

Allô Bercy?

PAS D'AIDES PUBLIQUES
AUX GRANDES ENTREPRISES
SANS CONDITIONS

N° 1 – NOVEMBRE 2021

CAC40 : DES RECORDS FINANÇÉS PAR LES AIDES PUBLIQUES

Malgré la fin annoncée du « quoiqu'il en coûte », le robinet des aides publiques aux entreprises continue à couler à flots. Avec le plan France 2030 et la poursuite des achats de titres par les banques centrales, ces aides profitent de manière quasi exclusive aux très grandes entreprises, toujours **sans conditions sociales, écologiques ou fiscales**.

Ce soutien massif par les pouvoirs publics, à l'utilité économique douteuse, **explique pour partie les records de capitalisation boursière enregistrés par le CAC40** cet automne. Ces records sont alimentés par les liquidités sur les marchés, le versement croissant de dividendes et des montants exceptionnels de rachats d'actions :

- ▶ Près de **3 milliards d'euros de dividendes 2021 supplémentaires** cet automne (Alstom, complément BNP Paribas, Pernod Ricard), et des avances sur dividendes de plusieurs groupes dont Total et Orange.
- ▶ **Aux 6 milliards d'euros de rachats d'actions au premier semestre 2021**, en pleine pandémie, s'ajoutent au moins **11 milliards supplémentaires** depuis juillet 2021.

Le CAC40 a affiché des **bénéfices record au premier semestre 2021** (plus de 57 milliards d'euros, 22 fois plus qu'au premier semestre 2020 et 30 % de plus qu'en 2019, avant la pandémie). En revanche, ni ces profits record ni les aides publiques massives débloquées au profit du CAC40 ne l'empêchent de supprimer des emplois :

- ▶ Sur 12 douze entreprises qui affichent **les plus gros bénéfices** au premier semestre 2021, 7 figurent également parmi celles qui ont **supprimé le plus d'emplois** en 2020.
- ▶ Stellantis (-4 780 emplois en 2020), LVMH (-12 830 emplois), ArcelorMittal (-23 505 emplois) représentent 30 % des bénéfices du CAC40 au premier semestre ; et même 50 % de ces bénéfices avec BNP Paribas (-5 497 emplois), TotalEnergies (-2 300) et Axa (-6 244). ■

DERRIÈRE LA FIN ANNONCÉE DU « QUOI QU'IL EN COÛTE », LES AIDES PUBLIQUES MASSIVES CONTINUENT

Fin août 2021, à l'université d'été du Medef, le ministre de l'Économie Bruno Le Maire annonçait la fin de l'ère du « quoi qu'il en coûte ». Les 240 milliards euros d'aides publiques massives et quasi inconditionnelles débloquées depuis mars 2020 pour aider le secteur privé à faire face aux conséquences de l'épidémie de Covid-19 allaient prendre fin, ouvrant la perspective d'un retour à la « normale », où le secteur privé opérerait sans être soutenu à bout de bras par les pouvoirs publics.

En réalité, la plupart des dispositifs d'aide ont été prolongés, alors même que les aides publiques aux entreprises existantes avant la pandémie (et appelées à lui survivre de toute façon) étaient déjà évaluées à 150 milliards d'euros par an. Surtout, on observe un mouvement de bascule inquiétant. La plupart des aides mises en place au printemps 2020 (prêts garantis, exonérations de cotisations et charges, chômage partiel), qui ciblaient le secteur privé dans

son ensemble et qui bénéficiaient donc aux petites et moyennes entreprises, semblent appelées à progressivement disparaître. En revanche, les aides publiques mises en place ultérieurement – plans d'urgence sectoriels, plan de relance – ont bénéficié majoritairement, voire exclusivement aux grandes entreprises, de même que les achats de titres financiers par les banques centrales (voir encadré). Celles-ci sont prolongées.

Autrement dit, les aides bénéficiant aux petites et moyennes entreprises (avec des règles théoriquement communes pour toutes) cessent, tandis que les aides « sur mesure » destinées aux grosses sont pérennisées.

Ce mouvement de bascule trouve son expression accomplie dans le plan « France 2030 » de 34 milliards d'euros annoncé par Emmanuel Macron en octobre 2021. Ce plan qui privilégie des stratégies technologiques contestables (nucléaire, hydrogène,

avion bas carbone, e-santé, etc.), focalise un peu plus encore les aides publiques sur un nombre restreint de grandes industries, charge à elles que ces soutiens ruissellent, ou pas, vers les sous-traitants et les bassins industriels plus larges.

