs – gestionnaires d'actifs, Etats et fonds souverains, fonds de pensions – détiennent une part bien plus significative du CAC 40 que les familles et fondateurs de grands groupes (cf. Tableau 1 page 14).

Tableau 1 : Classification des actionnaires du CAC 40 selon Euronext

| Type d'actionnaire | Poids dans le CAC en 2016 |
|--|---------------------------|
| Gestionnaires d'actifs | 25,9% |
| <i>dont Blackrock</i> | 2,3% |
| <i>dont Vanguard</i> | 2,0% |
| <i>dont Amundi</i> | 1,1% |
| <i>dont Natixis</i> | 1,0% |
| <i>dont The Capital Group</i> | 0,7% |
| Familles et fondateurs | 10,0% |
| <i>dont famille Arnault</i> | 3,2% |
| <i>dont famille Bettencourt Meyers</i> | 2,4% |
| <i>dont famille Pinault</i> | 0,8% |
| Détention d'Etats et fonds souverains | 5,70% |
| <i>dont France</i> | 3,0% |
| <i>dont Norvège</i> | 1,6% |
| <i>dont Belgique</i> | 0,6% |
| <i>dont Qatar</i> | 0,2% |
| <i>dont autres</i> | 0,3% |
| Investisseurs individuels | 5,3% |
| Actionnariat salarié | 3,5% |
| Investisseurs industriels | 3,1% |
| Institutions financières | 2,1% |
| Fonds de pensions | 1,3% |
| Auto-détention | 1,1% |
| Société d'investissement | 0,3% |
| Inconnu | 42,0% |

Source : EURONEXT (2018). Les détentions Etatiques française et norvégienne (données sur 2016) diffèrent celles utilisées dans la suite de cette étude (données publiées par EURONEXT en 2019 au titre de 2017).

4. LES SALARIÉS SONT LES PREMIERS BÉNÉFICIAIRES DE LA CRÉATION ET DU PARTAGE DE RICHESSE

L'importance d'une approche globale du partage de la richesse

L'approche globale du partage de la richesse est fondamentale pour comprendre la contribution des entreprises du CAC 40 à la collectivité française et mondiale. Contrairement aux démarches centrées sur le partage des seuls profits, cette approche permet de capter la globalité de la création de richesse pour les salariés, les Etats et les actionnaires.

Les entreprises ont une empreinte qui dépasse très largement les résultats qu'elles réalisent. Avant même de réaliser des bénéfices, et de les partager avec ses actionnaires et avec les Etats au titre de la fiscalité, elles font vivre une multitude de salariés, de collectivités publiques, d'entreprises partenaires, en France et dans le monde.

Les approches centrées sur les résultats et leur partage ne permettent pas d'appréhender ces aspects. L'essentiel de la rémunération des salariés et une partie significative de la fiscalité se situent en effet en amont du résultat. D'où l'importance d'une approche globale des gains des acteurs dans le cadre du partage de la richesse.

La séquence chronologique de la création de richesse

D'un point de vue chronologique, les **salariés** et les **Etats** sont les premiers bénéficiaires des entreprises du CAC 40 (cf. Tableau 2 page 15).

Ces entreprises emploient 5,2 millions de salariés en France et dans le monde. Elles les rémunèrent directement et alimentent en leur nom les différents systèmes de protection sociale existants. En parallèle, les Etats bénéficient d'impôts et taxes qu'ils prélèvent au titre de l'existence et de l'activité de l'entreprise : les impôts sur la production.

Tableau 2 : Les différents gains des acteurs dans le cadre du partage de la richesse

| Gains des salariés | Gains des Etats | Gains actionnaires |
|--|---|--|
| Dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale, épargne retraite...) hors épargne et actionnariat salarié | Impôts sur la production | |
| Epargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement) | Impôt sur les sociétés (IS) prélevé sur les bénéfices | |
| | Fiscalité sur les dividendes supportée par les personnes morales et physiques | |
| Dividendes nets d'impôts des actionnaires salariés | | Dividendes nets d'impôts actionnaires non-salariés |

Lorsque les résultats des entreprises sont au rendez-vous, les **salariés** et les **Etats** sont à nouveau associés aux gains. Les salariés sont susceptibles de recevoir une participation aux bénéfices ou un intéressement, pratique très développée dans les entreprises du CAC 40. Les Etats sont aussi

intéressés aux profits. Lorsque les résultats nets sont positifs, ils prélèvent une partie de ces résultats au titre de l'impôt sur les sociétés (IS). Plus les profits sont significatifs, plus les recettes associées pour les finances publiques sont importantes. Cela bénéficie à l'Etat français, mais aussi à d'autres Etats, les entreprises du CAC 40 intervenant dans le monde entier.

C'est ensuite l'**actionnaire**, qui est associé à la création de valeur. A son niveau, le bénéfice d'un investissement en action peut prendre deux formes. D'une part, la plus-value que l'actionnaire est susceptible de réaliser quand il revend son titre. Elle représente la hausse de la valorisation de l'entreprise. Ce type de gains est par essence fluctuant. Il peut même être nul, ou négatif, l'actionnaire étant exposé à des risques significatifs. D'autre part, l'actionnaire peut bénéficier d'un dividende si l'entreprise en distribue. Le montant du dividende est proposé par le Conseil d'administration en Assemblée générale ordinaire. Il est voté par les actionnaires de l'entreprise qui prennent la décision de se verser ou non une partie des bénéfices annuels de l'entreprise.

L'actionnaire partage ses bénéfices, lorsqu'ils existent, avec l'**Etat** qui prélève une partie des gains. Les bénéficiaires des dividendes sont, en effet, fiscalisés.

Les salariés sont aussi associés aux résultats et dividendes

Il est impossible d'estimer le partage de la valeur sans prendre en compte les dépenses de personnel des entreprises concernées. Ces dépenses constituent un poste significatif pour les entreprises du CAC 40, avec 264 milliards d'euros en 2018. Elles sont disponibles dans les Documents de référence publiés chaque année par les entreprises du CAC 40¹⁰.

Cette somme finance les rémunérations classiques (les salaires) et les rémunérations variables (primes...). Elle finance aussi les régimes de protection sociale obligatoires (cotisations de sécurité sociale) mais pas seulement. La protection sociale facultative, les retraites et indemnités de fin de carrière, l'épargne salariale et l'actionnariat salarié collectif représentant d'autres charges significatives.

Parmi ces 264 milliards d'euros, au moins 4 milliards d'euros sont liés à l'épargne salariale (intéressement, participation...) et à l'actionnariat salarié collectif. Pour des raisons historiques (cf. Zoom 1 page 17) ces dispositifs sont très développés en France. Ils permettent aux salariés de devenir actionnaires de leur entreprise à des conditions préférentielles.

L'actionnariat salarié est particulièrement significatif dans des entreprises françaises comme Bouygues (19 % d'actionnariat salarié au 31/12/2018¹¹), Vinci (9 %¹²) ou Safran (7%¹³). Au global, les salariés ont réussi à devenir actionnaire à hauteur de 3,5 % du capital du CAC 40, ce qui représentait 47 milliards d'euros en 2016. Ce chiffre, calculé sur 32 entreprises, était en progression par rapport à 2012 (3,3 % du capital et 32 milliards d'euros)¹⁴. Il était supérieur à ce que l'on observe en Europe, où les salariés détiennent 3,2 % du capital des plus grandes entreprises¹⁵.

Conséquence : les salariés bénéficient de 3,5 % des dividendes, ce qui représente un gain estimé à 1 milliard d'euros nets d'impôts au titre de l'année écoulée. Cela porte les gains des salariés à 265 milliards d'euros en 2018.

Zoom 1 : Le partage des gains avec les salariés, une pratique très développée dans le CAC 40

Le développement de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié en France trouve initialement son origine dans la volonté politique du général de Gaulle de développer la participation des salariés aux résultats de l'entreprise. Son objectif était double : surmonter l'antagonisme capital/travail et renforcer les fonds propres des entreprises françaises. Les ordonnances du 18 août 1967 ont instauré l'épargne salariale et l'actionnariat salarié.

L'ordonnance n°67-693 relative à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise a institué la Participation dans les sociétés employant plus de 100 salariés (seuil abaissé à 50 par une loi du 7 novembre 1990). Son article 4 disposait que les accords d'entreprise pourraient prévoir l'attribution aux salariés d'actions de leur entreprise suite à l'incorporation de réserves au capital ou à un rachat préalable d'actions en bourse.

L'ordonnance 67-694 a instauré en parallèle les Plans d'épargne d'entreprise (PEE), pouvant accueillir des actions de SICAV et des valeurs mobilières émises par les entreprises entrant dans le champ de l'ordonnance sur la Participation des salariés.

