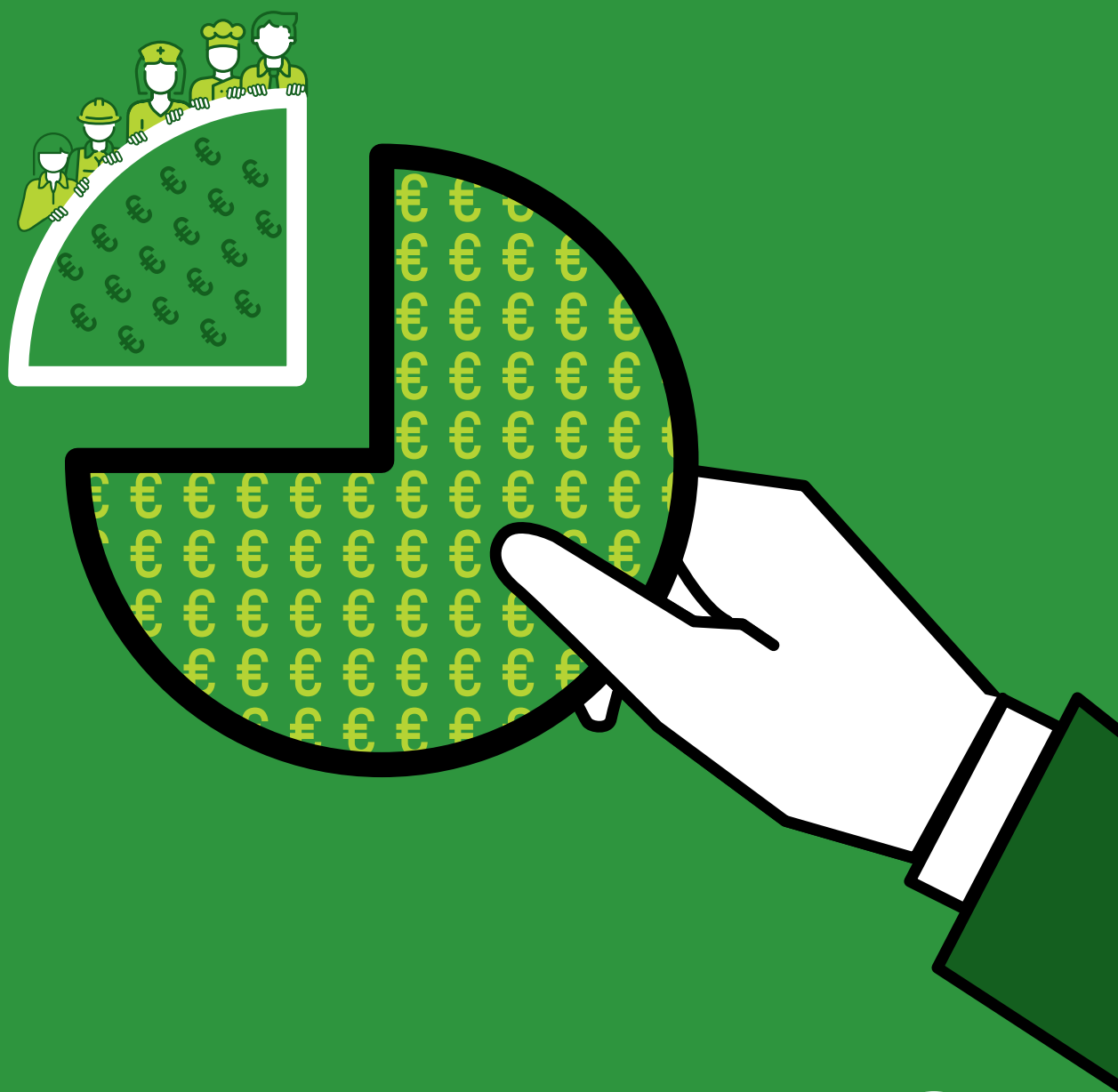


LE DIVIDENDE DES INÉGALITÉS



OXFAM
Belgique

Rédaction : Julien Desiderio

Nous remercions également les personnes suivantes pour leurs précieux commentaires et contributions¹ : Eva Smets, Jonathan Matthysen, Lilou Valade-Berthon, Chiara Putaturo, Lea Guerin (Oxfam), Patrick Feltesse, Daniel Puissant, Christian Valenduc (Réseau pour la Justice Fiscale), Thomas Greuse (CSC), Femmy Thewissen (11.11.11), Hielke Van Doorslaer (Denktank Minerva).

