

EthiFinance

vertigo
lab | Décrypter
Révéler
Basculer

Classement *Made in France* des entreprises du CAC 40

Comment les entreprises contribuent-elles
à l'économie française ?



Table des matières

RESUME EXECUTIF	3
L'EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE DU CAC 40	5
LA CREATION DE RICHESSE EN FRANCE COMME LEVIER POUR UNE TRANSITION JUSTE	5
ANALYSE DETAILLEE DES RESULTATS	8
La richesse créée par le CAC 40 est majoritairement captée à l'étranger	8
En France, les entreprises du CAC 40 génèrent autant de richesse à leur échelle qu'à l'échelle de leurs fournisseurs	10
Les secteurs ayant la plus forte empreinte socio-économique ne sont pas nécessairement ceux qui ont généré le plus de richesse	12
D'importantes disparités intra-sectorielles - zoom sur l'industrie du luxe	14
TOP 15 DES ENTREPRISES AVEC LA PLUS FORTE EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE	16
CONCLUSIONS ET UTILISATION DES RESULTATS DE L'ETUDE	17
PRESENTATION DE VERTIGO LAB ET ETHIFINANCE	18
PRESENTATION DE VERTIGO LAB	18
PRESENTATION DU GROUPE ETHIFINANCE	19
PRESENTATION DE LA METHODOLOGIE	21
PRESENTATION D'IMPACTER	21
DESCRIPTION DETAILLEE DE LA METHODOLOGIE	23
Les avantages de notre méthode	24
Les limites de notre méthode	24
ANNEXES	25
LISTE DES ENTREPRISES EVALUEES	25
GLOSSAIRE	26

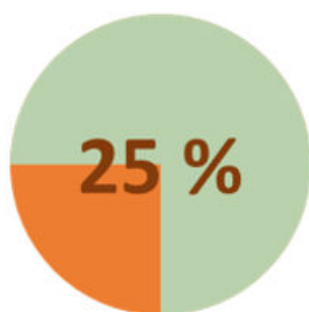
RESUME EXECUTIF

L'objectif de l'étude est **d'évaluer la richesse créée par les entreprises du CAC40 et de leur chaîne d'approvisionnement à l'échelle française**. Elle fournit une **nouvelle mesure des retombées socio-économiques des entreprises sur le territoire français** et permet ainsi de rendre compte de la richesse effectivement créée par les grandes entreprises du pays.

Les entreprises appartenant au CAC 40 (cf. annexe) ont réalisé en 2021 un **chiffre d'affaires total de 1 413 milliards d'euros (Mds€) dont 155 Mds€ de valeur ajoutée qui provient de leurs entités françaises (sociétés-mères incluses)**, contribuant ainsi à **6 % du PIB français** (estimé à 2 501 Mds€¹).

Ainsi, 11 % de la richesse créée par les entreprises du CAC 40 provient directement de leurs **entités françaises**.

En prenant en compte les impacts directs et indirects, **25 % de la richesse créée en 2021 par les entreprises du CAC 40 et leur chaîne d'approvisionnement** a été générée **en France**. Autrement dit, 75 % de la richesse qu'elles créent à leur échelle et à l'échelle de leur chaîne d'approvisionnement bénéficie à des entreprises localisées à l'étranger.



de la richesse créée par
les entreprises du
CAC 40
est localisée en France



Le classement présenté ci-dessous donne un aperçu des 15 entreprises du CAC 40 avec la plus forte **empreinte socio-économique** (niveau de *Made in France*). Pour l'ensemble du panel, les chiffres varient entre 2 % et 79 %

Nous constatons que **les entreprises qui créent le plus de richesse en France relativement à leur chiffre d'affaires sont principalement issues des secteurs industriels**.

Cette étude propose une **nouvelle grille de lecture pour les acteurs du secteur financier**, qui souhaitent prendre en compte les enjeux de la réindustrialisation et de la décarbonation, en leur permettant **d'identifier les entreprises créatrices de richesse en France**.

¹ INSEE, Les comptes de la Nation en 2021, 2022

TABLEAU 1 : TOP 15 DES ENTREPRISES AVEC LA PLUS FORTE EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)

Nom de l'entreprise	Secteur	Niveau de <i>Made in France</i> (%)
Vivendi SA	Médias et divertissement	79%
Safran	Biens d'équipement	66%
Sanofi	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	60%
Airbus Group	Biens d'équipement	52%
Renault	Automobiles et composants automobiles	50%
Orange	Services de télécommunication	49%
Engie	Services d'intérêt public	47%
Hermès International	Biens de consommation durables et habillement	43%
Vinci	Biens d'équipement	40%
Carrefour	Vente au détail de produits alimentaires et de produits de première nécessité	39%
Thales	Biens d'équipement	37%
Dassault Systèmes	Logiciels et services	34%
Stellantis NV	Automobiles et composants automobiles	29%
Worldline S.A.	Logiciels et services	29%
Veolia Environnement	Services d'intérêt public	28%

Note de lecture : Vivendi SA figure dans le top du classement. En effet, 79 % de la richesse créée par le groupe à l'échelle mondiale provient de ses entités et de leurs fournisseurs localisés en France.

L'EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE DU CAC 40

LA CREATION DE RICHESSE EN FRANCE COMME LEVIER POUR UNE TRANSITION JUSTE

Depuis plus de 50 ans, la place de l'industrie en France n'a cessé de diminuer et le déficit commercial du pays s'est fortement dégradé. Après avoir connu un solde commercial excédentaire en 2019, celui-ci s'est détérioré pour atteindre un déficit record de 164 milliards d'euros soit 2 % du PIB en 2022.

Alors que la majorité des français souhaitent avoir plus de produits locaux en magasin, le **Made in France**² a baissé de 11 points entre 1965 et 2019, passant de 89 % à 78 % en valeur ajoutée³. La baisse est particulièrement prononcée dans le pays pour les produits manufacturés, au sein desquels il est passé de 82 % à 38 %. Cette tendance commune aux pays européens reflète la mondialisation croissante des dernières décennies, notamment l'expansion du commerce chinois depuis le début des années 2000.

Sur la même période, la part en France du secteur manufacturier dans le PIB a chuté de 23 % à 10 %, et de 29 % à 11 % pour l'emploi⁴. Selon une note du Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII), cette situation pourrait rendre difficile la conciliation des enjeux de transition écologique et de renforcement industriel⁵.

Les **enjeux sociaux et sociétaux de la désindustrialisation sont nombreux** : augmentation du taux de chômage, accroissement des dépenses publiques et sociales, désertification de certains territoires et perte du savoir-faire notamment. De plus, la crise sanitaire de 2019 a mis en lumière les enjeux de souveraineté nationale et de relocalisation des chaînes de production associés à la délocalisation des activités industrielles.

Sur le plan environnemental, la **réindustrialisation de la France représente un levier majeur pour l'action climatique**. Premièrement, elle permet la substitution des émissions importées par une production locale et de bénéficier d'un mix énergétique décarboné relativement à la plupart des pays en développement. Deuxièmement, elle permet un meilleur suivi de l'empreinte carbone de la population et au pays d'assumer sa part de responsabilité vis-à-vis du changement climatique (alors que les émissions importées du pays ne sont pas contenues dans le périmètre de ses engagements climatiques actuels).

Ainsi, l'accélération de la réindustrialisation de la France s'avère nécessaire tant sur le plan social et sociétal qu'environnemental ou économique.

Face à ce constat, le bureau d'études en économie de l'environnement **Vertigo Lab** et l'agence de notation extra-financière **EthiFinance** ont initié en 2022 une **collaboration afin de développer une solution visant à revitaliser le secteur industriel du pays et à encourager sa décarbonation**.

² Le *Made in France* est défini comme le contenu en valeur ajoutée française de la demande intérieure finale française

³ INSEE, Produire en France plutôt qu'à l'étranger, quelles conséquences ? 2023

⁴ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

⁵ Axelle Arquie & Thomas Grjebine, Vingt ans de plans sociaux dans l'industrie : quels enseignements pour la transition écologique ?, La Lettre du CEPII N°435, March 2023, CEPII.

