

CAC40 :
LE VÉRITABLE BILAN ANNUEL

CHAPITRE 6

**LE CAC40, LA FRANCE
ET LE MONDE**

OBSERVATOIRE
DES MULTINATIONALES
SOCIAL, ÉCOLOGIQUE, POLITIQUE


attac

17 000 FILIALES, DONT 15 % DANS DES PARADIS FISCAUX

Selon les données publiques, les groupes du CAC40 ont plus de 17 000 filiales dans le monde. Environ 36% de ces filiales sont localisées en France, tandis que 15% relèvent de juridictions considérées comme des « paradis fiscaux et judiciaires ». Mais la définition de ce qui est ou non un paradis fiscal n'a rien d'évident.

Connaître la localisation des filiales d'un groupe permet de se faire une meilleure idée de son ancrage territorial. Cela permet aussi d'identifier les filiales situées dans des pays ou des territoires réputés pour leurs règles fiscales ou judiciaires avantageuses, qui pourraient être utilisées pour des manœuvres d'évitement de l'impôt ou cacher des activités douteuses.

Les groupes du CAC40 ont des pratiques très variables en ce qui concerne la publication des listes de leurs filiales. Certains comme Engie, Orange, Vinci ou LVMH publient des listes très com-

plètes, voire exhaustives, dénombrant plusieurs centaines de filiales un peu partout dans le monde. C'est aussi le cas des banques, pour lesquelles c'est une obligation légale. D'autres, comme Legrand, Thales ou ArcelorMittal, ne livrent que des listes très restreintes, d'une trentaine de sociétés, sans que l'on puisse en savoir davantage.

Selon les données publiques, le CAC40 comptait en 2019 environ 17 000 filiales, dont un peu plus de 6 000 en France (36%). Les pays qui abritent le plus de filiales du CAC40 sont, sans trop de surprises, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Al-

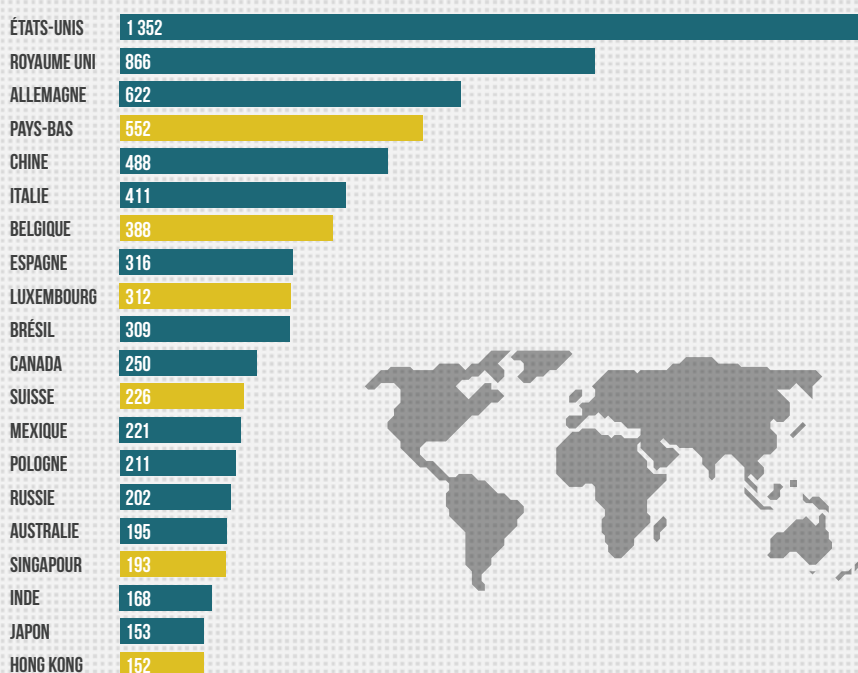
lemagne. Dans la liste des principaux pays d'implantation des grands groupes français, on retrouve les voisins immédiats (Espagne, Italie), les grandes économies mondiales (Chine, Brésil), mais aussi un certain nombre de pays plus petits réputés pour les divers avantages fiscaux qu'ils offrent aux multinationales, comme les Pays-Bas ou le Luxembourg.

QU'EST-CE QU'UN « PARADIS FISCAL ET JUDICIAIRE » ?