Une nouvelle étape importante pour l'actionnariat salarié a été franchie avec les privatisations engagées à partir de 1986. Elles ont, par leur portée, donné un élan de grande ampleur à l'actionnariat salarié au sein du CAC 40.

*Pour en savoir plus : Guide de la Fédération de l'Actionnariat Salarié,
<http://guide.fas.asso.fr/chapitre/viii-lactionnariat-salarie/#fiche-620>*

Les gains des Etats dépassent largement l'impôt sur les sociétés

Les rémunérations des Etats ne se limitent pas aux impôts sur les sociétés (IS), acquittés par les entreprises réalisant des bénéfices.

Elles commencent avec un ensemble hétérogène d'impôts sur la production et sur les importations (D.2 en comptabilité nationale). Il s'agit de versements obligatoires sans contrepartie, en espèces ou en nature, prélevés par les administrations publiques. Ils frappent la production et l'importation de biens et de services, l'emploi de main-d'œuvre et la propriété ou l'utilisation de terrains, bâtiments et autres actifs utilisés à des fins de production. Ces impôts sont dus quel que soit le montant des bénéfices obtenus. Ils comprennent les « Impôts sur les produits » (D.21) et les « Autres impôts sur la production » (D.29).

Les « Impôts sur les produits » (D.21) sont des impôts indirects qu'on considère comme supportés économiquement par le consommateur final et qui sont acquittés par les entreprises commercialisant les produits ou services concernés. En France, les plus connus sont la TVA (taxe sur la valeur ajoutée), la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE, anciennement taxe intérieure de consommation sur les produits pétroliers), les droits de mutation à titre onéreux. Ces impôts ne sont pas pris en compte dans le cadre du chiffrage de cette étude, ce qui aboutit à minimiser les gains des Etats.

Les « **Autres impôts sur la production** » (D.29) sont pris en compte dans les calculs. Ils englobent tous les impôts que les entreprises supportent du fait de leurs activités de production, indépendamment de la quantité ou de la valeur des biens et des services produits ou vendus. Ils peuvent être assis sur les terrains, les actifs fixes, la main-d'œuvre occupée ou certaines activités ou opérations. En France, ils recouvrent pour l'essentiel la taxe sur les salaires, les versements compensatoires lié au transport, la contribution économique territoriale (qui remplace la taxe professionnelle), les taxes foncières et la contribution sociale de solidarité des sociétés.

Ils ont été estimés en fonction du poids respectif de l'Impôt sur les sociétés (IS) et des impôts de production dans les 28 pays pour lesquels Eurostat publie la décomposition¹⁶. Il en résulte une estimation à 29 milliards d'euros, un montant très proche de l'Impôt sur les sociétés (IS) constaté en 2018 (33 milliards d'euros). Cette estimation est faite à minima, l'agrégat Autres impôts sur la production excluant notamment des impôts directement réintégréables dans l'évaluation de la fiscalité pesant sur la production, telle la partie de la TVA non récupérée par les entreprises¹⁷. Le détail des calculs estimatifs est fourni en partie 8 page 26.

L'**Impôt sur les sociétés (IS)** est extrait des Documents de référence publiés chaque année par les entreprises du CAC 40. Nous nous appuyons sur des données consolidées « ensemble du groupe », intégrant les actionnaires minoritaires.

Les dividendes bénéficient significativement aux Etats grâce à la fiscalité

Les dividendes bénéficient aux actionnaires, mais aussi aux Etats qui en prélèvent une partie au titre de la fiscalité.

Cette fiscalité varie selon les bénéficiaires. Les personnes physiques sont, par exemple, soumises en France au Prélèvement forfaitaire unique (PFU) à hauteur de 30 %. Ce prélèvement touche notamment les épargnants détenant les titres en direct (par exemple par l'intermédiaire de comptes titres) ou de façon indirecte par l'intermédiaire d'organismes collectifs de placements (FCP, SICAV...).

Lorsque le dividende bénéficie à une entreprise, il est traité comme n'importe quelle autre source de revenu de la société. Il est donc intégré dans le résultat et sera taxé au titre de l'Impôt sur les sociétés (IS). Ces situations génèrent des doubles impositions au titre du même impôt : des bénéficiaires ayant déjà supporté l'impôt sur les sociétés (IS), sont distribués à des entreprises qui supportent à nouveau cet impôt. Des mécanismes existent pour limiter cette double imposition dans le cas des personnes morales, mais ils sont limités à leurs filiales. Il s'agit, par exemple, en France du régime spécial des sociétés mères et filiales. Régi par les articles 145 et 216 du Code général des impôts (CGI), il prévoit une exonération presque intégrale des dividendes perçus par les sociétés sous réserve du respect de certaines conditions¹⁸. Pour autant, il est impossible d'en conclure que ces dividendes sont exonérés, la finalité de ce dispositif étant d'éviter la double imposition que subissent, par ailleurs, les autres détenteurs de dividendes.

S'agissant des dividendes versés aux **actionnaires non étatiques et non-salariés**, la fiscalité varie selon la nature du détenteur et le statut dont il relève. Pour les personnes physiques, la fiscalité varie en France de 52,5 % à 17,2 %, le centre de gravité étant à 30 % depuis le 1^{er} janvier 2018 et la mise en place du Prélèvement forfaitaire unique (PFU, cf. Tableau 3 page 19). S'agissant des personnes morales, les dividendes sont fiscalisés au titre de l'impôt sur les sociétés (IS soit 34,43 % au maximum¹⁹). Un taux à minima de 25 %, a été retenu. Ce chiffre est à la fois inférieur au PFU et à la fiscalité sur les personnes morales observée sur le CAC 40.

De même, un taux moyen modéré a été retenu pour le reste du monde (20 %). Il correspond au taux marginal d'imposition observé aux Etats-Unis, le plus faible taux de l'échantillon étudié par l'AMAFI²⁰ et à un taux intermédiaire entre les minima et maxima observés dans une sélection de pays (cf. Zoom 2 page 20).

Ces taux France (25 %) et autres pays (20 %) ont été pondérés pour tenir compte des nationalités des détenteurs non étatiques et non-salariés du CAC 40 (57,3 % France et 42,7 % reste du monde conformément au dernier chiffre publié par la Banque de France²¹), ce qui conduit à un taux moyen de **22,9 %** d'imposition sur les dividendes versés aux acteurs non étatiques et non-salariés (cf. Tableau 4 page 19). Les hypothèses retenues conduisent probablement à sous-évaluer les recettes des Etats.

Tableau 3 : Exemples de fiscalité sur les dividendes pour des personnes physiques en France

| Dispositif d'épargne | Prélèvements sociaux | Prélèvements fiscaux | Total |
|--|----------------------|--|---|
| Dividendes sur actions dans le cadre du PFU | 17,2 % | 12,8 % | 30 % (PFU) |
| Dividendes dans le cadre d'une personne n'optant pas pour le PFU | 17,2 % | IR (avec abattement de 40 %) | 24,65 % pour une personne à 14 % de taux marginal |
| Assurance vie moins de 4 ans | 17,2 % | IR ou (sur option) PFL de 35 % | 52,2 % (PFL) |
| Assurance vie entre 4 et 8 ans | 17,2 % | IR ou (sur option) PFL de 15 % | 32,2 % (PFL) |
| Assurance vie > 8 ans | 17,2 % | IR ou (sur option) PFL de 7,5 % (jusqu'à 150k€, PFU 12,80 % au-delà) | 24,70 % (PFL) ou 30 % (PFU) |
| PEA et PEA-PME moins de 2 ans | 17,2 % | 22,5 % | 39,7 % |
| PEA et PEA-PME + 2 ans - 5 ans | 17,2 % | 19 % | 36,2 % |
| PEA et PEA-PME + 5 ans | 17,2 % | 0 % | 17,2 % |
| Epargne salariale | 17,2 % | 0 % | 17,2 % |

Source : AMAFI / 17-65, 19 octobre 2017 et le Revenu, <https://bit.ly/2MNstpw>

Tableau 4 : Estimation de la fiscalité sur les dividendes pour un acteur ni étatique ni salarié

| Type d'acteur | Hypothèses retenues pour le calcul | Taux retenu | Estimation poids cette catégorie |
|----------------------------|--|--------------|----------------------------------|
| France personne morale | Impôt sur les sociétés (IS, minorant du taux en vigueur) | 25 % | 57,3 % |
| France personne physique | Minima du PFU en vigueur depuis 2017 | 25 % | |
| Ailleurs personne morale | Impôt sur les sociétés (IS) | 20 % | 42,7 % |
| Ailleurs personne physique | Impôt sur épargne (taux marginal US) | 20 % | |
| | | 22,9% | 100 % |

Calculs IEM

S'agissant des dividendes versés aux **actionnaires salariés**, une fiscalité à **17,2 %** a été appliquée conformément aux taux d'imposition en vigueur en France sur les dispositifs d'épargne salariale.