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ EXÉCUTIF	4
CHAPITRE 1 – PROFITS OU SALAIRES, QUEL EST LE MOTEUR DE L'INFLATION ?	7
CHAPITRE 2 – LES ACTIONNAIRES NE CONNAISSENT PAS LA CRISE	13
1. Evaluer le partage de la valeur au sein des grandes entreprises	14
2. Création de richesse et partage de la valeur	15
3. Le découplage de la croissance des salaires et de la croissance de la productivité.	18
4. Les rémunérations des dirigeants atteignent des sommets	19
5. La valeur ajoutée ruisselle dans les poches des actionnaires.	22
CHAPITRE 3 – UN DÉSÉQUILIBRE FISCAL EN FAVEUR DU CAPITAL	25
1. Le mécanisme des Revenus Définitivement Taxés (RDT)	26
2. Les Holdings, le bouclier fiscal des plus riches.	30
3. Les rachats d'actions : une autre technique d'évitement de l'impôt.	31
4. Les plus-values sur actions : une brèche dans l'équité fiscale	32
5. La théorie du ruissellement : un mythe qui s'essouffle.	34
CHAPITRE 4 – LE COÛT DES MONOPOLES ET DES PRIVATISATIONS	36
1. Le secteur pharmaceutique : une industrie dopée aux incitants fiscaux.	38
2. Les nouvelles formes de privatisations des compétences de l'Etat.	42
CHAPITRE 5 - CHANGER DE MODÈLE : DES RECOMMANDATIONS POUR UNE ECONOMIE PLUS JUSTE	43
ANNEXES	47
LEXIQUE	49
ECHANTILLON DES 45 ENTREPRISES	50

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

La Belgique est souvent perçue comme un pays très égalitaire. Une idée soutenue notamment par un coefficient de Gini² sur les revenus de 0,24 (post-transferts sociaux) qui indique une tendance égalitaire dans la répartition des revenus au sein de la population. Pourtant, la situation patrimoniale du pays dépeint un tableau plus nuancé. Avec un coefficient de Gini sur le patrimoine de 0,68, la Belgique montre une tendance plutôt inégalitaire pour ce qui est de la répartition de la richesse au sein de la population. La Belgique se révèle d'ailleurs plus inégalitaire en matière de répartition des richesses que d'autres pays européens tels que les Pays-Bas, le Luxembourg, l'Irlande, ou Malte³.

Cette disparité est exacerbée par le fait que les 1% les plus riches y possèdent 24% du patrimoine net total du pays, surpassant ainsi les avoirs cumulés des 70% les moins riches⁴. La concentration des richesses est particulièrement flagrante en ce qui concerne la détention d'actions de sociétés cotées en bourse puisque les 10% les plus fortunés possèdent environ 80% de la valeur des actions cotées alors que la moitié la plus pauvre de la population en possède moins de 1%.

La question de la pauvreté et de l'exclusion sociale ne fait qu'accentuer la réalité des inégalités. Selon l'office belge des statistiques, plus de 2,1 millions de belges courent ainsi un risque de pauvreté ou d'exclusion sociale⁵. Soit près d'un cinquième de la population du pays. Les principaux groupes vulnérables sont les personnes à faible niveau d'instruction, les inactifs, les familles monoparentales et leurs enfants, les locataires et les personnes âgées.