On qualifie généralement de paradis fiscal et judiciaire « une juridiction ou un territoire qui a intentionnellement adopté des régimes fiscaux et légaux permettant aux personnes physiques et morales non-résidentes de minimiser les impôts dont elles devraient s'acquitter là où elles ont leur résidence fiscale (personnes physiques) ou là où elles mènent une activité économique substantielle (entreprises) et/ou de contourner des réglementations en vigueur dans les autres pays »¹.

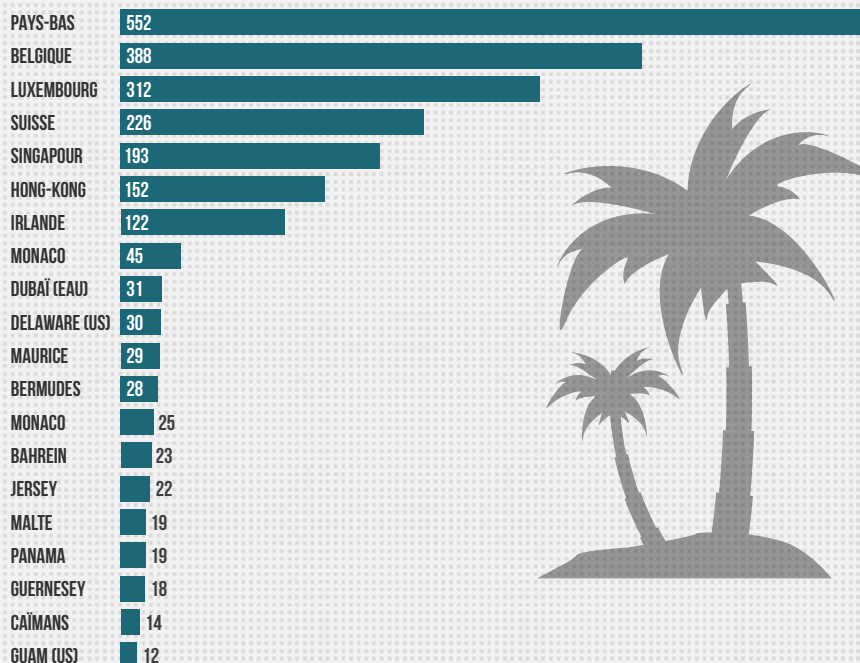
Parmi les pays et territoires généralement considérés comme des paradis fiscaux et judiciaires, beaucoup sont des cas ambigus, puisque les filiales implantées dans ces pays peuvent l'être pour des activités industrielles ou commerciales tout à fait légitimes, sans rapport avec l'optimisation fiscale (Pays-Bas, Belgique...). La place de ces pays dans le peloton de tête des implantations du CAC40 suggère néanmoins que beaucoup de filiales y sont implantées pour des raisons de convenance fiscale ou juridique. D'autres sont des centres financiers (Luxembourg, Hong Kong, Singapour). Viennent enfin les petites nations qui correspondent davantage à l'image classique des paradis fiscaux comme Monaco (45 filiales du CAC40), les Bermudes (28 filiales), Jersey (22 filiales) ou les îles Caïmans (14).

PRINCIPAUX PAYS D'IMPLANTATION DU CAC40 HORS FRANCE (NOMBRE DE FILIALES)



En jaune, les pays considérés comme des paradis fiscaux et judiciaires.

LES PARADIS FISCAUX DE PRÉDILECTION DU CAC40 (NOMBRE DE FILIALES)



Les chiffres donnés pour Dubaï et le Delaware sont des sous-estimations, la plupart des firmes ne distinguant pas entre les filiales basées aux États-Unis et celles précisément situées dans le Delaware, et de même pour les Émirats arabes unis et Dubaï.

Pour évaluer la proportion des filiales du CAC40 basées dans des paradis fiscaux, on peut se référer à trois listes distinctes.

La première est la liste officielle établie par le gouvernement français. Très restrictive, elle ne comprend que 13 pays et juridictions affichant le profil de paradis fiscaux au sens classique du terme : Anguilla, les Bahamas, les Fidji, Guam, les Îles Vierges américaines, les Îles Vierges britanniques, Oman, le Panama, les Samoa américaines, les Samoa, les Seychelles, Trinité-et-Tobago et le Vanuatu. On dénombre tout

de même 72 filiales du CAC40 basées dans ces juridictions, soit 0,42% du total, notamment au sein des groupes Engie (18 filiales) et LVMH (17).