S'agissant des dividendes versés aux **actionnaires étatiques** et non-salariés, une fiscalité à **0 %** a été appliquée par convention.

Le poids des différentes catégories a été calculée en prenant en compte les deux dernières études d'Euronext sur la détention du CAC 40.

Selon les derniers chiffres, l'Etat français possédait 2,7 % des entreprises du CAC 40 et l'Etat norvégien 1,5 %²². La Belgique possédait 0,6 %, le Qatar 0,2 % et les autres pays 0,3 %²³. Ces

détentions publiques représentent au total 5,3 % du CAC 40. Aussi, il a été estimé que 5,3 % des dividendes ne font l'objet d'aucune fiscalité.

Selon les chiffres publiés en 2008 par Euronext, les salariés détenaient 3,5% du CAC 40 en 2016. Aussi il a été estimé que 3,5 % des dividendes étaient fiscalisés à 17,2 %.

Cela laisse 91,2 % du CAC 40 détenus par des acteurs traditionnels, avec une imposition estimée à 22,9 %. Selon nos calculs, les Etats ont bénéficié de 10 milliards d'euros de fiscalité sur les dividendes en 2018 et les actionnaires non-salariés ont touché 36 milliards d'euros nets d'impôts (cf. Tableau 5 page 20).

Tableau 5 : Fiscalité sur les dividendes et dividendes nets

| Type d'actionnaire | Détention du CAC 40 (%) | Dividendes 2018 avant impôts (milliards d'€) | Taux imposition retenu (%) | Impôts sur les dividendes (milliards d'euros) | Dividendes nets d'impôts (milliards d'euros) |
|----------------------------|-------------------------|--|----------------------------|---|--|
| Salariés | 3,5% | 1,6 | 17,2% | 0,3 | 1,4 |
| Etats et assimilés | 5,3% | 2,5 | 0,0% | 0,0 | 2,5 |
| Non-salariés non étatiques | 91,2% | 42,9 | 22,9% | 9,8 | 33,1 |
| Total | 100% | 47,0 | | 10,1 | 36,9 |

Calculs IEM sur l'année 2018

Zoom 2 : L'imposition sur les dividendes versés à une personne physique non-résidente fiscale

Les dividendes versés à un actionnaire personne physique non-résident fiscal en France sont soumis à une retenue à la source en France. L'établissement payeur prélève sur les dividendes une retenue à la source dont le taux est de 12,8 % depuis le 1er janvier 2018, à la condition que les formalités procédurales prévues par la doctrine administrative soient respectées. Ce taux est porté à 75 % pour les revenus payés hors de France dans un Etat ou Territoire non coopératif (ETNC) tel que défini par le Code général des impôts (article 238-0 A).

La retenue à la source française de 12,8 % peut être réduite, voire supprimée, s'il existe une convention fiscale entre la France et le pays de résidence. Dans le pays de résidence, les dividendes sont généralement fiscalisés au-delà d'un certain seuil. C'est le cas en Allemagne (taux forfaitaire global de 26,375 %), en Belgique (30 %) ou au Royaume-Uni (7,5 % ou 32,5 % ou 38,1 %). Aux Etats-Unis, les dividendes sont soumis aux taux d'imposition prévus pour les plus-values à long terme (soit selon la tranche d'imposition dont ils relèvent, 0 %, 15 % ou 20 %) ou au barème ordinaire d'impôt sur le revenu (soit, selon la tranche d'imposition dont ils relèvent, entre 10 % et 37 %).

Source : Chiffres extraits du Guide de l'actionnaire de Total, 3ème édition, 2019

Les salariés sont les premiers bénéficiaires, devant les Etats et les actionnaires

L'agrégation des trois types de gains pour les salariés, des quatre types de gain pour les Etats et du dividende net pour les actionnaires permet de calculer les gains de chacun des acteurs. Elle montre que les entreprises du CAC 40 ont créé 373 milliards d'euros de richesse pour la collectivité en 2018.

Ces 373 milliards d'euros ont généré 265 milliards de richesse pour les salariés, 72 milliards d'euros pour les Etats et 36 milliards d'euros nets pour les actionnaires français et étrangers (cf. page 21 et calcul détaillé page 24).

Les **salariés sont les 1^{ers} bénéficiaires de cette création de richesse**, avec 260 milliards d'euros de dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative), 4 milliards d'euros d'épargne et actionnariat salarié et 1 milliard d'euros de dividendes.

Les **Etats sont les 2^{èmes} bénéficiaires** avec 29 milliards d'impôts de production, 33 milliards d'euros d'impôt sur les sociétés et 10 milliards d'euros de fiscalité sur les dividendes.

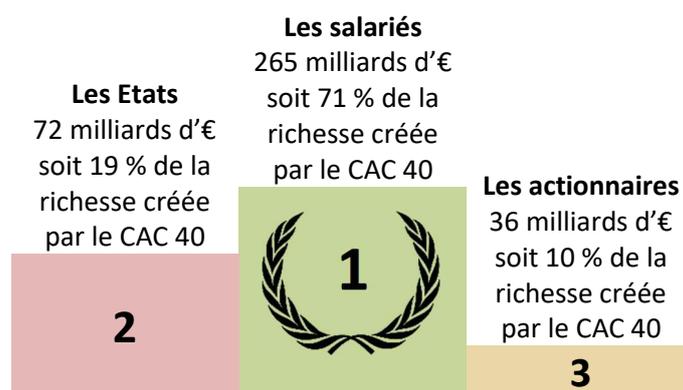
Les **actionnaires arrivent après les salariés et les Etats. Ils sont les 3^{èmes} bénéficiaires** avec 36 milliards d'euros de dividendes nets d'impôts. Loin de s'accaparer l'essentiel des profits, ils participent à une chaîne de création de richesse collective représentant 373 milliards d'euros en France et à l'étranger.

Tableau 6 : Estimation des bénéfices des acteurs dans le cadre du partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40

| Gains des salariés = 265 milliards d'€ (71 %) | Gains des Etats = 72 milliards d'€ (19 %) | Gains des actionnaires = 36 milliards d'€ (10 %) |
|--|---|--|
| Dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative...) = 260 milliards d'€ | Autres impôts sur la production = 29 milliards d'€ | |
| Epargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement) = 4 milliards d'€ | Impôt sur les sociétés (IS) = 33 milliards d'€ | |
| | Fiscalité sur les dividendes supportée par les personnes morales et physiques = 10 milliards d'€ | |
| Dividendes nets d'impôts des actionnaires salariés = 1 milliard d'€ | | Dividendes nets d'impôts des actionnaires non-salariés non-étatiques = 36 milliards d'€ |

Calculs IEM sur l'année 2018

Figure 1 : Le podium des bénéficiaires du partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40



Calculs IEM sur l'année 2018

5. LE PARTAGE DES RESULTATS DES ENTREPRISES DU CAC 40 MONTRE QUE LES ETATS SONT LES PREMIERS BENEFICIAIRES

Un partage du résultat qui profite avant tout aux Etats

Si l'on se focalise sur le seul partage des résultats, l'agrégation des deux types de gains pour les salariés, des trois types de gain pour les Etats et du dividende net pour les actionnaires permet de calculer les gains de chacun des acteurs.

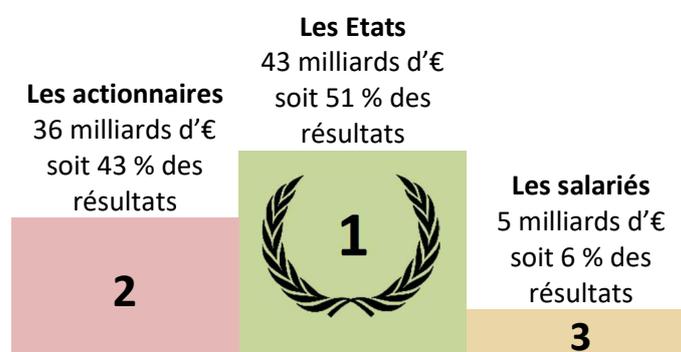
Les Etats apparaissent comme les premiers bénéficiaires, suivis des actionnaires non-étatiques et non-salariés, puis des salariés (cf. Tableau 7 page 22 et calcul détaillé page 24). Sans surprise, les Etats, positionnés à chaque stade de la création de valeur, sont les mieux lotis (cf. Figure 2 page 22). Suivent les actionnaires traditionnels puis les actionnaires salariés.