Au travers de la stratégie bas carbone (SNBC), du plan France Relance et plus récemment de la Loi sur l'Industrie Verte, la France a réaffirmé sa volonté d'œuvrer pour la réindustrialisation et la décarbonation de l'économie française. La solution développée et présentée ci-après, s'inscrit pleinement dans cette démarche.

Cette solution constitue une nouvelle **mesure de l'impact socio-économique sur le territoire français des entreprises**. Elle a ici été testée sur les entreprises qui composent le CAC 40..

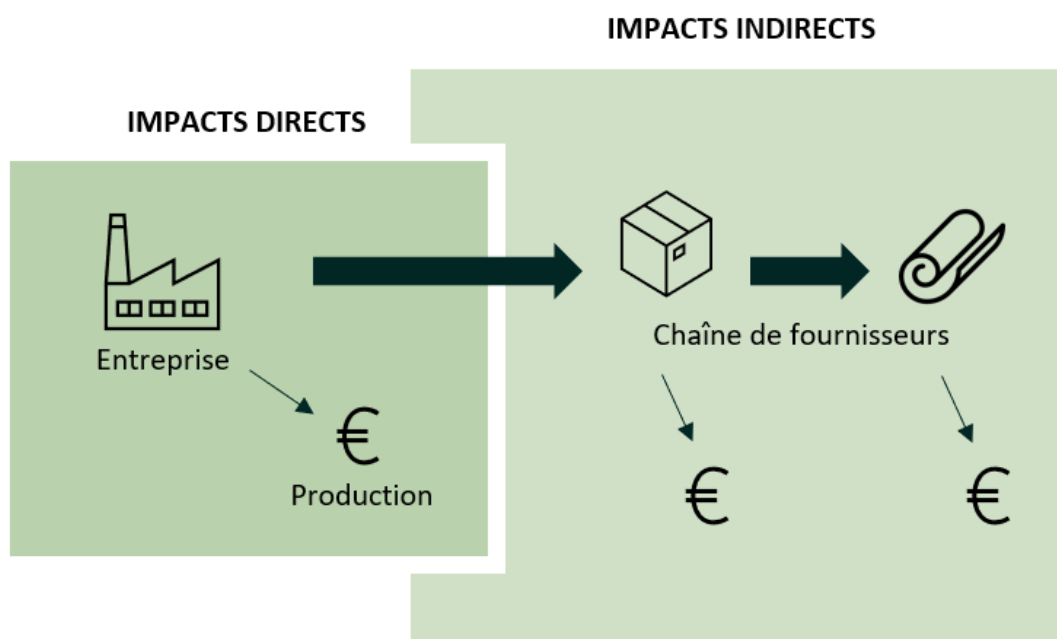
Basée sur l'outil d'évaluation **ImpactTer** développé par l'équipe de Vertigo Lab, cette mesure consiste à estimer, **à partir de données publiques, la richesse générée en France par des entreprises – présentes ou non sur les marchés financiers**. A l'avenir, cette mesure pourra être mobilisée par les acteurs du secteur financier afin d'évaluer l'empreinte territoriale de leur portefeuille et ainsi piloter leur stratégie d'investissement.

Les résultats détaillés dans cette étude prennent en compte une partie des retombées économiques estimées à l'aide du modèle ImpactTer⁶, notamment les **impacts générés par** :

1. **Les groupes et leurs filiales françaises**, définies comme **impacts directs** ;
2. **Leur chaîne d'approvisionnement**, du premier au dernier rang, définies comme **impacts indirects**.

La figure ci-après représente les impacts pris en compte par le modèle ImpactTer pour l'analyse.

FIGURE 1 : REPRESENTATION DES IMPACTS SOCIO-ECONOMIQUES PRIS EN COMPTE PAR LE MODELE IMPACTER



⁶ Le modèle dans sa totalité est présenté dans l'Annexe

Ici, l'indicateur de richesse utilisé est la **valeur ajoutée brute (VAB)**. La VAB représente la richesse produite par une entreprise lors du processus de production, ensuite répartie sous forme de revenus. Elle permet de calculer la richesse brute créée par une entreprise, avant rémunération de ses salariés, de ses apporteurs de capitaux et des administrations. En France, **le produit intérieur brut (PIB) correspond à la somme des valeurs ajoutées des entreprises** présentes sur le territoire. Bien qu'il soit sujet à controverse, le PIB reste encore aujourd'hui incontournable pour mesurer la création de richesse et a donc été sélectionné dans le cadre de ces travaux. **Estimer la valeur ajoutée d'une entreprise permet ainsi d'évaluer sa contribution au PIB français.**

En théorie, **la valeur ajoutée directe et indirecte d'une entreprise générée à l'échelle mondiale est quasiment égale à son chiffre d'affaires mondial consolidé.** Estimer la valeur ajoutée directe et indirecte d'une entreprise à l'échelle française permet donc d'estimer **la part de la richesse qu'elle génère en France.**

ANALYSE DETAILLEE DES RESULTATS

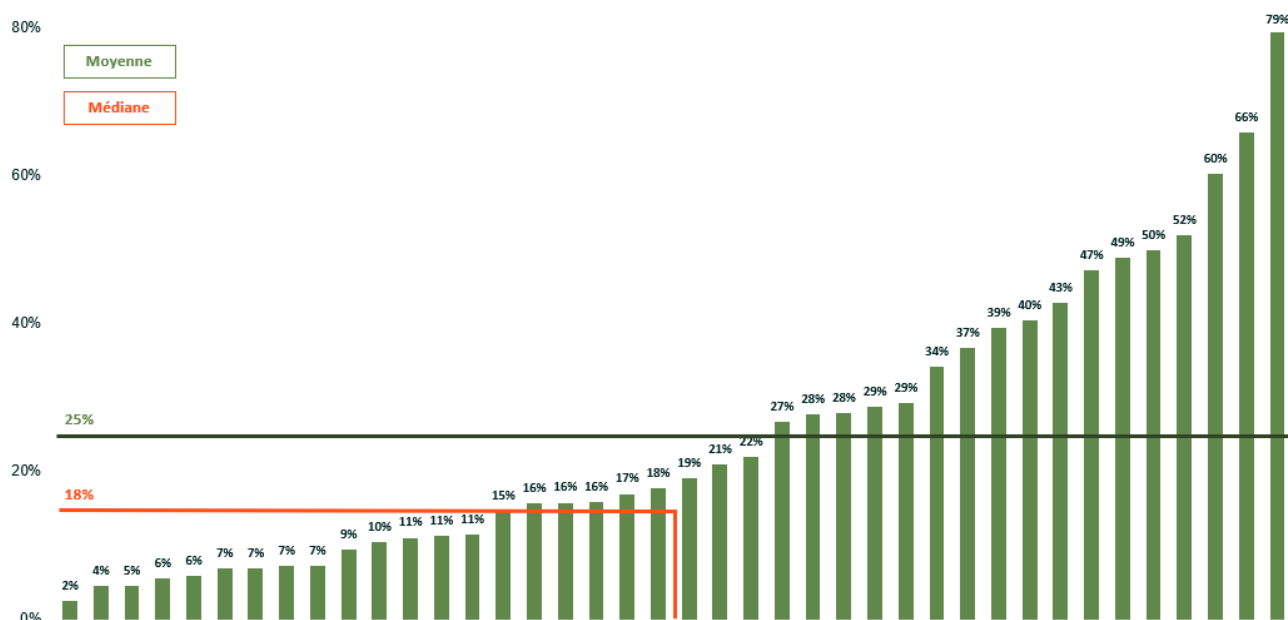
La richesse créée par le CAC 40 est majoritairement captée à l'étranger

Les entreprises du CAC 40 (cf. annexe) ont réalisé en 2021 un **chiffre d'affaires total de 1 413 milliards d'euros (Mds€) dont 155 Mds€ de valeur ajoutée qui provient de leurs entités françaises (sociétés-mères incluses)**, contribuant ainsi à **6 % du PIB français** (estimé à 2 501 Mds€⁷).