La seconde liste, largement utilisée par la société civile, comprend à la fois les paradis fiscaux classiques, les centres financiers et les pays comme les Pays-Bas ou l'Irlande, soit une soixantaine de juridictions². Établie en 2009 par le *Tax Justice Network*, le réseau international de la société civile contre l'évitement fiscal, elle reste la base la plus parlante pour évaluer la place des

“

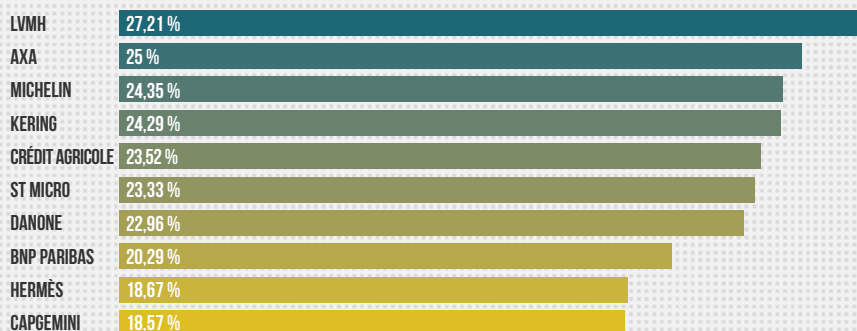
DEUX SECTEURS SONT TRÈS PRÉSENTS
DANS LES PARADIS FISCAUX :
LE LUXE ET LA BANQUE.

grandes entreprises dans les paradis fiscaux et judiciaires. C'est celle que nous utilisons ici. Sur cette base, le CAC40 compte environ 15% de ses filiales dans des paradis fiscaux.

La troisième liste, également établie par le *Tax Justice Network*, ne comprend que les 15 pays les plus opaques du point de vue financier³. Plus à jour que la liste précédente, elle fait le choix d'inclure des nations entières qui sont aussi les principaux pays d'implantation du CAC40 : États-Unis, Allemagne et Royaume-Uni. On y trouve donc près de la moitié des filiales des grands groupes français à l'étranger.

Les groupes du CAC40 les plus présents dans les paradis fiscaux, en utilisant donc la deuxième liste, sont LVMH (plus de 27% de ses filiales), Axa (25%) et Michelin (24,2%)⁴. En termes de nombre absolu de filiales, les plus présents dans les paradis fiscaux sont Engie (340 filiales), LVMH (305), Vinci (236), le Crédit agricole (226), BNP Paribas (194), Total (168) et la Société générale (146). Mais ces chiffres sont en partie faussés par le degré de transparence très élevé d'Engie et Vinci. On notera dans les deux cas la forte présence dans les paradis fiscaux de deux secteurs : le luxe et la banque. ■

LES GROUPES DU CAC40 LES PLUS PRÉSENTS DANS LES PARADIS FISCAUX (PROPORTION DES FILIALES)



1 Définition de la « plateforme Paradis fiscaux et judiciaires » regroupant associations et syndicats.

2 Anguilla, Antigua & Barbuda, Antilles néerlandaises, Aruba, Autriche, Bahamas, Bahreïn, Barbade, Belgique, Belize, Bermudes, Brunei, la City (UK), Chypre, Costa Rica, Delaware (US), Dominique, Émirats Arabes unis (Dubaï), Gibraltar, Grenade, Guernesey, Hong Kong, Hongrie, Île de Man, Îles Caïmans, Îles Cook, Îles Marshall, Îles Turques et Caïques, Îles vierges Américaines, Îles vierges Britanniques, Irlande, Israël, Jersey, Jordanie, Lettonie, Liban, Libéria, Liechtenstein, Luxembourg, Macao, Malaisie (Labuan), Maldives, Malte, Maurice, Monaco, Montserrat, Nauru, Niue, Panama, Pays-Bas, Philippines, Portugal (Madère), Samoa, Seychelles, Singapour, St Christophe et Niévès, St Marin, St Vincent & Grenadines, Ste Lucie, Suisse, Uruguay, Vanuatu.