Tableau 7 : Estimations des bénéfices des acteurs dans le cadre du partage des résultats des entreprises du CAC 40

| Gains des salariés = 5 milliards d'€ (6 %) | Gains des Etats = 43 milliards d'€ (52 %) | Gains des actionnaires = 36 milliards d'€ (42 %) |
|---|---|---|
| Epargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement, spécificités françaises) = 4 milliards d'€ | Impôt sur les sociétés (IS) prélevé sur les bénéfices = 33 milliards d'€ | |
| | Fiscalité sur les dividendes supportée par les personnes morales et physiques = 10 milliards d'€ | |
| Dividendes nets d'impôts des actionnaires salariés = 1 milliard d'€ | | Dividendes nets d'impôts des actionnaires non-salariés non-étatiques = 36 milliards d'€ |

Calculs IEM sur l'année 2018, détails des calculs en annexe

Figure 2 : Le podium des bénéficiaires dans le cadre du partage des résultats des entreprises du CAC 40



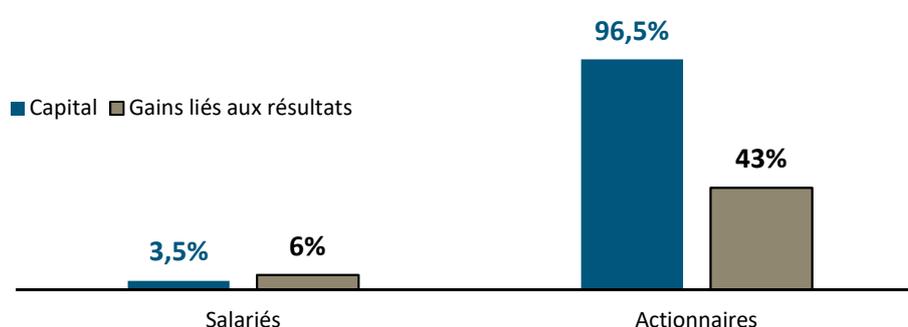
Calculs IEM sur l'année 2018

Un partage des résultats qui n'oublie pas les salariés, par ailleurs bénéficiaires de l'essentiel des revenus réguliers

Les salariés bénéficient avant tout de gains ne dépendant pas directement des résultats, avec 260 milliards d'euros de dépenses de personnel hors épargne salariale et actionnariat salarié en 2018.

Pour autant, ils ne sont pas oubliés dans le partage des résultats avec au moins 4 milliards d'euro de participation et d'intéressement et 1 milliard d'euro de dividendes, ce qui les met dans une situation doublement intéressante. D'une part, avec moins de 3,5 % du capital, ils bénéficient de 6 % des gains liés aux résultats des entreprises du CAC 40 (cf. Figure 3 page 23). Cette particularité, en lien avec le développement en France de l'épargne salariale, témoigne des efforts des employeurs pour associer collectivement les salariés aux bénéfices, en allant au-delà de la rémunération classique.

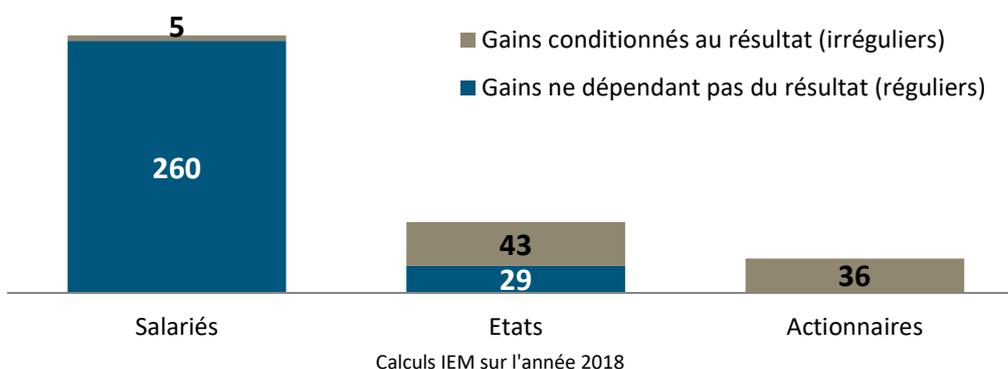
Figure 3 : Répartition du capital et des gains du CAC 40



Lecture : Les salariés détiennent 3,5 % du CAC 40. Ils ont 6 % des gains dépendant des résultats. Calculs IEM sur l'année 2018

Les salariés bénéficient à 98 % de revenus ne dépendant pas directement des résultats avec 260 milliards d'euros en 2018 (cf. Figure 4 page 23). Par comparaison, les bénéfices des Etats sont moins réguliers avec 43 milliards d'euros dépendant des résultats, soit 60 %, et 29 milliards d'impôts de production, relativement stables, représentant 40 % des gains 2018. Enfin, la rémunération des autres actionnaires est intégralement dépendante des résultats, avec 36 milliards d'euros de dividendes nets en 2018.

Figure 4 : Les salariés, premiers bénéficiaires de gains ne dépendant pas du résultat (milliards d'€)



Calculs IEM sur l'année 2018

6. CALCUL ET PARTAGE DE LA CONTRIBUTION SOCIALE ET FISCALE (VISION GLOBALE)

| Décomposition de la contribution sociale et fiscale 373 milliards d'€ en 2018 vs 338 milliards d'€ en 2016 | 2016 | 2018 |
|---|------|------|
| Dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative...) hors épargne et actionnariat salarié | 235 | 260 |
| Impôts de production (estimation) | 25 | 29 |
| Résultat avant impôt sur les sociétés (IS) | 109 | 128 |
| Impôt sur les sociétés (IS) | 28 | 33 |
| Résultat net après impôt sur les sociétés (IS) | 81 | 95 |
| Épargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement) | 4 | 4 |
| Dividendes avant impôts | 46 | 47 |
| Dividendes reçus par les salariés | 2 | 2 |
| Dividendes reçus par les actionnaires non-salariés | 44 | 45 |
| Fiscalité sur les dividendes (estimation) | 10 | 10 |
| Fiscalité dividendes actionnaires salariés | 0,3 | 0,3 |
| Fiscalité dividendes actionnaires non-salariés | 9,6 | 10 |
| Dividendes nets de fiscalité (estimation) | 36 | 37 |
| Dividendes nets actionnaires salariés | 1 | 1 |
| Dividendes nets actionnaires non-salariés | 35 | 36 |
| Résultat non distribué (pour information) | 31 | 44 |

| Partage de la contribution sociale et fiscale (milliards d'€) | 2016 | 2018 | Evolution |
|---|------------|------------|------------|
| Salariés (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative, épargne et actionnariat salarié, dividendes nets...) | 240 | 265 | 10% |
| Etats (impôts de production, impôt sur les sociétés, fiscalité sur les dividendes) | 63 | 72 | 14% |
| Actionnaires non-salariés (dividendes nets) | 35 | 36 | 2% |
| Total | 338 | 373 | 10% |

| Partage de la contribution sociale et fiscale (%) | 2016 | 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Salariés (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative, épargne et actionnariat salarié, dividendes nets...) | 71,0% | 71,1% |
| Etats (impôts de production, impôt sur les sociétés, fiscalité sur les dividendes) | 18,6%* | 19,3% |
| Actionnaires non-salariés (dividendes nets) | 10,4%* | 9,5% |
| Total | 100% | 100% |

Calculs IEM sur les années 2016 et 2018, € courants, avec la composition du CAC de l'année concernée

* Dans l'édition 2016, les gains consécutifs aux dividendes liés à la détention d'actions par les Etats étaient affectés aux Etats. Dans cette édition ils sont affectés aux actionnaires. Ce changement permet de neutraliser la volatilité liée aux changements de politiques patrimoniales des acteurs étatiques. Les données fournies dans ce document sont homogènes, le partage publié en 2016 (20 % pour les Etats et 9 % pour les actionnaires) ayant été ajusté pour tenir compte de cette évolution et permettre une comparaison représentative.