Le flou règne, au moment où sont écrites ces lignes, sur le financement et la gouvernance de ce nouveau plan d'aide. On peut craindre une radicalisation de la tendance observée depuis les plans de sauvetage de l'automobile et de l'aérien, à ce que les aides publiques à l'industrie soient conçues et mises en oeuvre dans une grande opacité et dans le cadre d'une collaboration étroite entre secteur public et secteur privé. ■

LES ACHATS D'OBLIGATIONS DES BANQUES CENTRALES

Émettre une obligation est une manière pour les grandes entreprises (et seulement les grandes) de se financer via les marchés financiers plutôt que par un prêt bancaire : elles récoltent les fonds de leur émission obligataire, qu'elles s'engagent à rembourser aux investisseurs à une échéance donnée (5 ans, 10 ans, etc.) et avec un taux d'intérêt convenu. Cet argent alimente directement leur trésorerie. En réponse à la crise sanitaire, la Banque centrale européenne a lancé un programme d'achats d'obligations émises par des entreprises multinationales (et des États), doté de 750 milliards d'euros, avec deux objectifs : que ces grandes entreprises conservent un accès aux liquidités dont elles avaient besoin, et ceci à des taux d'intérêt demeurant extrêmement bas.

Dans notre rapport « Allô Bercy ? » de mai 2021¹, nous avons montré que la plupart des grands groupes du CAC40 ont bénéficié de ce soutien des banques centrales. Y compris certains groupes qui prétendent n'être pas soutenus sur fonds publics, et qui versent des dividendes massifs (Total, Sanofi, Air Liquide...). Depuis mai 2021, les banques centrales ont encore acheté des obligations d'Air Liquide, Alstom, ArcelorMittal, Danone, Eurofins, Legrand, Orange, Pernod-Ricard, Stellantis, Unibail, Vinci... pour ne citer que les groupes figurant dans l'indice CAC40.

FRANCE 2030



Annoncé en grande pompe par Emmanuel Macron le 12 octobre 2021, le plan d'investissement « France 2030 » met sur la table 34 milliards d'argent public, dont 3 ou 4 milliards dès 2022, pour financer des innovations industrielles dans le domaine du nucléaire (petits réacteurs), de l'hydrogène, de la décarbonation, des véhicules électriques, de l'avion bas carbone, de l'alimentation, de la santé, de la culture, de l'espace et de l'exploration des fonds marins. Beaucoup de ces secteurs avaient déjà bénéficié du plan de relance et des plans de sauvetage de 2020.

LES EMPLOIS D'HIER SONT LES BÉNÉFICES D'AUJOURD'HUI ET LES DIVIDENDES DE DEMAIN

Comme nous l'avons montré dans nos précédents rapports « Allô Bercy ? »¹, le fait que ces aides publiques massives ne soient assorties d'aucune condition sociale, écologique ou fiscale encourage de fait les grandes entreprises du CAC40 à persévérer dans leurs pratiques les plus abusives : prioriser le versement de dividendes copieux à leurs actionnaires, privilégier la rente financière à l'investissement dans l'économie réelle, supprimer des emplois en France et délocaliser pour « chercher la croissance » ailleurs, refuser toute reconversion industrielle de leur appareil productif et préférer des solutions technologiques douteuses pour faire face à la crise climatique.

Confronté à la contradiction flagrante entre les suppressions d'emplois annoncées par le CAC40 et les bénéfices record enregistrés au premier semestre 2021,

Bruno Le Maire a pourtant déclaré que « les résultats du CAC40 sont les emplois de demain ». Cette affirmation ne résiste pas à l'épreuve des faits : en 2020, le CAC40 a annoncé plus de 60 000 suppressions d'emplois dont près de 30 000 en France, tandis qu'il a versé largement plus à ses actionnaires qu'il n'a enregistré de bénéfices sur l'année (le ratio est de près de 140 %).

Cette tendance semble se confirmer en 2021. Au premier semestre 2021, des groupes comme Airbus et Orange ont encore vu leurs effectifs réduits d'environ 5 000 postes, ou encore de 2 500 supplémentaires pour Safran. Parallèlement, de nombreux groupes du CAC40 ont annoncé de nouvelles suppressions d'emploi : 2 000 chez Renault², 3 700 au sein de la Société générale (du fait de la fusion de ses agences avec celles de Crédit du Nord), 600 chez

ArianeGroup (co-entreprise d'Airbus et Safran), 114 chez Michelin³, etc.