3 Financial Secrecy Index 2020. <https://fsi.taxjustice.net/en/>

4 En excluant ArcelorMittal et Wordline en raison du petit nombre des filiales que ces deux groupes rendent public.

LA PLACE DE LA FRANCE DANS LE CAC

À l'heure où l'on reparle beaucoup de relocalisation ou de « souveraineté économique », la question vaut d'être posée : dans quelle mesure, et en quel sens, les groupes du CAC40 sont-ils « français » ? À considérer les données disponibles, la réponse n'a rien d'évident.



Les groupes du CAC40 sont souvent présentés comme des symboles et des représentants de la nation tout entière. C'est pourquoi ils bénéficient d'un soutien actif de l'État, particulièrement en évidence dans le cadre de l'épidémie de Covid et de la crise économique qui en a résulté. On a aussi beaucoup parlé à cette occasion de « relocalisation » des activités industrielles et des emplois. Mais dans quelle mesure, et en quel sens, ces groupes sont-ils vraiment « français », et pas seulement des « multinationales » sans attaches ?

L'un des exemples les plus flagrants de ces ambiguïtés est celui de ST Microelectronics. Ses deux action-

naires principaux sont les États français et italien, ce qui n'empêche pas le groupe de localiser la majeure partie de ses revenus aux Pays-Bas et à Singapour, et presque rien en France et Italie. Son chiffre d'affaires déclaré en France représente à peine plus de 1% de son chiffre d'affaires global, alors que l'entreprise bénéficie d'aides publiques locales et nationales. ST publie tout son *reporting* exclusivement en anglais, et en dollars plutôt qu'en euros...

Au-delà de cet exemple caricatural, les champions du CAC40 sont avares de publications de données géographiques précises, sauf quand ils y sont contraints par la loi comme les banques. Seules

34 entreprises du CAC sur 40 rendent public leur chiffre d'affaires en France (avec des questions sur la manière dont sont localisés certains revenus), 25 précisent leur effectif en France, 12 donnent la part des profits réalisés en France, et 6 la part de leur impôt sur les sociétés versée en France. La transparence dans ce domaine tend à régresser puisque deux groupes qui donnaient encore leur effectif en France en 2018, PSA et Saint-Gobain, ne le font plus en 2019.

Globalement, selon les chiffres disponibles, le CAC40 réalise un peu moins d'un tiers de son chiffre d'affaires en France en 2019, et y a un peu plus d'un quart de ses effectifs. Entre 2017 et »

CHAMPIONS NATIONAUX ?

2019, la part de l'effectif français du CAC40 a baissé de 2,2%, tandis que la part du chiffre d'affaires y restait stable (+0,04%). Cette diminution des effectifs sur le territoire national est une tendance de long terme. Entre 2010 et 2017, les effectifs du CAC40 en France ont déjà baissé d'environ 20%.

D'après les données publiées, les groupes qui affichent les effectifs les plus importants en France relèvent principalement du secteur du BTP (Vinci, Bouygues), des services publics (Engie, Orange) et de la banque (BNP Paribas, Société générale). Un autre secteur potentiellement concerné, celui de la grande distribution, n'est pas représenté, Carrefour ne donnant pas de chiffre sur son effectif en France. Dans leur cas, on observe une corrélation entre la forte proportion de leurs effectifs et de leur chiffre d'affaires en France. Les groupes du CAC40 qui



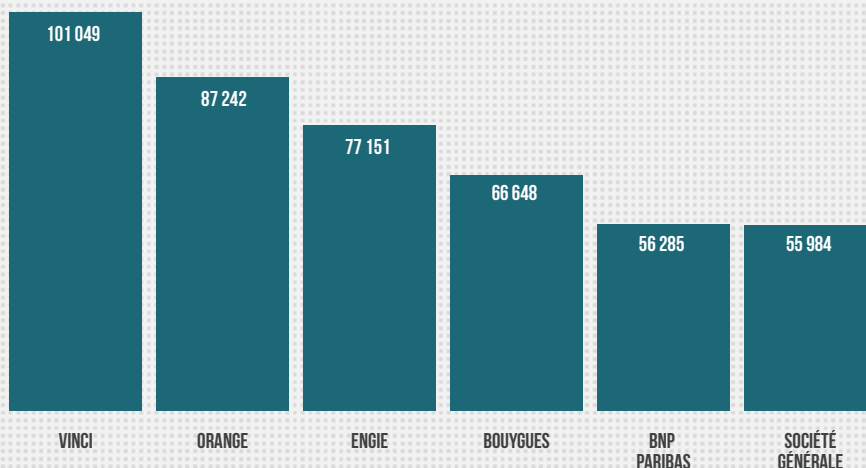
LE CAC40 RÉALISE UN PEU MOINS D'UN TIERS DE SON CHIFFRE D'AFFAIRES EN FRANCE, ET Y A UN PEU PLUS D'UN QUART DE SES EFFECTIFS.