Ainsi, 11 % de la richesse créée par les entreprises du CAC 40 provient directement de leurs **entités françaises**.

Par ailleurs, en moyenne, **25 % de la richesse créée en 2021 par les entreprises du CAC 40** et leur chaîne d'approvisionnement **a été générée à l'échelle de la France** (valeur ajoutée créée en France rapportée au chiffre d'affaires total des sociétés étudiées). Autrement dit, **75 % de la richesse créée par les entreprises du CAC 40 bénéficie à des entreprises localisées hors du pays**.

FIGURE 2 : REPARTITION DES ENTREPRISES EN FONCTION DE LA PART DE LA RICHESSE GENEREE EN FRANCE (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)

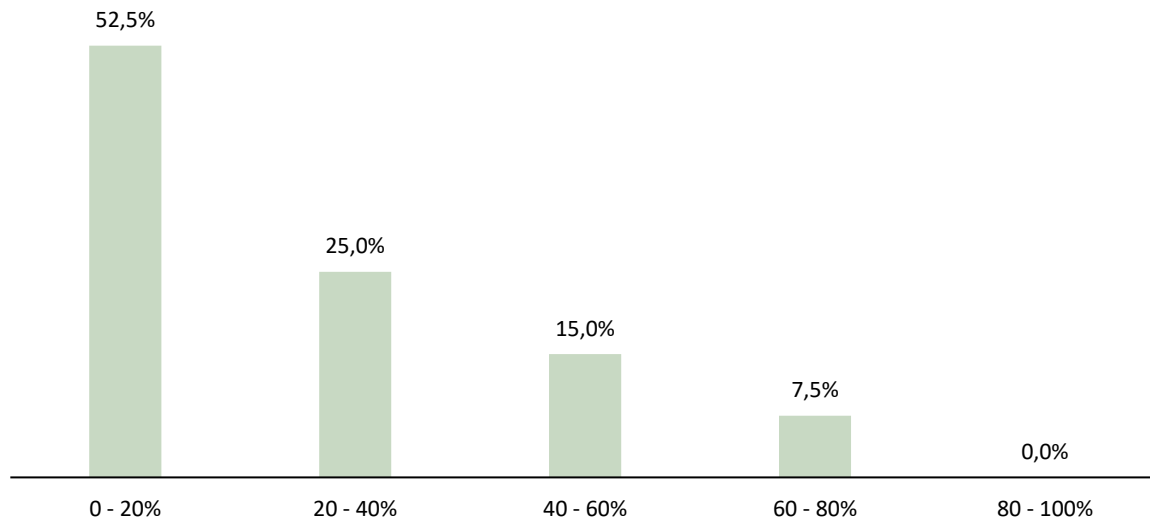


Note de lecture : la majorité des entreprises étudiées (53 %, soit 21 sociétés sur 40) ont généré moins de 20 % de leur richesse en France en 2021. 8 % (trois entreprises) d'entre elles ont généré plus de 60 % leur richesse sur le territoire et aucune n'affiche un niveau de *Made in France* de 80 % ou plus.

A noter : Bien que ces chiffres soient difficilement comparables, 1 € dépensé auprès d'une entreprise localisée entièrement en France génère en moyenne 0,80 € de richesse dans le pays. **La richesse générée par des activités localisées entièrement en France est donc captée à 80 % à l'échelle nationale (contre 25 % pour les entreprises du CAC 40).**

⁷ INSEE, Les comptes de la Nation en 2021, 2022

FIGURE 3 : RICHESSE GÉNÉRÉE EN FRANCE PAR LES ENTREPRISES DU CAC 40 – REPARTITION PAR TRANCHE DE 20 %
(SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)



Note de lecture : pour plus de la moitié (52, 5 % exactement) des entreprises étudiées, la part de la richesse générée en France par leur activité est comprise entre 0 % et 20 %.

Plusieurs pistes permettent d'expliquer ces résultats. La principale explication est que les entreprises du CAC 40 sont parfois leaders mondiaux dans leurs secteurs, et **66 % de leur chiffre d'affaires en moyenne a été réalisé par leurs filiales localisées à l'étranger en 2021.**

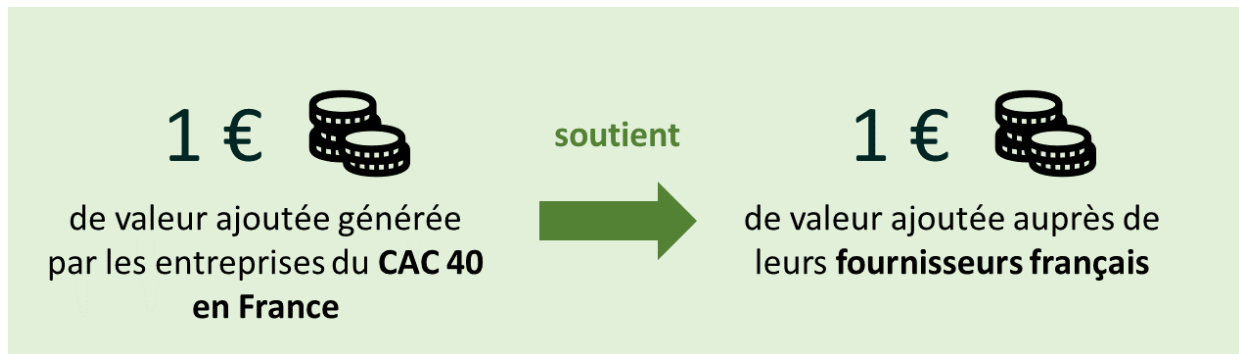
Pour autant, on constate que plusieurs d'entre elles, des **entreprises industrielles** notamment, **conservent une part importante de leur activité en France.** A titre d'exemple, au moins 50 % du chiffre d'affaires d'entreprises comme Sanofi ou Safran est réalisé par leurs entités françaises.

Les résultats s'expliquent également par l'approvisionnement des entreprises à l'étranger, qui dans de nombreux cas, relève d'une dimension sectorielle (pour le secteur de l'énergie par exemple). **En France, 22 % (en valeur) des dépenses d'exploitation (OPEX) des entreprises sont réalisées auprès d'entreprises localisées à l'étranger.**

A noter : Cette moyenne masque toutefois **de fortes disparités sectorielles.** Alors que certains secteurs comme le secteur agricole s'approvisionnent à 78 % en France, la part domestique est de 55 % pour les entreprises de la branche des produits informatiques ou 25 % pour les entreprises de la branche des produits de la cokéfaction et du raffinage.