Ces données suggèrent que la logique poursuivie par le CAC40 est exactement inverse de celle mise en avant par Bruno Le Maire : le CAC supprime (ou délocalise) des emplois, ce qui lui permet d'augmenter ses bénéfices, et ainsi d'extraire plus de valeur pour accroître ses versements aux actionnaires. Sur les douze entreprises qui affichent les plus beaux bénéfices en 2020, sept figurent également parmi celles qui ont supprimé le plus d'emplois.

Parmi elles, Stellantis (-4 780 emplois en 2020), LVMH (-12 830 emplois), ArcelorMittal (-23 505 emplois) représentent 30 % des bénéfices du CAC40 au premier semestre ; et même 50 % de ces bénéfices avec BNP Paribas (-5 497 emplois), TotalEnergies (-2 300) et Axa (-6 244). ■

LES GROUPES DU CAC40 QUI AFFICHENT LES PLUS GROS BÉNÉFICES AU S1 2021		LES GROUPES DU CAC40 QUI ONT SUPPRIMÉ LE PLUS D'EMPLOIS EN 2020	
STELLANTIS :	5,9 MILLIARDS D'EUROS	ARCELORMITTAL :	- 23 505
ARCELORMITTAL :	5,4 MILLIARDS D'EUROS	SAFRAN :	- 19 101
LVMH :	5,3 MILLIARDS D'EUROS	LVMH :	-12 830
TOTALENERGIES :	4,8 MILLIARDS D'EUROS	ESSILORLUXOTTICA :	-10 488
BNPPARIBAS :	4,7 MILLIARDS D'EUROS	ORANGE :	- 9 578
AXA :	4 MILLIARDS D'EUROS	RENAULT :	- 9 407
CRÉDIT AGRICOLE :	3 MILLIARDS D'EUROS	AIRBUS :	- 9 043
L'ORÉAL :	2,4 MILLIARDS D'EUROS	AXA :	- 6 244
ENGIE :	2,3 MILLIARDS D'EUROS	BNP PARIBAS :	- 5 497
SANOFI :	2,3 MILLIARDS D'EUROS	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE :	- 4 989
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE :	2,3 MILLIARDS D'EUROS	STELLANTIS :	- 4 780
AIRBUS :	2,2 MILLIARDS D'EUROS	VINCI :	- 4 666



DES RECORDS... POUR LES ACTIONNAIRES

A breuvé d'argent public, le CAC40 a enchaîné les records au cours de l'année 2021, mais ces records ont uniquement bénéficié aux actionnaires et aux dirigeants des grands groupes parisiens.

RECORD DE BÉNÉFICES TOUT D'ABORD.

Au premier semestre 2021, les 38 groupes du CAC40 (hors Pernod Ricard et Alstom, qui font leurs déclarations financières en année décalée) ont engrangé plus de 57 milliards d'euros de bénéfices. Cela concerne aussi bien des groupes industriels qui avaient souffert l'an passé comme Stellantis (5,9 milliards), ArcelorMittal (5,4 milliards) ou TotalEnergies (4,8 milliards) que LVMH ou les grandes banques. Cela représente 22 fois plus que les 2,5 mil-

liards de profits du premier semestre 2020, au moment du premier confinement, mais aussi 30 % de plus que les profits du CAC40 au premier semestre 2019.

RECORD DE CAPITALISATION BOURSIÈRE.

Le vendredi 5 novembre, le CAC40 vient de battre son plus haut historique et de franchir la barre symbolique des 7 000 points.

RECORD ÉGALEMENT DE DIVIDENDES.