ont la proportion la plus faible de leurs effectifs en France – parmi ceux qui publient cette donnée – sont Kering (9,1%), Atos (10,4%), Schneider Electric (11%), Capgemini (12,5%).

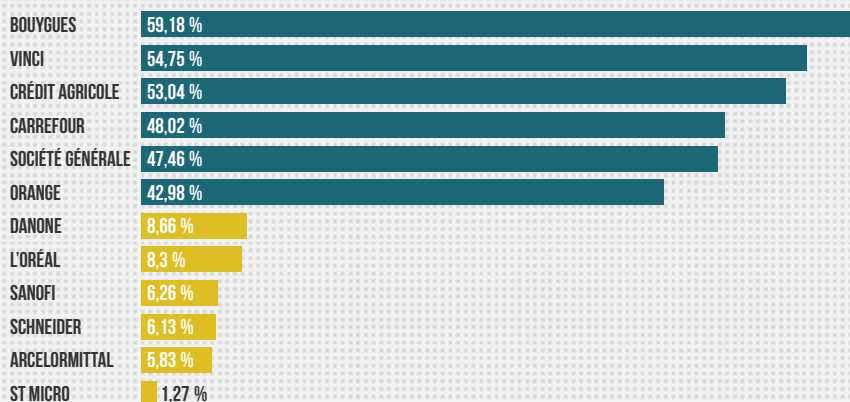
Seules 24 firmes déclarent à la fois leur chiffre d'affaires et leur effectif en France. Parmi celles-ci, on en dénombre plusieurs pour lesquelles le chiffre d'affaires réalisé en France augmente entre 2017 et 2019, mais dont les effectifs baissent : Atos, BNP Paribas, Bouygues, Crédit agricole, Orange. Une seule firme est dans le cas inverse : Unibail-Rodamco-Westfield.

On observe dans certains cas des différences importantes entre la proportion de l'effectif en France et le chiffre d'affaires effectivement réalisé dans le pays, ceci concernant généralement des firmes très orientées vers l'export comme Hermès (61,8% de son effectif »

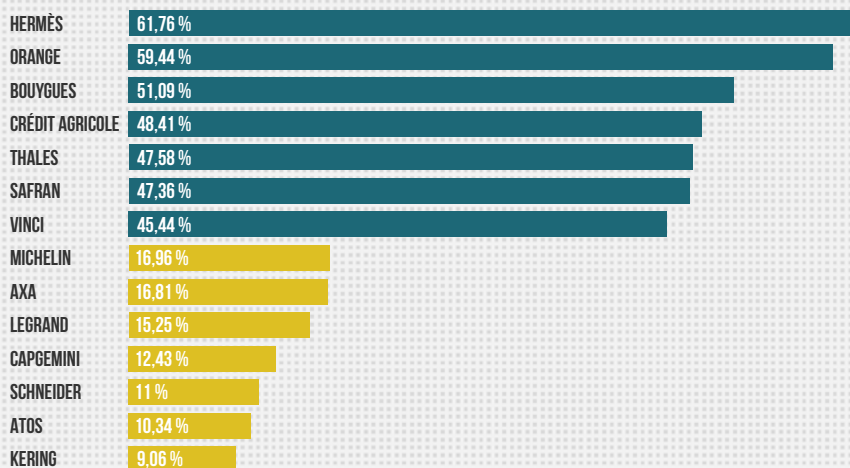
LES PLUS GROS EFFECTIFS EN FRANCE



LES PLUS IMPORTANTES ET LES PLUS FAIBLES PARTS DU CHIFFRE D'AFFAIRE EN FRANCE (2019)



LES PLUS IMPORTANTES ET LES PLUS FAIBLES PARTS DE L'EFFECTIF EN FRANCE (2019)





» en France mais seulement 12,6% de son chiffre d'affaires), Safran (47,4% de son effectif mais 19,2% de son chiffre d'affaires), Thales (47,6% de son effectif 24,2% de son CA) ou encore Sanofi (25,1% de son effectif mais 6,3% de son CA).