7. CALCUL ET PARTAGE DES RESULTATS (VISION REDUCTRICE, MOINS DU QUART DE LA CONTRIBUTION)

| Décomposition du partage des résultats avant impôt sur les sociétés : 84 milliards d'€ en 2018 vs 78 milliards d'€ en 2016 | 2016 | 2018 |
|---|------------|------------|
| Résultat avant impôt sur les sociétés (IS) | 109 | 128 |
| Impôt sur les sociétés (IS) | 28 | 33 |
| Résultat net après impôt sur les sociétés (IS) | 81 | 95 |
| Epargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement) | 4 | 4 |
| Dividendes avant impôts | 46 | 47 |
| <i>Dividendes reçus par les salariés</i> | 2 | 2 |
| <i>Dividendes reçus par les actionnaires non-salariés</i> | 44 | 45 |
| Fiscalité sur les dividendes (estimation) | 10 | 10 |
| <i>Fiscalité dividendes actionnaires salariés</i> | 0 | 0 |
| <i>Fiscalité dividendes actionnaires non-salariés</i> | 10 | 10 |
| Dividendes nets de fiscalité (estimation) | 36 | 37 |
| <i>Dividendes nets actionnaires salariés</i> | 1 | 1 |
| <i>Dividendes nets actionnaires ni Etats ni Salariés</i> | 35 | 36 |
| Résultat non distribué (pour information) | 31 | 44 |

| Partage des résultats avant impôt sur les sociétés (milliards d'€) | 2016 | 2018 | Evolution |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Etats (impôts sur les sociétés et dividendes) | 38 | 43 | 13% |
| Actionnaires non-salariés (leurs dividendes nets) | 35 | 36 | 2% |
| Salariés (épargne et actionnariat salarié et leurs dividendes nets) | 5 | 5 | 0% |
| Total | 78 | 84 | 7% |

| Partage des résultats avant impôt sur les sociétés (%) | 2016 | 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Etats (impôts sur les sociétés et dividendes) | 48,8%* | 51,5% |
| Actionnaires non-salariés (leurs dividendes nets) | 44,8%* | 42,6% |
| Salariés (épargne et actionnariat salarié et leurs dividendes nets) | 6,4% | 6,0% |
| Total | 100% | 100% |

Calculs IEM sur les années 2016 et 2018, € courants, avec la composition du CAC de l'année concernée

* Dans l'édition 2016, les gains consécutifs aux dividendes liés à la détention d'actions par les Etats étaient affectés aux Etats. Dans cette édition ils sont affectés aux actionnaires. Ce changement permet de neutraliser la volatilité liée aux changements de politiques patrimoniales des acteurs étatiques. Les données fournies dans ce document sont homogènes, le partage publié en 2016 (53 % pour les Etats et 41 % pour les actionnaires) ayant été ajusté pour tenir compte de cette évolution et permettre une comparaison représentative.

8. SOURCES ET HYPOTHESES DE CALCUL

Conformément aux habitudes de l'IEM, les chiffrages des impôts et des prélèvements sociaux ont été réalisés de manière prudente et constituent une estimation a minima des gains des Etats et des administrations.

Les impôts sur la production et les exportations n'ont été que partiellement pris en compte (en ne retenant que la rubrique Autres impôts sur la production), ce qui minore significativement les recettes étatiques.

De même, la fiscalité sur les dividendes est probablement sous-évaluée, il est donc probable que les gains des Etats soient plus importants et que ceux des actionnaires soient inférieurs aux chiffres indiqués.

Enfin, le chiffrage des gains des salariés intègre les cotisations de sécurité sociale et des sommes imposables au titre de l'impôt sur le revenu. Un traitement différent, avec une affectation des charges sociales (patronales et salariales) et des impôts sur le revenu aux Etats et administrations, conduirait à minorer les gains des salariés et à augmenter significativement ceux des administrations publiques.

Documents de référence

Il s'agit des documents publics publiés chaque année par les entreprises cotées.

Dépenses de personnel (hors épargne et actionnariat salarié)

D'après les Documents de référence. Il s'agit de coûts complets employeurs. Les 264 milliards d'euros constatés en 2018 intègrent les rémunérations classiques (les salaires) et variables (primes...). A cela s'ajoute les autres dépenses de personnel, liées notamment aux régimes de protection sociale obligatoires (cotisations de sécurité sociale), à la protection sociale facultative, aux retraites et indemnités de fin de carrière, à l'épargne salariale et l'actionnariat salarié collectif...

Parmi ces 264 milliards d'euros, au moins 4 milliards sont liés à l'épargne salariale (intéressement, participation...) et à l'actionnariat salarié collectif. Cela nous conduit à prendre en compte 260 milliards d'euros de dépenses de personnel hors épargne et actionnariat salarié) au titre de 2018.

Autres impôts sur la production (estimation)

L'estimation des Autres impôts sur la production (29 milliards d'euros en 2018) a été réalisée à partir de la série Eurostat *Impôts sur le revenu des sociétés y compris les gains de détention* et *Autres impôts sur la production* appartenant à la famille *Principaux agrégats fiscaux de la comptabilité nationale* [gov_10a_taxag]. Les données ont été mises à jour le 19/03/2019 et extraites le 26/03/2019.

Un coefficient de passage des Autres impôts sur la production aux Impôts sur le revenu a été calculé pour l'UE à 28 (0,86 € d'autres impôts de production pour 1 € d'impôt sur les sociétés). Il a été appliqué à l'impôt sur les sociétés (IS) constaté en 2018 (33 milliards d'euros), ce qui donne 29 milliards d'euros d'impôts de production.

Ce chiffre est considéré comme représentatif de l'activité des entreprises du CAC 40 en partant du principe que le ratio UE est représentatif. Il constitue probablement une approche à minima, les entreprises du CAC 40 ayant une implantation significative en France, pays caractérisé par des impôts de production très nettement supérieurs à la moyenne des autres pays.

Un échantillonnage à partir des données disponibles a permis de vérifier que ce chiffre est défensif. Une entreprise comme Société Générale extériorisait par exemple 1 518 millions d'euros d'impôts de production (C3S, CET...) pour 1 561 millions d'impôt sur les sociétés, ce qui représente un coefficient de passage de 0,97 €²⁴.

| Données 2017 | Autres impôts sur la production (millions €) | Impôts sur le revenu des sociétés y compris les gains de détention (millions d'€) | Coefficient de passage de l'IS de l'année | IS constaté (millions d'€) | Fourchette estimation Autres impôts de production (millions d'€) | Poids retenu estimation IEM | Estimation Autres impôts de production IEM (millions d'€) |
|---------------------------|--|---|---|----------------------------|--|-----------------------------|---|
| UE à 28 | 359 227 | 417 859 | 0,86 € | 33 316 | 28 641 | 100% | 28 641 |
| France (pour information) | 105 313 | 66 836 | 1,58 € | | | 0% | |

Estimation IEM. Sources : Principaux agrégats fiscaux de la comptabilité nationale [gov_10a_taxag] - Administrations publiques ; institutions de l'Union européenne - Séries : Impôts sur la production et les importations ; Impôts sur le revenu des sociétés y compris les gains de détention en millions d'€ - Dernière mise à jour 19/03/2019 - Date d'extraction 26/03/2019.

Impôt sur les sociétés (IS)

D'après les Documents de référence.

Résultat net après impôt sur les sociétés (IS)

D'après les Documents de référence.

Épargne et actionnariat salarié (dont Participation et Intéressement)

Au sein du CAC 40, nous avons identifié 24 entreprises extériorisant les sommes qu'elles distribuent au titre de l'épargne salariale et de l'actionnariat collectif, ce qui représente 4 milliards d'euros en 2018. Dans la pratique, toutes les entreprises n'extériorisent pas ce poste, ce qui conduit à sous évaluer ce poste et à majorer le poste Dépenses de personnel (hors épargne et actionnariat salarié), sans que cela n'ait d'impact sur le calcul du partage de la contribution des entreprises du CAC 40 et son partage entre bénéficiaires.

Dividendes avant fiscalité

D'après les Documents de référence.

Fiscalité sur les dividendes (estimation)

Des taux d'imposition a minima ont été retenus pour les personnes physiques ou morales fiscalisées en France (25 %) ou dans les autres pays (20 %). Ils sont pondérés pour tenir compte des nationalités des détenteurs du CAC 40 (57,3 % France et 42,7 % reste du monde conformément au dernier chiffre publié par la Banque de France²⁵), ce qui conduit à un taux moyen de 22,9 % d'imposition sur les dividendes.

Dividendes après impôts (estimation)

Calculs IEM : Dividendes avant impôts – Estimation Impôts sur les dividendes.