En France, les entreprises du CAC 40 génèrent autant de richesse à leur échelle qu'à l'échelle de leurs fournisseurs

En France, l'empreinte socio-économique des entreprises du CAC 40 provient quasiment à part égale de l'activité de leurs entités (à 48 %) et de leur chaîne d'approvisionnement, qui comptait en moyenne pour 52 % de leur richesse générée en France en 2021. En moyenne, **1 € de valeur ajoutée générée par les entreprises du CAC 40 en France génère environ 1 € de valeur ajoutée supplémentaire auprès de leurs fournisseurs français.**

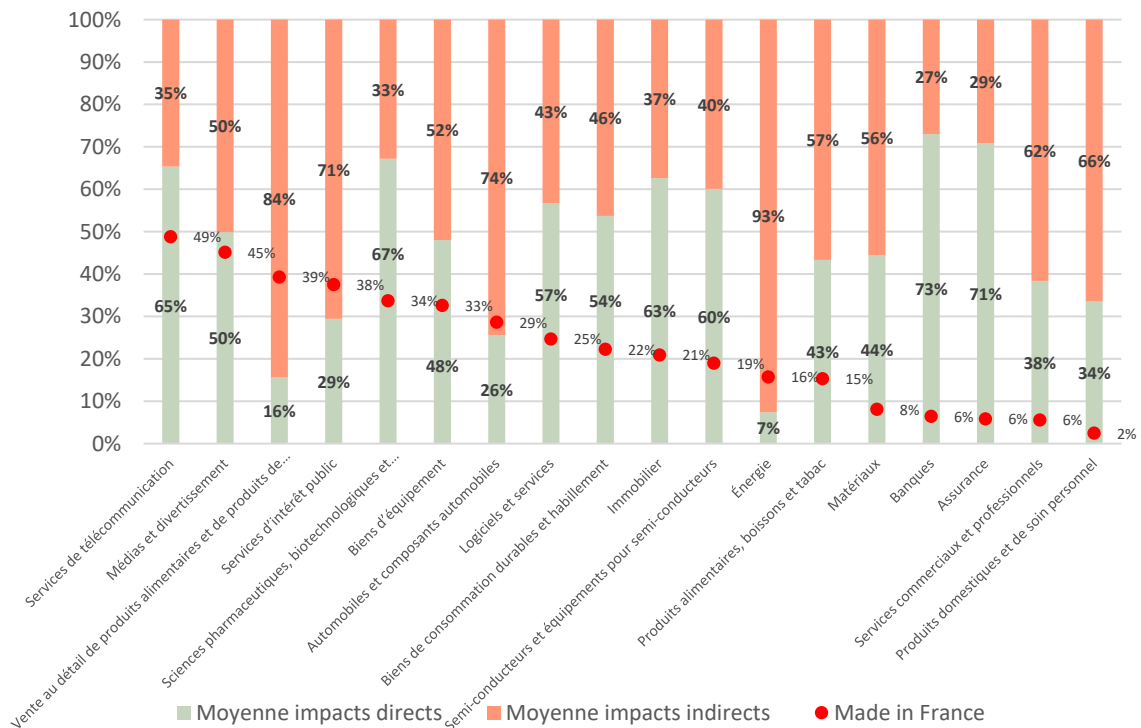


Il convient, cependant, de noter que **la répartition de la valeur ajoutée par type d'impacts** (directs ou indirects) **reste très hétérogène selon les entreprises et tout particulièrement les secteurs.** Ainsi, on constate que seulement 7 % des retombées économiques des entreprises du secteur de l'énergie générées en France proviennent d'impacts directs, contre 73 % pour les sociétés du secteur bancaire. Cette différence est liée au poids que représentent les dépenses au sein de la chaîne de valeur amont de certains secteurs comme le secteur de l'énergie. En effet, les sociétés de ce secteur affichent bien souvent des dépenses d'exploitation, de conditionnement, de transformation et de distribution importantes (dans des pays tiers mais aussi également sur le territoire). A l'inverse, la chaîne de valeur française des banques intègre des activités à moindre coûts et cette activité nécessite moins de fournisseurs telles la logistique interne, la collecte de fonds ou la création des produits.

On constate notamment la présence d'un certain nombre d'entreprises du secteur des biens d'équipement et de l'automobile au sein de l'indice, secteurs traitants généralement avec de nombreux fournisseurs, à l'étranger comme en France.

A noter : 1 € de valeur ajoutée générée par une entreprise localisée en France soutient en moyenne 0,80 € de valeur ajoutée supplémentaire auprès de ses fournisseurs français. **Les activités du CAC 40 localisées en France ont donc un effet d'entraînement légèrement supérieur à la moyenne nationale.**

FIGURE 4 : NIVEAU DE MADE IN FRANCE PAR SECTEUR ET REPARTITION PAR TYPE D'IMPACTS (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)



Note de lecture : les entreprises étudiées et issues du secteur « Services d'intérêt public » génèrent en moyenne 38 % de richesse en France (i.e., pour 1 € de chiffre d'affaires, elles génèrent en moyenne 0,38 € de valeur ajoutée – à leur échelle ou à l'échelle de leurs fournisseurs – sur le territoire national). La richesse captée en France est générée à hauteur de 29 % par leurs filiales françaises (sociétés-mères incluses) et à hauteur de 71 % par leur chaîne d'approvisionnement localisée en France.

Les secteurs ayant la plus forte empreinte socio-économique ne sont pas nécessairement ceux qui ont généré le plus de richesse

Lorsque l'on s'intéresse aux contributions directes (hors chaîne d'approvisionnement)⁸ des entreprises du CAC 40 à l'économie française, on constate que ces entreprises ont généré en 2021 près de **155 Mds€ de richesse en France**, contribuant à **6 % du PIB français** (estimé à 2 501 Mds€⁹).

Parmi les secteurs qui composent le CAC 40, le secteur des biens d'équipement est celui qui génère – directement – le plus de richesse à l'échelle du pays. **Le secteur des biens d'équipement rassemble un tiers de la richesse directe générée par le CAC 40** (51 Mds€ sur 155). En revanche, le niveau de *Made in France* des entreprises qui en font partie n'est que de 33 % en moyenne. Au contraire d'autres secteurs comme celui des services de télécommunication qui pèse « seulement » 14 Mds€ mais fait état d'un niveau de *Made in France* proche de 50 %.

En outre, les entreprises qui ont généré le plus de richesse en France ne sont donc pas nécessairement celles dont le niveau de *Made in France* est le plus élevé.

⁸ L'analyse se porte ici volontairement sur les contributions directes, afin d'éviter le double comptage lié aux relations client/fournisseurs au sein du CAC 40. En effet, si l'entreprise A est fournisseur de l'entreprise B, alors la richesse créée se retrouvera dans les impacts directs de l'entreprise A, et dans les impacts indirects de l'entreprise B.

⁹ INSEE, Les comptes de la Nation en 2021, 2022

TABLEAU 2 : RICHESSE DIRECTE ET PART DU *MADE IN FRANCE* PAR SECTEUR (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)

Secteur	Richesse directe générée en France (en M€)	Niveau de <i>Made in France</i> moyen (en %)
Biens d'équipement	51 241	33 %
Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	21 851	34 %
Automobiles et composants automobiles	17 320	29 %
Biens de consommation durables et habillement	15 032	22 %
Services de télécommunication	13 556	49 %
Services d'intérêt public	7 036	38 %
Vente au détail de produits alimentaires et de produits de première nécessité	4 471	39 %
Médias et divertissement	4 464	45 %
Assurance	4 126	6 %
Banques	3 978	6 %
Matériaux	3 052	8 %
Logiciels et services	2 680	25 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	2 098	15 %
Énergie	1 825	16 %
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	1 382	19 %
Produits domestiques et de soin personnel	270	2 %
Immobilier	227	21 %
Services commerciaux et professionnels	152	6 %
TOTAL	154 762	

Note de lecture : les entreprises étudiées et issues du secteur « Services d'intérêt public » génèrent en moyenne 38 % de richesse en France (i.e., pour 1 € de chiffre d'affaires, elles génèrent en moyenne 0,38 € de valeur ajoutée – à leur échelle ou à l'échelle de leurs fournisseurs – sur le territoire national). A leur échelle (filiales et société-mères), elles contribuent à hauteur de 7 Mds€ au PIB français.

D'importantes disparités intra-sectorielles - zoom sur l'industrie du luxe

Depuis de nombreuses années, la France s'impose en tant que leader mondial sur le marché du luxe. On retrouve ainsi au sein du CAC 40 trois entreprises majeures de **l'industrie du luxe – Hermès International, Kering et LVMH** – qui ont généré à elles trois **90,8 Mds€ de chiffre d'affaires en 2021**. Résilient face à la conjoncture et résistant aux crises économiques successives, le secteur va même jusqu'à être considéré **comme un enjeu majeur de maintien des emplois sur le territoire national**¹⁰.

Pour autant, nous constatons que pour les entreprises étudiées, seulement **27%, en moyenne, de la richesse créée à l'échelle mondiale, provient de France**. Autrement dit, 73 % de la richesse générée bénéficie à des entreprises localisées à l'étranger.