La part des personnes actives qui courent un risque de pauvreté ou d'exclusion sociale a augmenté en 2023, avec un risque de précarité croissant parmi les actifs. Le risque de pauvreté monétaire touche 12% de la population. Dont un quart sont des familles monoparentales. Par ailleurs, près de 5% des personnes à risque de pauvreté monétaire sont des travailleurs et travailleuses. C'est-à-dire que malgré leur activité professionnelle, elles se trouvent sous le seuil de pauvreté (fixé en 2023 à 1.450 euros par mois). Ce qui souligne pour un certain nombre de personnes l'insuffisance des revenus tirés du travail pour garantir un niveau de vie décent.

Le logement est également une source d'inégalité. Quelque 14,5% de la population vit dans des conditions inadéquates, marquées par des problèmes de mauvaise isolation ou d'humidité. Et 6% de la population vit dans un logement sans chauffage adapté en raison de problèmes financiers, dont 13% sont des familles monoparentales. Par ailleurs, 21,6% de la population (soit 2.495.000 personnes) ne dispose pas de ressources financières suffisantes pour s'offrir une semaine de vacances⁶.

6,1% de la population est en situation de privation matérielle et sociale sévère (SMSD). Ces personnes ne peuvent pas payer certains biens, services ou activités, considérés comme nécessaires pour mener un niveau de vie acceptable, ce qui révèle une fracture profonde au sein de la société.

Sur le plan environnemental, l'impact des inégalités se traduit aussi en termes d'empreinte carbone, où l'empreinte moyenne des entreprises du BEL20 équivaut à celle des 34% les plus pauvres de la population, soulignant une disproportion dans la capacité d'action et d'impact des individus face aux changements climatiques.

Le présent rapport cherche à fournir des explications sur la manière dont les inégalités, bien présentes, se reproduisent de façon systémique en Belgique. Ainsi, notre regard se porte principalement sur la façon dont la richesse créée au sein des entreprises est ensuite redistribuée vers les salariés, les détenteurs de capitaux et la collectivité.

PROFITS OU SALAIRES, QUI ALIMENTE L'INFLATION ?

Dans un premier temps, nous abordons la question de l'évolution des marges bénéficiaires des entreprises actives en Belgique. Celles-ci sont les plus élevées depuis vingt ans. Et cela est particulièrement vrai pour le 1% des entreprises les plus grandes en termes de masse salariale. Dans le même temps, nous constatons que les augmentations de salaires ont été bloquées à 0% par la loi pour les années 2023 et 2024, même dans les secteurs et entreprises qui réalisent des superprofits. Nous trouvons que, contrairement aux idées reçues, ce sont pourtant les profits des entreprises qui ont le plus contribué à alimenter la forte période d'inflation que nous avons connue. Ainsi, en Belgique, les profits ont contribué deux fois plus à l'augmentation des prix en 2021 que les salaires. En 2022, la contribution des marges des entreprises dans l'augmentation des prix était toujours 25% plus élevée que celle des salaires. En définitive, l'augmentation des profits est privilégiée au détriment des salaires et de prix juste pour les consommateurs.

COMMENT SE RÉPARTIT LA RICHESSE CRÉÉE AU SEIN DES ENTREPRISES ?

Dans un second temps, nous faisons le constat que la richesse créée par les salariés au sein des plus grandes entreprises actives en Belgique a progressé de plus de 45% entre 2017 et 2022. En contrepartie, la dépense moyenne par salariés au sein de ces entreprises n'a progressé que de 13% sur la même période. Mais les dividendes versés aux actionnaires ont augmenté de 23% sur la même période. Chaque fois que les plus grandes entreprises réalisent 100 euros de bénéfice, elles reversent 73 euros à leurs actionnaires (et 80 euros si l'on tient compte de l'ensemble des entreprises actives en Belgique). Parallèlement, on constate que les salaires des PDG des plus grandes entreprises actives en Belgique restent à des niveaux extrêmement élevés. Il faudrait ainsi plus d'un siècle à une personne au salaire minimum pour percevoir le salaire annuel moyen d'un dirigeant du BEL20. Si la richesse créée par les salariés augmente, en revanche la part du gâteau qui leur revient diminue.