9. COMPOSITION DU CAC 40

| Entreprise faisant ou ayant fait partie du CAC 40 | 2016 | 2018 | Date de clôture de l'exercice | Secteur(s) d'activité(s) | Date d'entrée dans l'indice | Date de sortie de l'indice |
|---|------|------|-------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| Accor | oui | oui | 31 décembre | Hôtellerie | 31/12/1987 | |
| Air liquide | oui | oui | 31 décembre | Gaz industriel | 31/12/1987 | |
| Airbus | oui | oui | 31 décembre | Aéronautique et défense | 05/02/1990 | |
| Arcelor | oui | oui | 31 décembre | Acier | 21/11/2003 | |
| Atos | non | oui | 31 décembre | Technologies & Services informatiques | 20/03/2017 | |
| Axa | oui | oui | 31 décembre | Assurance | 31/12/1987 | |
| BNP | oui | oui | 31 décembre | Banque | 31/12/1987 | |
| Bouygues | oui | oui | 31 décembre | BTP, immobilier, médias | 31/12/1987 | |
| Capgemini | oui | oui | 31 décembre | Services informatiques | 03/08/1988 | |
| Carrefour | oui | oui | 31 décembre | Distribution | 31/12/1987 | |
| Crédit Agricole | oui | oui | 31 décembre | Banque | 07/09/1999 | |
| Danone | oui | oui | 31 décembre | Agroalimentaire | 31/12/1987 | |
| Dassault Systèmes | non | oui | 31 décembre | Technologies & Services informatiques | 24/09/2018 | |
| Engie | oui | oui | 31 décembre | Énergie | 31/12/1987 | |
| Essilor | oui | oui | 31 décembre | Optique | 31/12/1987 | |
| Hermès | non | oui | 31 décembre | Luxe | 18/06/2018 | |
| Kering | oui | oui | 31 décembre | Luxe | 09/02/1995 | |
| Klepierre | oui | non | 31 décembre | Immobilier | 21/12/2015 | 20/03/2017 |
| Lafarge | oui | non | 31 décembre | Ciment | 31/12/1987 | 18/06/2018 |
| Legrand | oui | oui | 31 décembre | Matériel électrique | 31/12/1987 | |
| L'Oréal | oui | oui | 31 décembre | Cosmétique | 31/12/1987 | |
| LVMH | oui | oui | 31 décembre | Luxe | 31/12/1987 | |
| Michelin | oui | oui | 31 décembre | Pneumatique, tourisme, gastronomie | 31/12/1987 | |
| Nokia | oui | non | 31 décembre | Technologies & Services informatiques | 07/01/2016 | 18/09/2017 |
| Orange | oui | oui | 31 décembre | Télécommunications | 12/11/1997 | |
| Pernod Ricard | oui | oui | 30 juin | Spiritueux | 31/12/1987 | |

| Entreprise faisant ou ayant fait partie du CAC 40 | 2016 | 2018 | Date de clôture de l'exercice | Secteur(s) d'activité(s) | Date d'entrée dans l'indice | Date de sortie de l'indice |
|---|-----------|-----------|-------------------------------|--|-----------------------------|----------------------------|
| PSA | oui | oui | 31 décembre | Automobile | 31/12/1987 | |
| Publicis | oui | oui | 31 décembre | Publicité | 01/10/2004 | |
| Renault | oui | oui | 31 décembre | Automobile | 09/02/2005 | |
| Safran | oui | oui | 31 décembre | Aéronautique | 19/09/2011 | |
| Saint Gobain | oui | oui | 31 décembre | Matériaux de construction, Verre | 31/12/1987 | |
| Sanofi | oui | oui | 31 décembre | Pharmacie | 31/12/1987 | |
| Schneider Electric | oui | oui | 31 décembre | Matériel électrique | 31/12/1987 | |
| Société Générale | oui | oui | 31 décembre | Banque | 31/12/1987 | |
| Sodexo | oui | oui | 31 août | Restauration collective, Société de services | 10/03/2016 | |
| Solvay | oui | non | 31 décembre | Chimie | 24/09/2012 | 24/09/2018 |
| STMicroelectronics | non | oui | 31 décembre | Technologies & Services informatiques | 18/09/2017 | |
| Technip | oui | oui | 31 décembre | Ingénierie pétrolière | 21/09/2009 | |
| Total | oui | oui | 31 décembre | Pétrole | 31/12/1987 | |
| Unibail Rodamco | oui | oui | 31 décembre | Immobilier | 18/06/2007 | |
| Valeo | oui | oui | 31 décembre | Équipementier automobile | 24/02/1997 | |
| Veolia | oui | oui | 31 décembre | Services collectifs | 31/12/1987 | |
| Vinci | oui | oui | 31 décembre | BTP | 03/04/2002 | |
| Vivendi | oui | oui | 31 décembre | Média | 31/12/1987 | |
| Nombre d'entreprises | 40 | 40 | | | | |

10. LISTE DES FIGURES, TABLEAUX ET ZOOMS

| | |
|---|----|
| Figure 1 : Le podium des bénéficiaires du partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 | 21 |
| Figure 2 : Le podium des bénéficiaires dans le cadre du partage des résultats des entreprises du CAC 40 | 22 |
| Figure 3 : Répartition du capital et des gains du CAC 40 | 23 |
| Figure 4 : Les salariés, premiers bénéficiaires de gains ne dépendant pas du résultat (milliards d'€) | 23 |
| Tableau 1 : Classification des actionnaires du CAC 40 selon Euronext | 14 |
| Tableau 2 : Les différents gains des acteurs dans le cadre du partage de la richesse | 15 |
| Tableau 3 : Exemples de fiscalité sur les dividendes pour des personnes physiques en France | 19 |
| Tableau 4 : Estimation de la fiscalité sur les dividendes pour un acteur ni Étatique ni salarié | 19 |
| Tableau 5 : Fiscalité sur les dividendes et dividendes nets | 20 |
| Tableau 6 : Estimation des bénéfices des acteurs dans le cadre du partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 | 21 |
| Tableau 7 : Estimations des bénéfices des acteurs dans le cadre du partage des résultats des entreprises du CAC 40 | 22 |
| Zoom 1 : Le partage des gains avec les salariés, une pratique très développée dans le CAC 40..... | 17 |
| Zoom 2 : L'imposition sur les dividendes versés à une personne physique non-résidente fiscale..... | 20 |

11. BIBLIOGRAPHIE

- AGENCE DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT (2017), *Rapport d'activité 2016-2017*, 119 pages.
- ALBOUY Michel et BONNET Christophe (2018), « Oxfam : les sept biais méthodologiques du rapport qui stigmatise les dividendes des actionnaires », *The Conversation*, 21 mai 2018.
- BANQUE DE FRANCE (2018), Bulletin N°219-1 - Septembre-octobre 2018.
- BASIC et OXFAM FRANCE (2018), *CAC 40 : Des profits sans partage*, 83 pages.
- BUNN Daniel, POMERLEAU Kyle & HODGE Scott A. (2018), *International Tax Competitiveness Index*, Tax Foundation, 47 pages.
- CFDT, CFE-CGC, CFTC, CPME, Medef et U2P (2019), *Partage de la valeur ajoutée 2017 Salariés Etats Actionnaires Créanciers Entreprises*, 266 pages.
- CLEMENT Guillaume (2019), « Les vrais salaires des patrons du CAC 40 en 2018 », *Le Revenu*, 3 mai 2019.
- COTIS Jean-Philippe (2009), *Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France*, Rapport au Président de la République, 90 pages.
- EURONEXT (2018), « Qui sont les actionnaires du CAC 40® ? », *Conférence Annuelle du Marche Boursier*, 30 janvier 2018, 16 pages.
- EURONEXT (2019), « Qui sont les actionnaires du CAC 40® et du SBF 120® ? », *8^{ème} Euronext Annual Conference*, 15 janvier 2019, 10 pages.
- EY (anciennement Ernst & Young, 2018), *Profil financier du CAC 40*, 12^{ème} édition, 28 pages.
- FONTANET Xavier (2018), « Dividendes : cessons de hurler avec les loups », *Les Echos*, 24 mai 2018, page 10.
- NATIXIS (2018), « Les dividendes versés par les entreprises sont-ils un problème ? », *Flash économie*, 4 juin 2018, n°635.
- PEBEREAU Michel (2006), « Rompre avec la facilité de la dette publique. Pour des finances publiques au service de la croissance et de notre cohésion sociale », commission présidée par Michel Pébereau, *la Documentation française*, 189 pages.
- PHILIPPE Cécile, MARQUES Nicolas et ROGERS James (2018), *La pression sociale et fiscale réelle du salarié moyen au sein de l'UE*, Institut économique Molinari, 9^{ème} édition, juillet 2018, 40 pages.
- PHILIPPE Cécile et MARQUES Nicolas (2018), *Le jour où les Etats de l'UE ont dépensé toutes leurs recettes annuelles*, Institut économique Molinari, 4^{ème} édition, novembre 2018, 30 pages.
- QUIRY Pascal et LE FUR Yann (2017), « Investissements et dividendes sont-ils mutuellement exclusifs ? », *Lettre Vernimmen*, n°152, octobre 2017. Voir aussi les lettres 45, 55, 63, 73, 84, 95, 104, 112, 121, 129 et 137 pour les séries de dividendes avec ou sans rachats.
- SALIN Pascal (2014), *La tyrannie fiscale*, Odile Jacob, 331 pages.
- VINCENT Maurice (2017), « La politique de dividendes de l'État actionnaire », *Sénat*, Rapport d'information n° 335 (2016-2017) fait au nom de la commission des finances, déposé le 25 janvier 2017.