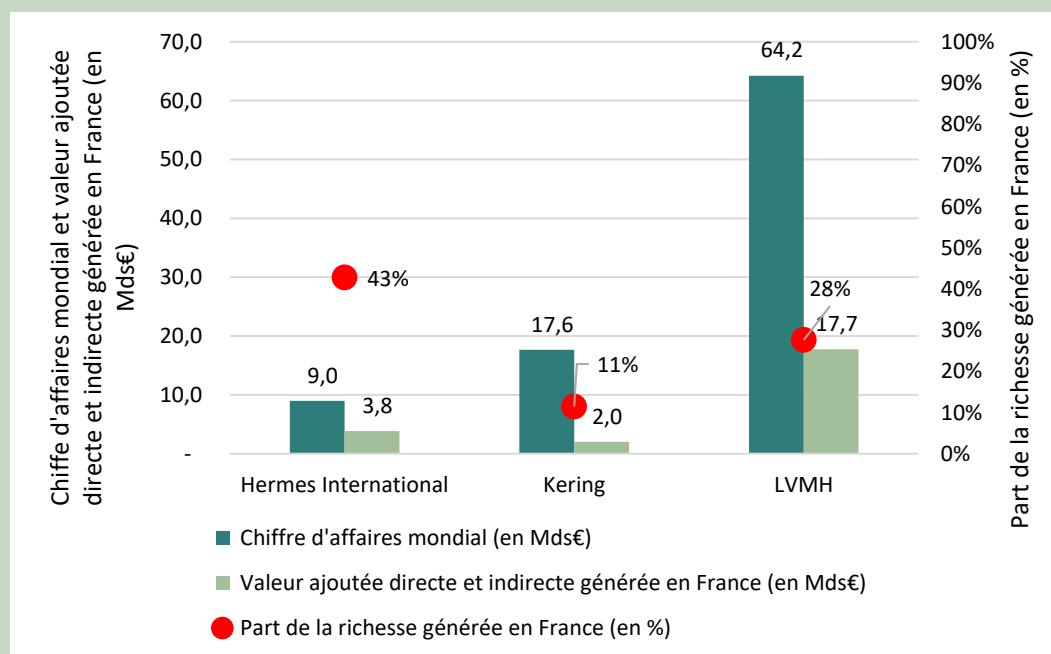
Parmi ces trois entreprises, l'entreprise qui se positionne le mieux est **Hermès International** car elle génère en France, relativement à son chiffre d'affaires, **1,5 à 3,5 fois plus de valeur ajoutée** que Kering et LVMH.

Alors que Kering réalise deux fois plus de chiffre d'affaires qu'Hermès International, cette dernière génère 1,9 fois plus de valeur ajoutée en France (3,8 Mds€ contre 2,0 Mds€ de valeur ajoutée directe et indirecte estimées en France).

Malgré un niveau de *Made in France* relativement faible, LVMH génère d'importantes retombées, principalement expliquées par un chiffre d'affaires très important par rapport aux deux autres entreprises étudiées.

La figure ci-dessous illustre les résultats obtenus.

FIGURE 5 : CHIFFRE D'AFFAIRES ET VALEUR AJOUTEE GENERES EN FRANCE PAR LES ENTREPRISES DU LUXE HERMES, KERING ET LVMH (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)



Note de lecture : en 2021, Hermès international a réalisé un chiffre d'affaires de 9,0 Mds€ dans le monde et a généré une valeur ajoutée directe et indirecte en France de 3,8 Mds€. La part de la richesse générée en France a donc été estimée à 43 %.

¹⁰ <https://www.vie-publique.fr/parole-dexpert/271898-la-place-de-la-france-dans-lindustrie-mondiale-du-luxe>

Focus – Hermès

Les résultats d'Hermès s'expliquent très largement par la stratégie mise en place par le Groupe qui s'appuie sur son savoir-faire français et artisanal.

Sa stratégie s'est notamment traduite par l'ouverture, en France, de 12 sites de production et de formation depuis 2018. La dernière ouverture a eu lieu en 2023. La société est venue s'implanter dans les Ardennes, dont le taux de chômage s'établissait à 9,3 % contre 7,2 % pour le territoire national au deuxième trimestre 2023, selon l'Insee. Nous notons qu'à fin 2022, sur 10 ans, plus de 60 % des recrutements ont eu lieu en France.

Hermès a également procédé à l'ouverture de l'École Hermès des savoir-faire (2021) et d'un nouveau centre de formation d'apprentis au sein du Pôle ardennais (2023).

Face à ces constats et dans la mesure où Hermès prévoit l'ouverture de trois nouvelles implantations d'ici 2027, nous pensons que cette tendance, traduite par les chiffres exposés, se poursuivra.

De plus, nous notons qu'Hermès est un acteur qui inscrit sa stratégie en faveur d'une industrialisation décarbonée. En effet, depuis 2021, tous les sites français (production, tertiaire, magasins) sont alimentés à 100 % par de l'électricité verte, d'origine hydraulique, photovoltaïque ou provenant d'éoliennes et produite sur le territoire français.

TOP 15 DES ENTREPRISES AVEC LA PLUS FORTE EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE

Le classement présenté ci-dessous donne un aperçu des 15 entreprises du CAC avec la plus forte empreinte socio-économique. Globalement, ce sont des entreprises issues de secteurs industriels qui génèrent le plus de retombées économiques relatives sur le territoire français (avec la présence notamment de Safran, Sanofi, Airbus, etc. dans ce classement), alors que le secteur tertiaire – et plus particulièrement les secteurs des banques et assurances¹¹ – génère quant à lui moins de retombées sur l'économie française.

TABLEAU 3 : TOP 15 DES ENTREPRISES AVEC LA PLUS FORTE EMPREINTE SOCIO-ECONOMIQUE (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB, IMPACTER)

Nom de l'entreprise	Secteur	Niveau de <i>Made in France</i> (%)
Vivendi SA	Médias et divertissement	79%
Safran	Biens d'équipement	66%
Sanofi	Sciences pharmaceutiques, biotechnologiques et biologiques	60%
Airbus Group	Biens d'équipement	52%
Renault	Automobiles et composants automobiles	50%
Orange	Services de télécommunication	49%
Engie	Services d'intérêt public	47%
Hermès International	Biens de consommation durables et habillement	43%
Vinci	Biens d'équipement	40%
Carrefour	Vente au détail de produits alimentaires et de produits de première nécessité	39%
Thales	Biens d'équipement	37%
Dassault Systèmes	Logiciels et services	34%
Stellantis NV	Automobiles et composants automobiles	29%
Worldline S.A.	Logiciels et services	29%
Veolia Environnement	Services d'intérêt public	28%

¹¹ Il est à noter que les revenus issus des activités d'investissement des entreprises bancaires et assurantiels ne sont pas pris en compte dans le calcul des retombées socio-économiques.

CONCLUSIONS ET UTILISATION DES RESULTATS DE L'ETUDE

Chez Vertigo Lab et EthiFinance, nous sommes convaincus que le **secteur financier a un rôle essentiel à jouer dans la transition écologique des entreprises** qu'il soutient et qui doivent répondre aux besoins des territoires dans lesquelles elles sont implantées.

A titre d'exemple, le gouvernement américain a récemment soutenu massivement la transition de son secteur industriel, à travers notamment un plan d'investissement dans les infrastructures en 2021, puis l'Inflation Reduction Act (IRA) axé sur la transition énergétique. Au total, les Etats-Unis ont prévu une enveloppe de près de 500 milliards de dollars de subventions, prêts et incitations fiscales pour accélérer le développement d'énergies renouvelables, viser la neutralité carbone et soutenir les infrastructures de stockage et de transport.