On ne trouve qu'une firme présentant un profil clairement inverse : Capgemini, qui réalise près du quart de son chiffre d'affaires en France en n'y ayant qu'un huitième de ses effectifs. Ce qui suggère que le groupe gère de nombreux contrats avec des clients publics ou privés en France en s'appuyant sur des effectifs localisés à l'étranger.

Les chiffres sur la localisation des résultats et des impôts sont trop fragmentaires pour en tirer des enseignements. On note toutefois plusieurs exemples

de groupes du CAC40 réalisant une proportion importante de leurs bénéfices en France par comparaison avec leur chiffre d'affaires. En 2019, Dassault Systèmes a réalisé 15% de son chiffre d'affaires en France mais 45% de ses bénéfices. Pour Axa, ces chiffres sont de 25% et 50% respectivement, pour Unibail de 41% et 77%. En sens inverse, la Société générale a réalisé 50% de son chiffre d'affaires en France en 2019, mais seulement 10% de ses bénéfices.

Au final, comme nous l'expliquions dans la première édition de ce « véritable bilan du CAC40 », c'est principalement à travers leurs dirigeants que les groupes de l'indice boursier parisien sont français². De toutes les firmes du CAC40, seules ArcelorMittal n'a pas au moins un directeur général ou un président de conseil

d'administration de nationalité française. Leurs conseils d'administration et leurs comités exécutifs sont également majoritairement de nationalité française (63% et 75% respectivement en 2017). Une bonne moitié d'entre eux (mais avec des exceptions importantes) ont des actionnaires de référence ancrés en France, qu'il s'agisse de familles milliardaires ou des pouvoirs publics. Comme nous l'écrivions en 2018, « le CAC40, ce sont donc des groupes qui restent très majoritairement dirigés par des Français, mais dont l'activité est largement internationalisée et qui tendent à réduire progressivement leurs effectifs en France ». ■

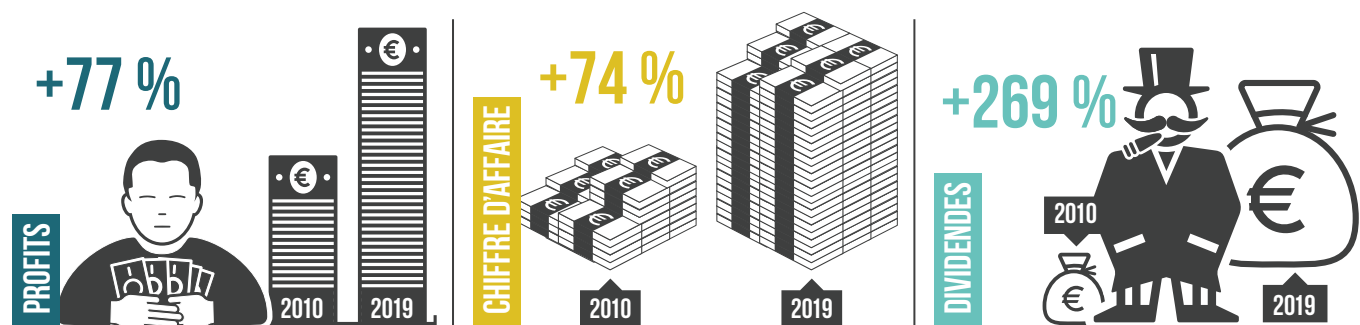
	ÉVOLUTION DU CA EN FRANCE, 2017-19	ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF EN FRANCE, 2017-19
ATOS	+3,65%	-6,29%
BNP PARIBAS	+1,09%	-1,67%
BOUYGUES	+6,85%	-0,53%
CRÉDIT AGRICOLE	+5,94%	-4,32%
ORANGE	+0,6%	-5,95%
UNIBAIL RW	-0,12%	+2,83%

1 <https://multinationales.org/Davos-ou-comment-les-multinationales-tendent-de-faire-oublier-leur-impact>

2 <https://multinationales.org/Le-CAC-et-la-France>

VINGT ANS APRÈS : COMMENT LE CAC40 A CHANGÉ DEPUIS L'AN 2000

Entre 2000 et 2020, les groupes du CAC40 ont vu leur chiffre d'affaires et leurs profits augmenter sensiblement. Les dividendes, eux, sont littéralement montés en flèche. Seul indicateur à la baisse : les effectifs du CAC40 en France.