12. GLOSSAIRE

Les définitions sont tirées des sites www.vernimmen.net ou www.lafinancepourtous.com

Bénéfice

Lorsque le résultat net est positif il s'agit d'un bénéfice. Lorsque le résultat net est négatif, il est appelé déficit ou perte.

CAC 40

Créé en 1987, le CAC 40 est le principal indice boursier de la place de Paris. C'est un panier composé de 40 valeurs de sociétés françaises. Ces sociétés sont choisies parmi les 100 sociétés françaises dont les volumes d'échanges de titres sont les plus importants. Chaque société a un poids déterminé par rapport à sa capitalisation sur NYSE Euronext.

Dividende

Les dividendes servent à rémunérer les apporteurs de capitaux propres (les actionnaires) ; ils sont en général distribués à partir du bénéfice net de l'exercice clos, mais peuvent également être prélevés sur les bénéfices mis en report à nouveau ou en réserves.

Résultat avant impôt

Résultat de l'entreprise avant prise en compte de l'impôt sur les sociétés (IS). Il correspond à la somme du résultat d'exploitation, du résultat financier et des éléments extraordinaires et exceptionnels qui n'auraient pas été inclus dans le résultat d'exploitation ou dans le résultat financier. Lorsque le résultat net est négatif : il est appelé déficit ou perte. Lorsque le résultat net est positif, il s'agit d'un bénéfice.

Résultat net

Le résultat net traduit l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise au cours de l'exercice considéré ; il relève donc d'un concept patrimonial et non de trésorerie. Il s'agit en fait de la part résiduelle du résultat d'exploitation revenant aux actionnaires après que les créanciers et l'État ont perçu leur part. Ce résultat net peut donc être distribué sous forme de dividendes, ou mis en réserves (et augmenter ainsi le montant des capitaux propres de l'entreprise).

Résultat net part du groupe

Le résultat net part du groupe correspond au résultat net du groupe sous déduction de la part du résultat des filiales consolidées par intégration globale qui revient aux actionnaires minoritaires et non pas à la société-mère du groupe. Il peut être supérieur au résultat net global quand des filiales consolidées par intégration globale et avec des actionnaires minoritaires sont en pertes.

Taux de distribution (Pay-out ratio)

Le taux de distribution représente le pourcentage du bénéfice de l'exercice distribué aux actionnaires sous forme de dividendes. Il se calcule en rapportant le montant des dividendes nets au bénéfice net,

au titre du même exercice. Au-delà de 100 %, une entreprise distribue plus que son bénéfice ; elle puise donc le solde dans ses réserves.

NOTES

¹ Pour une approche quantitative et qualitative de l'impôt sur les sociétés, voir par exemple BUNN Daniel, POMERLEAU Kyle & HODGE Scott A. (2018) *International Tax Competitiveness Index Tax Foundation*, 47 pages.

² Voir par exemple COTIS Jean-Philippe (2009), *Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France*, Rapport au Président de la République.

³ Voir par exemple PEBEREAU Michel (2006), « Rompre avec la facilité de la dette publique. Pour des finances publiques au service de la croissance et de notre cohésion sociale », la Documentation française ou PHILIPPE Cécile et MARQUES Nicolas (2018), *Le jour où les États de l'UE ont dépensé toutes leurs recettes annuelles*, Institut économique Molinari, 4^{ème} édition, novembre 2018.

⁴ Voir par exemple PHILIPPE Cécile, MARQUES Nicolas et ROGERS James (2018), *La pression sociale et fiscale réelle du salarié moyen au sein de l'UE*, Institut économique Molinari, 9^{ème} édition, juillet 2018.

⁵ Voir par exemple BASIC et OXFAM FRANCE (2018), *CAC 40 : Des profits sans partage*.

Pourtant, il existe une abondante littérature mettant en évidence le contraire. Pascal Quiry et Yann Le Fur montrent que si l'on regarde le CAC 40 de 2005 à 2016 sans les entreprises du secteur financier, les dividendes et les investissements augmentent en parallèle, ce qui ne serait pas possible si les uns étaient antinomiques des autres. De même, ils attestent qu'on n'observe pas de corrélation négative entre taux de croissance des investissements et des dividendes, société par société, ce qui là encore ne serait pas possible si le dividende était l'ennemi de l'investissement. Les auteurs considèrent que la prétendue opposition dividende/investissement relève doublement du sophisme. D'une part, ce ne sont pas systématiquement les mêmes groupes qui versent des dividendes et ceux qui font des investissements. D'autre part, elle oublie le temps et la dynamique des flux. Une limitation temporaire des distributions de dividendes peut faciliter une augmentation de l'investissement qui permettra ensuite de générer un accroissement significatif des dividendes. Selon eux, les cas où le versement des dividendes conduit à réduire les investissements sont « rares ». QUIRY Pascal et LE FUR Yann (2017), « Investissements et dividendes sont-ils mutuellement exclusifs ? », *Lettre Vernimmen*, n°152, octobre 2017. Voir aussi les lettres 45, 55, 63, 73, 84, 95, 104, 112, 121, 129 et 137 pour les séries de dividendes avec ou sans rachats.

Plusieurs analyses récentes confirment cette approche. C'est le cas de Michel Albouy et Christophe Bonnet. Selon ces auteurs, l'équation « plus de dividendes = moins d'investissements » est extrêmement simplificatrice et ne correspond pas à la réalité. Les deux économistes soulignent notamment que de nombreuses entreprises offrent la possibilité de percevoir le dividende en actions nouvelles au lieu de cash et qu'il est probable qu'une partie des dividendes distribués en cash soit directement réinvestie dans d'autres entreprises et alimente l'investissement. ALBOUY Michel et BONNET Christophe (2018), « Oxfam : les sept biais méthodologiques du rapport qui stigmatise les dividendes des actionnaires », *The Conversation*, 21 mai 2018.

Même son de cloche pour les économistes de Natixis. En s'appuyant sur les dividendes et les investissements des sociétés non financières des pays de l'OCDE sur la période 1998-2018, ils montrent que les dividendes ne réduisent pas les ressources dont les entreprises pourraient disposer pour investir. NATIXIS (2018), « Les dividendes versés par les entreprises sont-ils un problème ? », *Flash économie*, 4 juin 2018, n°635.

⁶ Les comparaisons internationales, faites avec une méthode et des séries homogènes, montrent que la France n'est pas la championne des distributions de dividendes comme en attestent les ratios dividendes sur bénéfices par actions pour 9 marchés de référence ci-dessous.

| Pays | France | Allemagne | Royaume Uni | Europe | États-Unis | Australie | Japon | Pays émergents | Monde |
|-----------------------------|--------|-----------|-------------|-------------|--------------|-------------|----------|----------------|----------------|
| Indice référence de la zone | CAC 40 | DAX | FTSE-100 | MSCI EUROPE | IBES S&P 500 | S&P/ASX 200 | TOPIX FJ | MSCI EMG | MSCI THE WORLD |
| 2005 | 36 % | 37 % | 44 % | 42 % | 34 % | 66 % | 21 % | 35 % | 37 % |
| 2006 | 40 % | 38 % | 43 % | 43 % | 30 % | 63 % | 22 % | 33 % | 35 % |
| 2007 | 42 % | 39 % | 45 % | 44 % | 32 % | 64 % | 25 % | 35 % | 38 % |
| 2008 | 42 % | 48 % | 41 % | 46 % | 40 % | 69 % | 39 % | 39 % | 42 % |
| 2009 | 57 % | 58 % | 57 % | 54 % | 38 % | 64 % | 111 % | 36 % | 45 % |

| | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 2010 | 46 % | 41 % | 37 % | 43 % | 27 % | 61 % | 33 % | 32 % | 35 % |
| 2011 | 44 % | 41 % | 39 % | 44 % | 27 % | 60 % | 37 % | 33 % | 35 % |
| 2012 | 45 % | 38 % | 45 % | 46 % | 30 % | 65 % | 40 % | 33 % | 38 % |
| 2013 | 50 % | 40 % | 50 % | 51 % | 32 % | 70 % | 30 % | 32 % | 40 % |
| 2014 | 50 % | 41 % | 52 % | 53 % | 34 % | 71 % | 28 % | 35 % | 41 % |
| 2015 | 55 % | 39 % | 61 % | 56 % | 38 % | 78 % | 30 % | 35 % | 44 % |
| 2016 | 54 % | 42 % | 67 % | 59 % | 39 % | 75 % | 32 % | 34 % | 46 % |
| 2017 | 49 % | 42 % | 60 % | 55 % | 38 % | 72 % | 30 % | 34 % | 44 % |
| Moyenne 2005- 2017 | 47 % | 42 % | 49 % | 49 % | 34 % | 68 % | 37 % | 34 % | 40 % |

Calculs IEM à partir de données Reuters. Dividende par action (12MTH TRAILING DPS)/Bénéfice par actions (12MTH TRAILING BPS). A noter que ces résultats ne sont pas directement comparables avec le chiffreage proposé en note, le mode de calcul étant différent.