La **redynamisation des territoires et la réindustrialisation occupent également une place centrale dans les politiques publiques de la France**, au travers notamment de la SNBC, la Loi sur l'Industrie Verte, réponse à l'Inflation Reduction Act (IRA) et le plan France Relance. Face aux enjeux que représente la réindustrialisation décarbonée de la France, les acteurs financiers doivent s'inscrire dans cette démarche.

Pour ce faire et de façon à leur permettre de disposer des **outils nécessaires à la prise en compte de ces enjeux**, nous avons mis au point une **nouvelle mesure de l'impact socio-économique sur le territoire français des entreprises**. L'objectif de la méthodologie employée est de **fournir aux acteurs du secteur financier, un nouvel indicateur leur permettant de mesurer la richesse générée localement** et ainsi d'adapter leur stratégie d'investissement selon plusieurs approches :

- L'approche **Best-in- Universe** : les investisseurs peuvent utiliser l'analyse d'EthiFinance et de Vertigo Lab afin de **sélectionner les secteurs d'activités** qui, par leur modèle économique, **créent le plus de richesse relative sur le territoire français**. C'est ainsi que, étant donné la nature de leurs activités, les entreprises des secteurs industriels affichent une empreinte territoriale plus forte ;
- L'approche **Best-in-Class** : qui permet aux investisseurs de **sélectionner**, au sein d'un même secteur, **les sociétés pour lesquelles la part de la richesse captée en France est la plus importante**.

L'étude a permis de mettre en évidence les retombées socio-économiques des secteurs d'activités qui composent le CAC 40. Nous pouvons constater que certains secteurs créent moins de richesse sur le territoire français (Energie, Matériaux, Banques par exemple). Ainsi, **afin de conserver une diversification sectorielle au sein de portefeuille, l'approche Best-in-Class doit être privilégiée**. En effet, les acteurs financiers pourraient, au sein des secteurs d'activités composant leur univers d'investissement, identifier les entreprises qui créent le plus de richesse sur le territoire français tel que Hermès International pour l'industrie du luxe par exemple.

De plus, **l'outil ImpactTer de Vertigo Lab permet aux acteurs financiers de piloter leurs actions d'engagement auprès des émetteurs** (dialogue sur la relocalisation, engagement pour que l'implantation de nouveaux sites se fasse en prenant en compte les enjeux environnementaux, etc.) et ainsi de pouvoir contribuer à l'amélioration continue de leurs pratiques face à ces enjeux.

Enfin, nous constatons que la **dimension territoriale devient de plus en plus plébiscitée par les acteurs financiers** qui souhaitent s'inscrire dans une démarche d'impact dont la thématique s'articule autour de l'ancrage territorial, la souveraineté industrielle et agricole ainsi que la création d'emploi à l'échelle locale. L'outil **ImpactTer** constitue ainsi une solution qui leur permet de démontrer l'additionnalité de leurs investissements.

PRESENTATION DE VERTIGO LAB ET ETHIFINANCE

Le travail réalisé est le fruit d'une **collaboration initiée en 2022 entre EthiFinance et Vertigo Lab**. Celle-ci s'inscrit dans un **effort collectif** visant à **encourager la transition écologique du pays, préserver ses emplois** et à **encourager l'innovation**. En associant leurs expertises respectives, Vertigo Lab et EthiFinance travaillent à élaborer des **solutions novatrices pour renforcer l'industrie nationale**, favoriser **l'émergence de nouvelles activités** et **stimuler les investissements durables** dans des secteurs clés de l'économie.

PRESENTATION DE VERTIGO LAB



Créé en 2011 à Bordeaux, Vertigo Lab est un **bureau de recherche et d'études** en économie et également un **think-and-do tank** spécialisé dans le domaine de la gestion de l'environnement et des politiques liées à la **transition écologique**. Vertigo Lab intervient depuis l'échelle locale jusqu'aux politiques européennes et internationales pour la protection de l'environnement, avec une spécialisation dans l'approche économique de l'environnement.



Vertigo Lab réalise des missions d'évaluation, de conseil et d'expertise sur les sujets de la conservation, de la biodiversité, du développement territorial, de la mobilité et du développement durable. Proche du milieu académique, l'équipe mobilise des **outils d'évaluation économique et de sciences sociales** permettant d'accompagner la prise de décision des acteurs publics : évaluation de services écosystémiques, analyses multicritères, analyses coûts-avantages ou encore évaluation de retombées socio-économiques de filières, activités ou politiques publiques.



Les thématiques d'intervention de Vertigo Lab incluent les **enjeux du changement climatique**, la biodiversité terrestre et marine, la recherche et l'innovation, l'agroécologie, la mobilité, ainsi que l'économie circulaire et l'économie territoriale. Vertigo Lab conduit également des activités de recherche, veille et formation sur les sujets environnementaux. Vertigo Lab s'intéresse en particulier aux outils d'évaluation économique (modèle entrées-sorties, évaluation de services écosystémiques), aux politiques de gestion des ressources naturelles et **aux outils de sciences sociales permettant d'accompagner la prise de décision**.



Vertigo Lab développe et met en œuvre ces outils et approches pour des **acteurs publics** et privés, aux échelles locale, nationale et internationale : outils d'évaluation économique (**diagnostic socio-économique**, modèle entrées-sorties, évaluation de services écosystémiques, analyse coûts-bénéfices), **outils d'évaluation en politique publique et outils de sciences sociales** permettant d'accompagner au mieux ses clients.

PRESENTATION DU GROUPE ETHIFINANCE

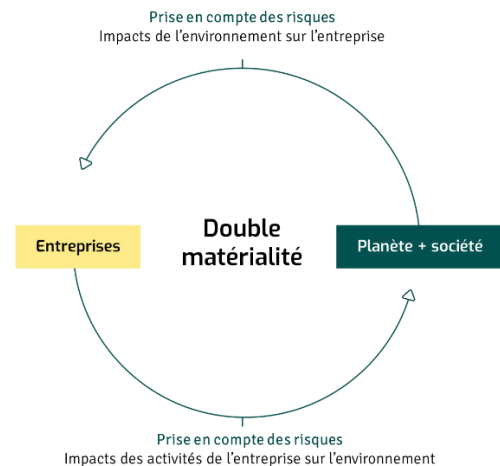
EthiFinance est un groupe européen de notation, de recherche et de conseil innovant, au service de la finance durable. Le groupe apporte des solutions aux investisseurs, aux entreprises et aux organisations pour répondre aux enjeux de financement ainsi qu'aux transformations environnementales et sociétales.

Le Groupe est issu de la fusion entre Spread Research (agence de notation crédit et recherche indépendante) et EthiFinance (notation ESG et conseil ESG), toutes deux fondées en 2004. Acteur de conviction, EthiFinance a comme objectif de favoriser les prises de décisions éclairées et responsables pour une finance et une économie plus durables en adéquation avec ses valeurs et son ambition.



Avec plus de 160 employés, EthiFinance est implanté en France, en Espagne et en Allemagne, avec des bureaux à Grenade, Hanovre, Lyon, Madrid et Paris, et sert plus de 350 clients à travers l'Europe.

L'innovation est au cœur d'EthiFinance qui applique le principe de double matérialité : en tirant parti de son expertise en matière de crédit et de durabilité, l'ambition d'EthiFinance est d'être un leader européen en finance durable.



Activités ESG

- **ESG Rating Agency**, avec trois lignes « produits » :
 - Notation non-sollicitée et données ESG sur un univers de 2400 entreprises européennes cotées, essentiellement small & mid caps (scores ESG et données sous-jacentes, données Taxonomie, SFDR, SDG et controverses) ;
 - Second Party Opinions (SPO) à destination des émetteurs de différents instruments de dette verts, sociaux et/ou durables ;
 - Notations et scorings sollicités à la demande d'émetteurs souhaitant connaître l'évaluation de leur performance extra-financière par un expert externe ;
- **ESG Advisory & Solutions** qui propose des solutions aux acteurs financiers, et notamment :
 - OneTrack (plateforme de services d'évaluation ESG pour les actifs privés : private equity, dette privée, immobilier, infras, ...) ;
 - Screening et reporting ESG & Climat (outils de reporting climatique et ESG à destination des acteurs financiers) ;
 - Conseil ESG et Climat (assistance aux acteurs financiers dans la conception, la formalisation et la mise en œuvre de leur approche de finance durable ainsi que dans l'intégration de critères extra-financiers dans leurs activités).