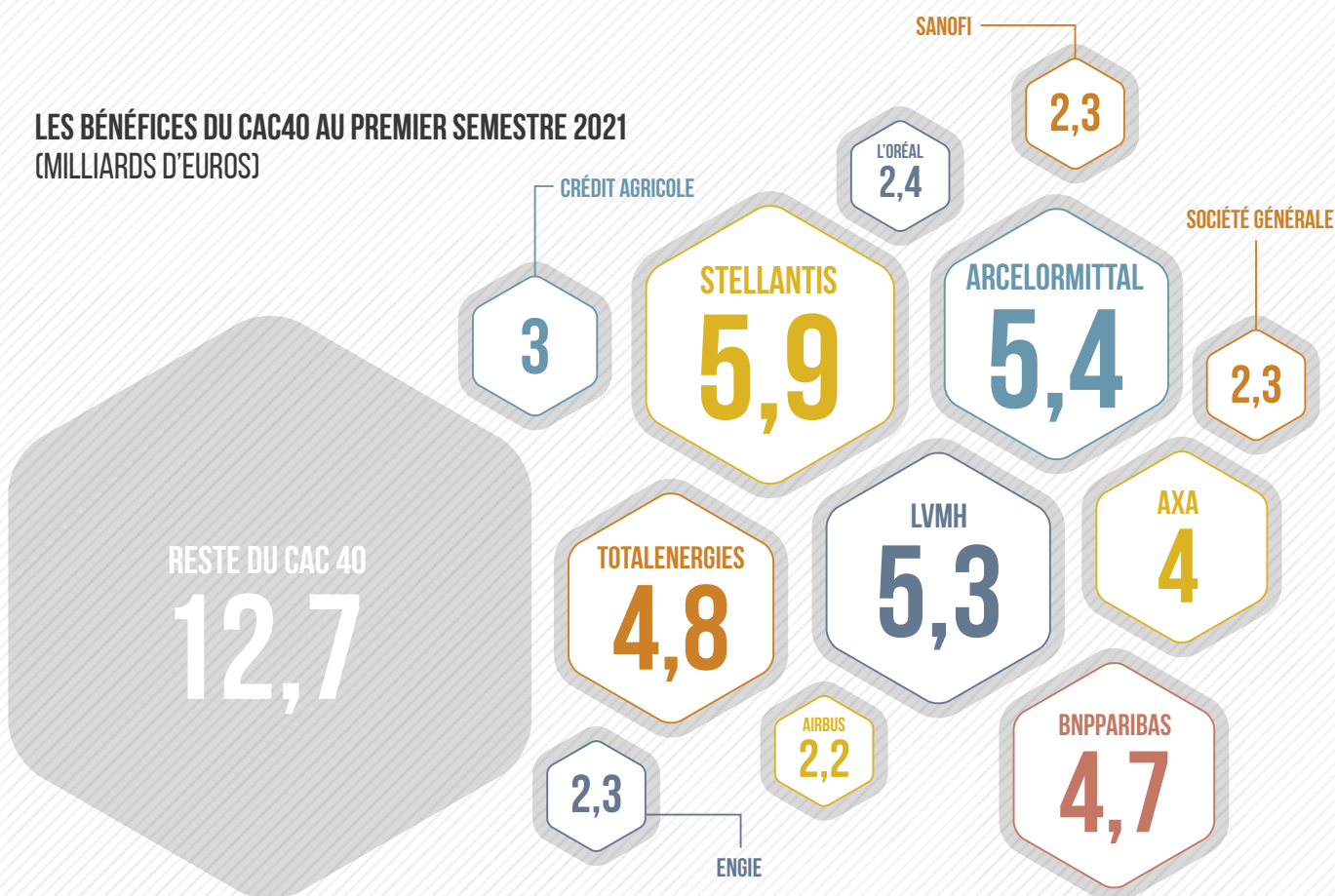
Dans le rapport « Allô Bercy ? » du printemps 2021, nous avons montré que le CAC40 a versé ce printemps des dividendes équivalents à 140 % de ses profits. La priorité absolue donnée aux dividendes s'est confirmée depuis, avec un versement de dividende complémen-

taire de près de 2 milliards d'euros de la part de BNP Paribas en septembre, ainsi que 900 millions de dividendes d'Alstom et Pernod Ricard. S'y ajoute le versement d'un dividende exceptionnel en nature de plus de 5 milliards d'euros de la part de Vivendi, à l'occasion de l'introduction en bourse de sa filiale Universal Music.



LE CAC40 POURRAIT BATTRE EN 2021 SON RECORD HISTORIQUE DE RACHATS D'ACTIONS.