LE SYSTÈME FISCAL BELGE EST-IL ÉQUILIBRÉ ?

Notre système fiscal a une fonction de redistribution. Une fiscalité juste demande une contribution équilibrée à chacune et chacun en fonction de leurs moyens et ce, peu importe la nature des revenus. Les recettes fiscales récoltées doivent ensuite permettre de financer des politiques publiques et des services publics qui font le ciment de notre société : l'enseignement, les soins de santé, la justice, la sécurité ou encore les transports publics. Cependant, il apparaît que le système fiscal belge est taillé en faveur des détenteurs de capitaux. Ainsi, la Belgique est le pays de l'OCDE pour lequel l'écart de taxation entre les revenus du travail et les revenus issus de plus-values réalisées sur la vente d'actions est le plus grand. Le travail est fortement taxé et les plus-values sur actions pas du tout (alors que les actions cotées sont majoritairement détenues par les plus aisés du pays). Nous constatons que près de la moitié des plus grandes entreprises actives en Belgique affichent un taux d'imposition moyen sur leurs bénéfices inférieur à 15% sur la période 2017-2022 et qu'un tiers de ces entreprises affiche même un taux d'imposition moyen inférieur à 5%. Nous calculons également que le taux d'imposition effectif des dividendes se situe autour de 4,35%. En 2021, les dépenses fiscales de l'Etat en faveur des revenus du capital équivalaient à 3% du PIB.

L'ÉTAT PRIVATISE ET PROTÈGE LES MONOPOLES

Nous nous attardons ensuite sur les choix politiques qui provoquent une telle situation d'inégalité en Belgique et nous concluons qu'il s'agit de choix qui protègent les monopoles et qui encouragent de nouvelles formes de privatisations des services publics. Les monopoles renforcent le pouvoir des grandes entreprises et de leurs propriétaires. Le FMI estime même que le pouvoir des monopoles s'accroît et qu'il alimente les inégalités. La concentration du pouvoir économique, illustrée par des positions monopolistiques ou oligopolistiques, permet aux plus grandes entreprises de nombreux secteurs de se coordonner implicitement en période de crise pour déjouer la concurrence et augmenter leurs prix afin d'accroître leurs marges au détriment des salariés et de la collectivité. Nous abordons le cas de l'industrie pharmaceutique, massivement subventionné par les pouvoirs publics, dont les profits ont été multipliés par 2,5 en 2020 alors que leur taux d'imposition ne dépassait pas 2,5%. Nous mettons enfin en évidence le recours croissant par l'Etat aux sociétés de consultance. Des choix qui coûtent cher aux contribuables et qui privent les services publics de compétences stratégiques. La Flandre, par exemple, économise 75 millions d'euros par an sur ses fonctionnaires mais compense en dépensant le double auprès des firmes de consultance.

DES RECOMMANDATIONS POUR UNE SOCIÉTÉ PLUS JUSTE ET PLUS DURABLE

Pour assurer une juste répartition de la richesse, tant au sein des entreprises que dans la société, nous appelons le pouvoir politique à prendre des mesures ambitieuses. Cela passe par un renforcement de la lutte contre le pouvoir des monopoles et une révision de la loi sur la norme salariale de 1996. Il est également crucial de dissuader la pratique des rachats d'actions en les taxant comme des dividendes, et d'encadrer la rémunération des dirigeants pour lier leurs revenus à des objectifs de durabilité.

Sur le plan fiscal, réaffirmer la progressivité de l'impôt et instaurer une taxation cohérente des plus-values et des dividendes sont des mesures indispensables pour restaurer de l'équité fiscale. Une taxation efficace des multinationales, avec un impôt minimum de 25%, ainsi que l'introduction d'un impôt sur la fortune pour les plus riches, permettraient de financer des politiques publiques essentielles pour lutter contre les inégalités et le dérèglement climatique. Encadrer la part des bénéfices versés aux actionnaires en fonction du respect d'objectifs sociaux et climatiques permettrait d'aligner les intérêts économiques sur le bien-être sociétal.