Activités Crédit

- **EthiFinance Ratings**, qui opère en tant qu'agence de notation de crédit régulée par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) ;

- **Spread Research**, fournisseur de recherche indépendante sur le crédit en Europe ;
- **Risk Consulting**, activité de conseil en modélisation de risque de crédit dédiée aux acteurs bancaires et financiers.

Activité Transversale

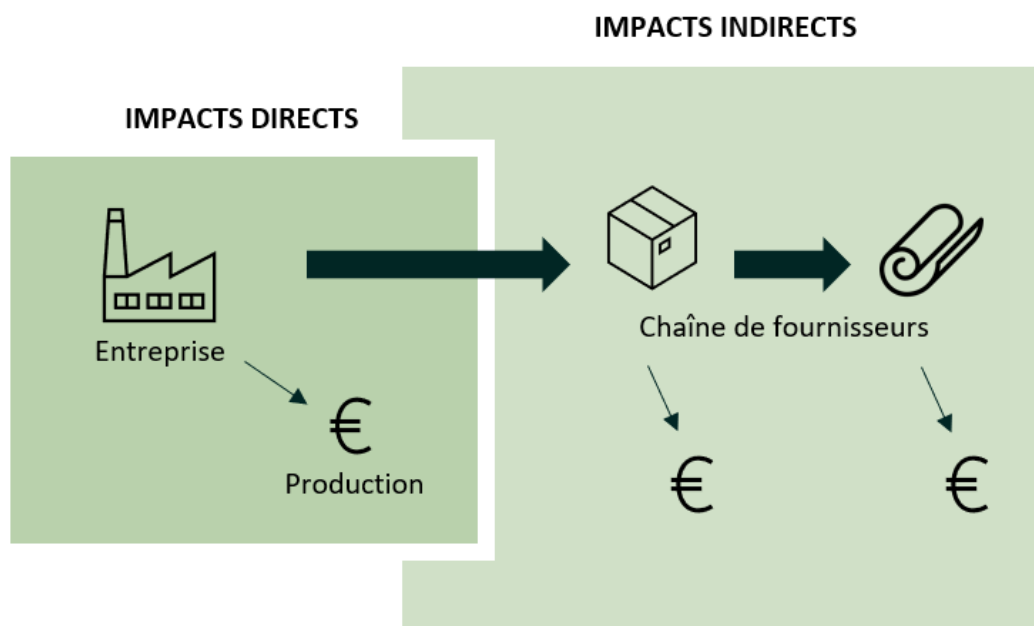
- **EthiFinance Analytics**, département de recherche et développement quantitatif d'EthiFinance, avec une dizaine de chercheurs spécialisés et deux domaines d'expertise :
 - Services Environnementaux (modèles climatiques et de biodiversité, en amont et en aval des activités économiques et financières) ;
 - Services Financiers (modélisation des canaux de transmission de tous les facteurs économiques, financiers et non financiers - en particulier environnementaux - aux risques financiers).

PRESENTATION DE LA METHODOLOGIE

PRESENTATION D'IMPACTER

Le modèle de calcul **ImpactTer s'appuie sur l'analyse entrées-sorties**, théorie économique développée par Wassily Leontief, prix Nobel d'économie en 1973, permettant de mettre en évidence les **relations intersectorielles au sein d'une économie** (ici, dans l'économie française).

FIGURE 6 : REPRESENTATION DES IMPACTS SOCIO-ECONOMIQUES PRIS EN COMPTE PAR LE MODELE IMPACTER



Les retombées analysées dans cette étude sont composées des **impacts directs et indirects** expliqués par l'activité des filiales françaises de ces entreprises.

Les **impacts directs** prennent en compte la **contribution directe de l'organisation étudiée et de ses filiales à l'économie nationale**. Ils intègrent la richesse créée en France par l'organisation étudiée.

Les **impacts indirects sont quant à eux expliqués par les dépenses de l'organisation étudiée sur toute sa chaîne de valeur amont**. Ils sont le résultat de ses achats de marchandises et de biens et services. Ils intègrent la richesse (valeur ajoutée) générée par toute la chaîne d'approvisionnement de l'organisation étudiée (fournisseurs de rang 1, de rang 2, de rang 3, etc.).

Ces deux types d'impacts sont estimés selon l'indicateur de **valeur ajoutée qui représente la richesse créée par l'organisation étudiée** (sa production soustraite de ses dépenses en consommations intermédiaires - les biens et services transformés ou entièrement consommés au cours du processus de production). **Cette mesure estime sa contribution au Produit Intérieur Brut (PIB) français.**

Pour rappel, la valeur ajoutée directe et indirecte d'une entreprise générée à l'échelle mondiale est quasiment égale à son chiffre d'affaires global. Estimer la valeur ajoutée directe et indirecte d'une entreprise à l'échelle française permet donc d'estimer la part de la richesse qu'elle génère en France.

Alors que les études d'évaluation mobilisent habituellement les données financières des entreprises étudiées, celle-ci s'est appuyée sur **l'utilisation de données financières publiques et permet d'obtenir un panorama des retombées socio-économiques des entreprises du CAC 40 en France.**

Pour établir un classement, la richesse générée en France, directe et indirecte, par chaque entreprise a été estimée relativement à son chiffre d'affaires mondial. **Pour chaque euro de chiffre d'affaires réalisé par ces entreprises, il est possible d'évaluer leur contribution au PIB français et de les classer les unes par rapport aux autres selon leur niveau de contribution.**

Cette méthode permet ainsi d'obtenir **la contribution effective de chaque grande entreprise française à l'économie française et à son PIB, indicateur le plus utilisé à ce jour. Nous estimons donc que cette mesure traduit dans les grandes lignes le niveau de *Made in France* des entreprises du CAC 40.**

DESCRIPTION DETAILLEE DE LA METHODOLOGIE

Le travail réalisé ici s'appuie sur le modèle **ImpactTer, développé l'équipe de Vertigo Lab et mobilisé depuis 2016** afin d'évaluer les retombées socio-économiques de tout type d'activité, quelle que soit l'échelle géographique souhaitée. Inspiré de l'analyse entrées-sorties, le modèle a, dans le cadre de cette mission, été mobilisé selon les étapes suivantes.

1. Identification des filiales françaises détenues à plus de 50 %

Premièrement, les filiales françaises détenues (directement ou indirectement) à plus de 50 % ont été identifiées par l'équipe de Vertigo Lab à partir de bases de données « propriétaire ». Les filiales ainsi identifiées, en plus des sociétés-mères, constituent les noyaux durs de chacun des groupes étudiés.

2. Collecte des comptes annuels des sociétés-mères et filiales étudiées

Dans un deuxième temps, les comptes annuels des filiales françaises de chaque groupe étudié ont été collectés à partir de la base de données publique API – Entreprises produite par l'INPI.

3. Consolidation des comptes annuels de chaque groupe à l'échelle française

Ensuite, les comptes annuels des entreprises considérées ont été consolidés à l'échelle de chaque groupe étudié et du territoire français. Faute de données disponibles, ce travail constitue une estimation réalisée par le bureau d'études Vertigo Lab et qui s'appuie sur les travaux de l'INSEE, dont la note *Chanteloup G., 2018, Consolider les réponses des unités légales pour une statistique d'entreprises plus cohérente, INSEE*. Finalement, les données obtenues correspondent à une estimation des comptes annuels de chaque groupe à l'échelle française. Pour chaque groupe, les flux financiers entre les filiales étrangères et les filiales françaises apparaissent donc dans les résultats. Seuls les flux entre les filiales françaises ont été supprimés et leurs comptes annuels consolidés.