LES BÉNÉFICES DU CAC40 AU PREMIER SEMESTRE 2021 (MILLIARDS D'EUROS)

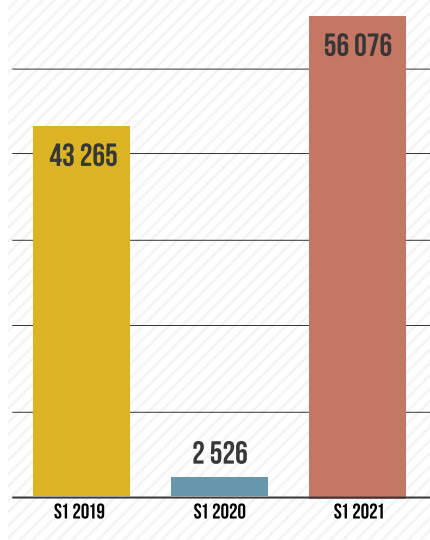


Plusieurs grands groupes du CAC40, dont Total et Orange, ont également décidé de verser dès cette année des acomptes sur le dividende 2022.

RECORD DE RACHATS D'ACTIONS.

Une autre manière pour les groupes du CAC40 d'utiliser leur abondante trésorerie – soutenue par les pouvoirs publics – au bénéfice de leurs actionnaires, en plus des dividendes, consiste à racheter leurs propres actions pour que le cours en bourse s'apprécie. C'est l'une des causes du niveau record atteint par le CAC40 début novembre. Au premier semestre 2021, alors que la France était confrontée à une nouvelle vague pandémique, le CAC40 a effectué pour 6 milliards d'euros de rachats d'actions. Depuis le mois de juillet, la tendance s'est nettement accélérée. D'après les chiffres partiels disponibles, ce seraient au moins 11 milliards supplémentaires de rachats d'actions qui sont en cours depuis ces derniers mois. Cela amènerait le CAC40 à approcher de son record de rachats d'actions sur une année, à 19 milliards d'euros – record qui date de 2007, juste avant la crise financière globale.

RÉSULTAT SEMESTRIEL DU CAC40 (MILLIONS D'EUROS)



RECORD DE RÉMUNÉRATION PATRONALE.

Les dirigeants du CAC 40 devraient toucher en moyenne 5,3 millions d'euros au titre de l'année 2021 : 1,5 million de plus qu'en 2020 et 500 000 euros qu'en 2019⁵. C'est la conséquence mécanique des records précédents dès lors que les rémunérations patronales sont de plus en plus alignées sur des critères financiers⁶.

QUI PROFITE ?

Les gestionnaires d'actifs (Blackrock, Vanguard, Amundi etc), qui détiennent plus de 25 % de la capitalisation du CAC40, et les grandes familles capitalistes françaises (Arnault, etc), qui en ont 10 %, sont les grands bénéficiaires, tant en termes de rémunération que de richesses accumulées, de l'ensemble de ces records⁷. Du côté des ménages, là aussi les bénéficiaires sont inégalement répartis : selon les données de France Stratégie, en 2019, 97 % des dividendes étaient perçus par 1,7 % des foyers fiscaux, et 64 % par 0,1 %⁸. ■

LES PLUS GROS RACHATS D'ACTIONS ANNONCÉS CET ÉTÉ ET CET AUTOMNE PAR LE CAC40

ARCELORMITTAL	2,2 MILLIARDS
TOTALENERGIES	1,3 MILLIARD
BOUYGUES	1,2 MILLIARD
ST MICRO	1 MILLIARD
BNP PARIBAS	900 MILLIONS
DANONE	800 MILLIONS



17
MILLIARDS
DE RACHATS D'ACTIONS

NOTES

- <https://multinationales.org/Allo-Bercy-Abreuve-d-aides-publiques-le-CAC40-continue-a-gater-ses-actionnaires>
- https://www.bfmtv.com/economie/entreprises/industries/renault-envisage-2000-suppressions-d-emplois-et-2500-embauches-d-ici-a-fin-2024_AD-202109170048.html
- <https://www.usinenouvelle.com/editorial/michelin-va-supprimer-114-postes-a-la-chapelle-saint-luc-pres-de-troyes-d-ici-a-2026.N1157662>
- <https://multinationales.org/Allo-Bercy-Abreuve-d-aides-publiques-le-CAC40-continue-a-gater-ses-actionnaires>
- https://www.lemonde.fr/economie/article/2021/08/09/la-remuneration-des-grands-patrons-repart-a-la-hausse_6090931_3234.html
- <https://multinationales.org/La-demesure-des-remunerations-patronales-et-ce-qui-il-y-a-derriere>
- Données Euronext 2018 - <https://www.euronext.com/fr/about/media/euronext-press-releases/qui-sont-les-actionnaires-du-cac-40r-uronext-devoile-son-etude>
- Rapport France stratégies, p. 85 : <https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2021-rapport-isf-14octobre-10h-couv-final.pdf>