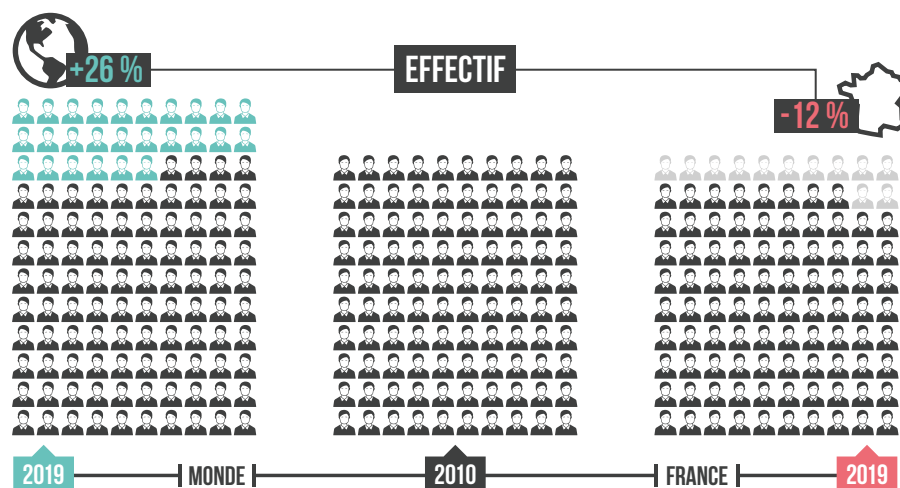


Ces chiffres confirment certaines des critiques régulièrement adressées aux groupes du CAC40, notamment l'explosion des dividendes, et l'érosion de leurs effectifs en France alors que les effectifs augmentent au niveau mondial, et que le chiffre d'affaires réalisé en France augmente lui aussi, de 28 %, entre 2000 et 2020.

L'ÉVOLUTION DU CAC ENTRE 2000 ET 2020

26 groupes au total qui figuraient dans l'indice du CAC40 au 1er janvier 2020 étaient déjà dans le CAC vingt années auparavant : Accor, Air Liquide, Airbus (alors EADS), Axa, BNP Paribas, Bouygues, Capgemini, Carrefour, Danone, Kering (alors PPR), L'Oréal, Legrand, LVMH, Michelin, Orange (alors France Télécom), PSA, Renault, Saint-Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Société générale, Sodexo, STMicro, Thales, Total et Vivendi.

Entre le 1er janvier 2000 et la présente publication, trois firmes ont quitté le CAC40, Accor, Sodexo et TechnipFMC, laissant leur place dans l'indice à Alstom, Teleperformance et Wordline.



Les entreprises qui sont parties du CAC40 depuis 2000 sont Valeo, Lafarge (fusionné avec Holcim), Alcatel (racheté par Nokia), Dexia (absorbé par BNP Paribas), Lagardère, Thomson-Technicolor, AGF (acheté par Allianz), Equant (acquis par Orange), Crédit Lyonnais (repris par le Crédit agricole), Aventis (racheté par Sanofi), Casino, TF1 (intégré à Bouygues) et Suez. Celles qui sont entrées sont Veolia (scission de

Vivendi), Vinci, Crédit agricole, Dassault Systèmes, Pernod Ricard, ArcelorMittal, Publicis, EssilorLuxottica, Engie, Unibail, Safran, Atos et Hermès.