Enfin, l'adoption d'un modèle d'entreprise responsable et conscient des limites planétaires passe par la mise en œuvre ambitieuse d'une loi sur le devoir de vigilance, l'interdiction de verser des dividendes sans garantir un salaire décent et sans adopter une stratégie climatique robuste, l'adoption d'un statut d'entreprise à mission et le développement de modèles de comptabilité extra-financière qui prennent en compte l'impact écologique des activités d'une entreprise.

Ces mesures, ensemble, posent les bases d'une société plus juste et durable, où les bénéfices économiques ne se font pas au détriment de l'équité sociale ou de l'intégrité environnementale.

CHAPITRE 1 – PROFITS OU SALAIRES, QUEL EST LE MOTEUR DE L'INFLATION ?



- Les marges des entreprises belges sont les plus élevées depuis vingt ans.
- L'augmentation des marges des entreprises en Belgique est plus élevée que dans les pays voisins.
- Les marges des entreprises ont contribué deux fois plus à l'augmentation des prix en 2021 que les salaires.
- En 2022, la contribution des marges des entreprises dans l'augmentation des prix était toujours 25% plus élevée que celle des salaires.
- En 2023 et 2024, les augmentations salariales (hors indexation) ont été fixées à 0 % par la loi.
- L'augmentation des profits est privilégiée au détriment des salaires et de prix justes pour les consommateurs.



Traditionnellement, une inflation se produit lorsque la demande dépasse l'offre et fait grimper les prix. Cette logique n'explique toutefois qu'en partie la hausse du coût de l'énergie et des denrées alimentaires que nous avons pu connaître en 2022 et en 2023. L'invasion de l'Ukraine par la Russie, avec toutes ses conséquences géopolitiques, a entraîné une réduction de l'approvisionnement en gaz russe qui a contribué à augmenter les prix de l'énergie. Mais dans le cas des denrées alimentaires, les prix étaient déjà en forte hausse bien avant que la guerre n'éclate, et l'interruption des livraisons de céréales en provenance d'Ukraine n'a fait qu'exacerber le problème⁷.

Pour mieux comprendre la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, il faut dépasser la logique de l'offre et de la demande. Ces éléments ne suffisent pas à eux seuls pour comprendre la hausse des prix. Les augmentations des bénéfices des entreprises sont en effet un facteur de plus en plus reconnu comme un moteur clé de l'inflation actuelle. En Belgique, l'industrie alimentaire a enregistré une hausse de profits de 33,2% en 2022 grâce à des augmentations de prix⁸ (et même 78% si on ne considère que les plus grandes entreprises). Une croissance des prix à la consommation qui se fait au détriment des consommateurs mais qui bénéficie directement à certaines entreprises et à leurs actionnaires.

Des études réalisées aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie montrent que les bénéfices des entreprises constituent en fait une part significative de l'inflation – respectivement 54%, 59% et 60%⁹. En Espagne, le syndicat CC00 a rapporté que 83,4% de

l'inflation du premier trimestre 2022 était attribuée à l'augmentation des bénéfices des entreprises¹⁰. **Le Fonds monétaire international (FMI) a estimé que, en 2022, l'augmentation des bénéfices des entreprises contribuait à 45 % de l'inflation dans la zone euro.** Près de la moitié de l'inflation serait donc due à ce que certains ont appelé la « greedflation »¹¹. La Banque Nationale de Belgique (BNB) décrit ce phénomène comme « *l'opportunité que l'envol soudain et généralisé des prix offre aux entreprises d'augmenter leurs prix au-delà du niveau d'augmentation de leurs propres coûts, menant à une situation dans laquelle un comportement opportuniste des entreprises visant à augmenter leurs marges contribuerait ensuite à l'inflation* »¹². En réalité, les entreprises n'ont pas brusquement adopté une approche plus avide axée sur le profit. Elles ont toujours été guidées par le principe de maximisation des profits. Ce qui a changé, c'est le contexte, lequel a simplifié l'application de ce principe. En cela, on peut notamment parler d'"excuseflation" où, sous couvert de compenser la hausse des coûts des matières premières et de l'énergie, les entreprises accroissent leurs marges plus que nécessaire. Des économistes comme Isabella M. Weber parlent d'ailleurs d'"inflation induite par les profits" ou d'"inflation des vendeurs"¹³.