⁷ Voir par exemple CFDT, CFE-CGC, CFTC, CPME, Medef et U2P (2019), *Partage de la valeur ajoutée 2017 Salariés Etats Actionnaires Créanciers Entreprises*, 266 pages, disponible via le lien https://www.cfdt.fr/upload/docs/application/pdf/2019-03/rapport_valeur_ajoutee_2019-03-14_14-23-34_604.pdf

⁸ La même méthodologie a été appliquée pour cette 2^{ème} édition, modulo une réaffectation des gains liés aux dividendes des Etats à la catégorie actionnaires. Les calculs au titre de 2016 et 2018 présentés dans ce document sont homogènes, afin de rendre compte fidèlement de ce qui revient à chaque type d'acteurs.

⁹ Chiffres part du groupe selon EY (anciennement Ernst & Young, 2018), *Profil financier du CAC 40*, 12^{ème} édition, page 14.

¹⁰ Ces 264 milliards d'euros intègrent les rémunérations des dirigeants. Ces rémunérations n'ont pas été extériorisées. Significatives lorsqu'on se focalise sur les montants unitaires, elles représentent une toute petite fraction des 264 milliards d'euros. Selon Ethics & Boards, plateforme digitale spécialisée dans les données et solutions de gouvernance d'entreprise, les 40 dirigeants du CAC avaient une rémunération moyenne valant 5,5 millions d'euro brut en 2018 (Salaire fixe versé en 2018 + rémunération variable au titre de 2018 + évaluation des Stock options et actions de performance). Selon nos calculs cela représentait 0,08 % ou 1/1250^{ème} des dépenses de personnel cette année-là. CLEMENT Guillaume (2019), « Les vrais salaires des patrons du CAC 40 en 2018 », *Le Revenu*, 3 mai 2019 consultable via le lien <https://www.lerevenu.com/bourse/exclusif-les-vrais-salaires-des-patrons-du-cac-40-en-2018>

¹¹ <https://www.bouygues.com/finance/donnees-financieres/actionnariat-du-groupe/>, donnée au 31/12/2018 consultée le 07/05/2019.

¹² <https://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/item/finances-bourse-actionnariat.htm>, donnée au 31/12/2018 consultée le 07/05/2019.

¹³ <https://www.safran-group.com/fr/finance/action-safran/structure-du-capital-et-des-droits-de-vote>, donnée au 31/12/2018 consultée le 07/05/2019.

¹⁴ EURONEXT (2018), Qui sont les actionnaires du CAC 40® ?, Conférence Annuelle du Marche Boursier, 30 janvier 2018.

¹⁵ MATHIEU Marc (2017), Fédération Européenne de l'Actionariat Salarié, novembre 2017, <http://guide.fas.asso.fr/chapitre/viii-lactionariat-salarie/#fiche-620>. Chiffre construit à partir d'une étude portant sur les 2 636 plus grosses entreprises européennes représentant 36 millions d'emploi dans 31 pays. Selon la source la part détenue par les salariés dans les grandes entreprises européennes poursuit sa montée. Elle n'a jamais été aussi élevée, à 3,20 % en 2016 et 325 milliards d'Euro. Les avoirs par personne ont doublé depuis 2009, avec 42 000 euros par personne (et 23 000 euros si l'on exclut les dirigeants exécutifs).

¹⁶ En moyenne 0,86 euros d'Autres impôts sur la production pour 1 euro d'Impôt sur les résultats (IS) et 33 milliards d'euros d'Impôts sur les résultats (IS) en 2018.

¹⁷ Par exemple COE-REXECODE ajoute 48,2 milliards d'euros d'impôts sur les produits (D214) et de prestations reclassées aux traditionnels impôts de production (D.29, représentant 61,7 milliards d'euros dans le cadre des entreprises non financières) au motif que ces prélèvements que les comptables nationaux ne classent pas directement en impôts de production ont des répercussions sur les comptes d'exploitation (ces impôts sont intégrés dans les prix payés par les entreprises à leurs fournisseurs). COE-REXECODE (2018), Document de travail n°68, mai 2018, page 44.

¹⁸ Voir par exemple CATTIER Clotilde (2017), « La taxation des dividendes perçus par les sociétés relevant de l'IS », *Compta Online*, 26/07/2017, disponible au <https://www.compta-online.com/la-taxation-des-dividendes-percus-par-les-societes-relevant-de-is-ao710>

¹⁹ En France, le taux maximal de l'impôt sur les sociétés est de 33,33 % auquel s'ajoute une contribution sociale sur les bénéfices (CSB) de 3,3% instaurée depuis 2000. Cela donne un taux maximal d'imposition de 34,43 % (33,33 % x 103,33%). D'ici 2022, le taux normal de l'impôt sur les sociétés (33,33 %) devrait être ramené à 25%. En tenant compte de la CSB (3,3%), cela donnerait un taux maximal d'imposition à 25,83 % (25 % x 103,33 %).

²⁰ AMAFI (2017), Lettre 17-65, 19 octobre 2017. Le taux de 20 % pour les dividendes correspond au régime américain, plus favorable que tous les autres taux d'impositions présentés dans cette note (Allemagne, Italie, Suède, Espagne, Danemark, Belgique, Luxembourg, Suède, Pays-Bas ou Royaume-Uni).

²¹ BANQUE DE FRANCE (2018), Bulletin N° 219-1 - Septembre-octobre 2018, page 1.

²² EURONEXT (2019), « Qui sont les actionnaires du CAC 40® et du SBF 120® ? », 8^{ème} *Euronext Annual Conference*, 15 janvier 2019, page 5.

²³ EURONEXT (2018), « Qui sont les actionnaires du CAC 40® ? », *Conférence Annuelle du Marche Boursier*, 30 janvier 2018, page 13.

²⁴ SOCIETE GENERALE (2019), Document de référence 2019 Rapport financier annuel 2018, page 62.

²⁵ BANQUE DE FRANCE (2018), Bulletin N° 219-1 - Septembre-octobre 2018, page 1.

SUR LES AUTEURS

Nicolas Marques est Directeur général de l'Institut économique Molinari. Diplômé en gestion (EM Lyon) et Docteur en économie (Université d'Aix Marseille), il a débuté sa carrière en enseignant l'économie, puis en exerçant des responsabilités marketing et commerciales dans de grands groupes bancaires français souhaitant développer leur offre d'épargne collective. Avant de devenir Directeur général de l'IEM, en 2019, il contribuait au développement de l'Institut en tant que chercheur associé, avec plusieurs travaux sur les enjeux fiscaux, finances publiques et protection sociale. Il publie des chroniques dans *Capital*. Contact : nicolas@institutmolinari.org

Cécile Philippe est Présidente de l'Institut économique Molinari. Docteur en économie (Université Paris-Dauphine), elle a créé l'IEM en 2004 à Bruxelles puis Paris. Elle est l'auteur de *C'est trop tard pour la terre* (Éditions JC Lattès) et de *Trop tard pour la France ? Osons remettre l'État à sa place* (Éditions Les Belles Lettres) et a participé à l'ouvrage collectif *50 Matinales pour réveiller la France* (Éditions les Belles Lettres). Elle publie des chroniques dans *Les Echos* et *La Tribune*. Contact : cecile@institutmolinari.org

PUBLICATIONS RECENTES DE L'IEM SUR LES ENTREPRISES ET LA FISCALITE

GIMENEZ-ROCHE, Gabriel (2015) « La fiscalité et son impact négatif sur les activités d'investissement des entreprises », *Note économique*, Institut économique Molinari, Paris-Bruxelles, novembre 2015.

MARQUES Nicolas (2019), *La taxation française des services numériques, un constat erroné, des effets pervers*, Institut économique Molinari, Paris-Bruxelles, mars 2019, 58 pages.

MARQUES Nicolas et PHILIPPE Cécile (2018), *Le partage de la contribution sociale et fiscale des entreprises du CAC 40 français en 2016... 240 milliards pour les salariés, 66 milliards pour les États et 32 milliards nets d'impôts pour les actionnaires*, Institut économique Molinari, Paris-Bruxelles, Août 2018, 31 pages.

MARQUES Nicolas et PHILIPPE Cécile (2018), *Le jour où les États de l'Union européenne ont dépensé toutes leurs recettes annuelles*, Institut économique Molinari, Paris-Bruxelles, novembre 2018, 30 pages.

PHILIPPE Cécile, MARQUES Nicolas et ROGERS James (2018), *La pression sociale et fiscale réelle du salarié moyen au sein de l'UE*, Institut économique Molinari, Paris-Bruxelles, 9^{ème} édition Juillet 2018, 40 pages.