Nous avons été en mesure de comparer les données financières et sociales pour 25 des 26 firmes concernées (n'ayant pas été en mesure de retrouver le Document de référence de Legrand pour l'année 2000). Parmi ces »



» groupes, deux au moins ont changé en profondeur. Le premier est Kering, appelé à l'époque Pinault-Printemps-Redoute ou PPR. Il s'est entretemps délesté de sa partie « Printemps » et de sa partie « La Redoute » pour se recentrer sur le luxe à grand coup d'acquisitions extérieures. C'est donc l'un des seuls groupes qui a vu son chiffre d'affaires baisser entre 2000 et 2019 (mais pas ses profits, ni sa capitalisation boursière, ni ses dividendes), de même que son effectif qui a chuté de 61% sur la même période. Le deuxième est Vivendi, qui regroupait en 2000 deux groupes du CAC qui ont eux-mêmes changé de périmètre entretemps : le Vivendi actuel centré sur les médias, et Veolia. De sorte qu'il n'y a vraiment pas grand chose à voir entre le « Vivendi » de 2000 et le « Vivendi » de 2019. Nous les avons donc exclus tous deux du comparatif.

LES ÉVOLUTIONS REMARQUABLES

Les changements les plus spectaculaires sont ceux qui ont affecté en vingt ans Sanofi et LVMH. Entre 2000 et 2020, le laboratoire pharmaceutique a vu son chiffre d'affaires multiplié par 6 et ses effectifs par 3,5. Quant aux dividendes versés aux actionnaires, ils ont été multipliés par 11,5, alors même que les profits n'étaient multipliés « que » par 3.

Cette évolution spectaculaire reflète la financiarisation croissante de Sanofi, mais aussi l'absorption de laboratoires concurrents, à commencer par Aventis. Il a donc aussi vu ses effectifs français multipliés par 2 sur la période.

“

ENTRE 2000 ET 2020, **SANOFI A VU SON CHIFFRE D'AFFAIRES MULTIPLIÉ PAR 6, SES EFFECTIFS PAR 3,5, ET SES DIVIDENDES PAR 11,5.**

Du côté du groupe de luxe, le chiffre d'affaires a été multiplié par 4,5 et les profits par 10 entre 2000 et 2019. Les dividendes ont été multipliés par 9. L'effectif mondial a été multiplié par 3 sur la même période, et l'effectif français par un peu moins de 2 (+83%).

Outre les deux cas précédemment évoqués de Vivendi et PPR, on remarque deux chutes notables des effectifs en France entre 2000 et 2020 : chez Orange (-42%) et chez Total (-35%). Il n'y a qu'une entreprise dans notre échantillon où

la part de la France dans l'effectif augmente, de 0,25% : ST Micro. Chez tous les autres, la proportion des effectifs basés en France décroît.

Un autre chiffre serait intéressant à comparer : celui des rémunérations patronales. Malheureusement, en 2000, les groupes cotés au CAC40 n'étaient pas tenus comme aujourd'hui de donner des chiffres individualisés incluant les paiements en actions. On n'a généralement que des chiffres globaux pour tout le comité exécutif, n'incluant que les parts fixes et variables de la rémunération. Cela fournit tout de même des éléments de comparaison, puisque, comme signalé dans un autre chapitre de cette publication, le PDG de Carrefour gagne davantage aujourd'hui que ne gagnaient les 11 membres du comité exécutif en 2000 (hors rémunérations en actions).

DES VALORISATIONS BOURSIÈRES FLUCTUANTES

Au début de l'année 2000, la plus grosse capitalisation du CAC40 était France Télécom (Orange), devant Total, Carrefour, L'Oréal et Vivendi. Le groupe de grande distribution Casino, alors en sixième position, a depuis disparu de l'indice. Total a dépassé France Télécom dans le courant de l'année 2000 suite à l'éclatement de la première bulle internet. 2000, c'est aussi l'année du record historique du CAC40, le 4 septembre, à 6944,77 points.

Le 1^{er} janvier 2020, c'est LVMH qui était la première capitalisation boursière du CAC40, devant L'Oréal et Total. Sanofi, devenu entretemps un poids lourd de l'indice, est juste derrière, suivi par Airbus, Kering et Hermès. Entre 2000 et 2020, le luxe a remplacé la grande distribution.

À noter que vers la fin des années 2000, les deux entreprises issues de la libéralisation du service public de l'énergie, EDF et Gaz de France (aujourd'hui Engie) ont été les principales valorisations boursières du CAC, EDF occupant même un bref instant la première place devant Total. Elle a depuis elle aussi disparu de l'indice, tandis qu'Engie a vu sa valorisation chuter. ■