4. Elaboration du tableau entrées-sorties désagrégé

En France, les tableaux entrées-sorties sont publiés annuellement par l'INSEE (Institut national de la statistique et des études économiques) et Eurostat (l'Office statistique de l'Union européenne). Ils distinguent 64 secteurs économiques et détaillent les liens entre les différentes branches d'activités à l'échelle nationale.

Considéré comme insuffisant, ce niveau de détail a été complété d'un travail de désagrégation des tableaux entrées-sorties français en plus de 600 secteurs d'activités. Pour cela, plusieurs sources de données ont été mobilisées au niveau national, telles que les bases de données ESANE (Élaboration des statistiques annuelles d'entreprises) et RICA (Réseau d'Information Comptable Agricole), et international, tel que le tableau entrées-sorties américain publié par le BEA (*Bureau of Economic Analysis*) qui permet la distinction de plus de 400 branches d'activités.

5. Evaluation des retombées socio-économiques de chaque groupe à l'échelle française

A partir des données du tableau entrées-sorties désagrégé, les retombées de chaque groupe ont finalement été évaluées. Pour chaque groupe étudié, il est ainsi possible d'estimer les retombées socio-économiques associées à son activité, que ce soit à son échelle (impact directs) ou à l'échelle de ses fournisseurs (directs et de rangs supérieurs) tout le long de sa chaîne de valeur (impacts indirects).

Les avantages de notre méthode

La méthode d'évaluation proposée ici ne nécessite pas de récolter les données financières détaillées des organisations évaluées. Habituellement, l'outil ImpacTer s'appuie sur les comptes de résultats des organisations étudiées et sur le détail de leurs dépenses d'exploitation. La méthode développée dans le cadre de ce projet constitue une méthode innovante permettant d'évaluer, rapidement et sans dialogue avec les organisations étudiées, leurs retombées socio-économiques. Elle s'appuie sur d'autres proxys et permet d'évaluer les retombées des groupes étudiés à partir de bases de données publiques ou « propriétaire ».

Ce travail est donc particulièrement adapté à l'évaluation de portefeuille d'investissement :

- Le classement obtenu permet de comparer plusieurs entreprises quels que soient leurs tailles, revenus ou chiffres d'affaires. Il utilise un indicateur normé, permettant de classer facilement les entreprises étudiées les unes par rapport aux autres ;
- Grâce à ce classement, un acteur financier peut ainsi piloter sa stratégie d'investissement et sélectionner les entreprises jugées les plus vertueuses ;

Finalement, il permet aux acteurs financiers d'évaluer l'ancrage territorial de leur portefeuille sans avoir à contacter les émetteurs ou de collecter des informations manuellement.

Les limites de notre méthode

Bien que jugées robustes, les bases de données publiques et propriétaires utilisées sont susceptibles de contenir des erreurs, provenant de données manquantes ou non actualisées. Des vérifications ont été réalisées par l'équipe de Vertigo Lab pour s'assurer de la pertinence des données collectées mais celles-ci n'ont pas pu être rendues systématiques.

La base de données INPI recueille les données non confidentielles saisies à partir des comptes annuels déposés par les entreprises françaises et transmis à l'INPI dans le cadre de ses missions. Pour un certain nombre d'entreprises, les comptes annuels n'ont donc pas pu être récupérés. De plus, les comptes annuels récupérés auprès de l'INPI sont susceptibles de contenir des erreurs ou ne sont pas nécessairement à jour au moment de la récolte. Comme mentionné, des vérifications ont été réalisées par l'équipe de Vertigo Lab afin de vérifier la cohérence et, si besoin, corriger les données collectées. De plus, les comptes annuels absents sont généralement ceux des entreprises de petite taille. Leur absence n'influence donc pas les résultats de l'étude de manière significative. Les comptes annuels récoltés auprès de l'INPI représentent en effet 97 % du chiffre d'affaires total estimé pour les filiales identifiées.

Le travail de consolidation de Vertigo Lab constitue une estimation du chiffre d'affaires consolidé de chaque groupe à l'échelle française. Les données fournies sont donc susceptibles de diverger par rapport à la réalité. Néanmoins, des contrôles ont été réalisés sur les données collectées et, comme préconisé par l'INSEE, les comptes annuels n'ont pas été consolidés en cas de doute trop important quant aux relations des entreprises entre elles. Il est donc probable que les chiffres d'affaires estimés se retrouvent ainsi surestimés.

Le tableau entrées-sorties désagrégé fournit une estimation des retombées socio-économiques selon un niveau détail très fin mais les résultats obtenus peuvent ici aussi diverger par rapport à la réalité. Néanmoins, cette méthode constitue un modèle robuste et est reconnue dans le milieu académique. Faute de données issues d'enquête, elle constitue la meilleure approche possible à date.

Inspirée de l'analyse entrées-sorties, l'approche employée adopte une vision « économique » des activités considérées. Elle ne prend pas en compte les revenus ou activités réalisées par les acteurs financiers dans le cadre de leur activité d'investissement (banques, assurances, etc.). Les retombées associées à des organisations de ce type sont donc fortement sous-estimées.

ANNEXES

Liste des entreprises évaluées

TABLEAU 4 : LISTE DES ENTREPRISES ÉVALUÉES (SOURCE : ETHIFINANCE, VERTIGO LAB)

Nom	Chiffre d'affaires mondial 2021 (en M€)	Nom	Chiffre d'affaires mondial 2021 (en M€)
Air Liquide SA	23 335	Orange	42 522
Airbus Group	52 100	Michelin	23 795
Alstom	8 785	Pernod Ricard	8 824
ArcelorMittal	67 618	Publicis	10 487
Axa	100 000	Renault	46 213
BNP Paribas	46 235	Safran	15 133
Bouygues	37 589	Saint Gobain	44 160
CapGemini	18 160	Schneider Electric	28 905
Carrefour	72 958	Sanofi	37 761
Crédit Agricole	22 657	Stellantis NV	152 000
Danone	24 281	STMicroelectronics	12 110
Dassault Systemes	4 860	Teleperformance	7 115
Engie	57 866	Thales	16 200
EssilorLuxottica	19 820	TotalEnergies	156 194
Eurofins Scientific	6 718	Unibail-Rodamco-Westfield	1 731
Hermès International	8 982	Veolia Environnement	28 508
Kering	17 645	Vinci	49 396
Legrand	6 994	Vivendi SA	9 572
L'Oreal	32 288	Société Générale	25 800
LVMH	64 215	Worldline S.A.	3 689

Glossaire

- **Production (ou chiffre d'affaires)** : exprimée en euros, cette unité économique représente essentiellement les ventes réalisées par un secteur d'activité ou une organisation. Elle permet d'évaluer la taille de son activité économique.
- **Valeur ajoutée en France** : exprimée en euros, cette unité économique représente la richesse créée par le secteur ou l'organisation étudiée en France (i.e., sa production soustraite de ses dépenses en consommations intermédiaires). Cette mesure estime sa contribution au Produit Intérieur Brut (PIB) d'un Etat ou d'un territoire.
- **Impacts directs** : ils correspondent à la **contribution directe de l'organisation étudiée et de ses filiales à l'économie nationale**. Ils intègrent la richesse créée directement par les entreprises (filiales et société-mère) composant l'organisation étudiée.
- **Impacts indirects** : ils correspondent à la richesse générée par les dépenses d'exploitation de l'organisation étudiée sur toute sa **chaîne de valeur amont**. Ils prennent en compte l'intégralité de la chaîne d'approvisionnement (fournisseurs directs, fournisseurs des fournisseurs, etc.). Ils correspondent à la richesse soutenue par ses :
 - Achats de marchandises ;
 - Achats de biens et de services.
- **Niveau de Made in France** : pour chaque organisation étudiée, part de la richesse économique générée (directement et indirectement) par les entreprises du groupe localisées en France relativement à son chiffre d'affaires consolidé (mondial).