La BNB a mené une étude portant sur près de 130.000 entreprises non-financières actives en Belgique, celle-ci a révélé que les taux de marge macroéconomique des entreprises (en particulier dans les secteurs de l'énergie, de l'immobilier et du pharmaceutique) ont atteint des niveaux historiques en 2022. **Au milieu de la convergence des crises sanitaires et énergétiques, les marges des entreprises Belges ont ainsi grimpé à des sommets inédits en vingt ans, atteignant 46 %**¹⁴.

Le taux de marge macroéconomique montre quelle proportion de la valeur ajoutée totale est captée sous forme de profits par les entreprises, après paiement des salaires. Il s'agit du solde dont disposent les entreprises pour rémunérer leurs actionnaires ou leurs créanciers (dénommé l'excédent brut d'exploitation), pour acquitter leurs impôts, payer les amortissements ou pour financer leurs investissements. Ce taux permet d'analyser la répartition entre le travail et le capital de la richesse créée par les entreprises et l'Etat.

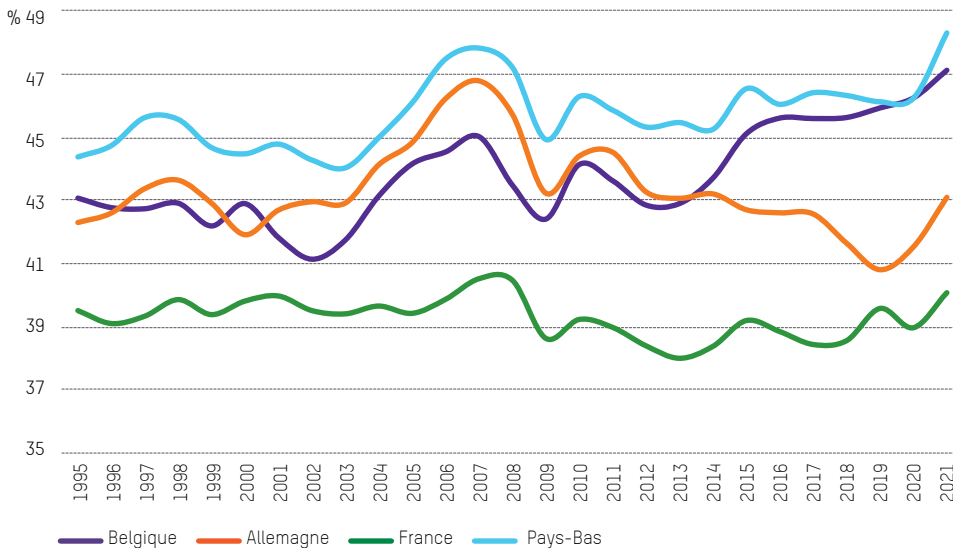
Cependant, les augmentations de marges des entreprises sont inégalement réparties. Les 1 % des plus grandes entreprises en Belgique en termes de masse salariale sont les principales bénéficiaires de cette augmentation des marges.

Ces entreprises disposent d'un pouvoir de fixation des prix plus élevé, exploitant la faible concurrence au sein de leurs secteurs et/ou la demande inélastique (même temporaire)¹⁵ des produits qu'elles vendent pour augmenter leurs prix. Par exemple, les denrées alimentaires ou le carburant sont des produits sur lesquels généralement les individus peuvent difficilement moduler leur consommation même si les prix augmentent. Cette dynamique crée un consensus implicite qui préserve les profits sectoriels des entreprises au détriment des consommateurs. La BNB rapporte que, bien que les marges de nombreuses entreprises aient subi une baisse en 2022, les niveaux restent historiquement élevés. A noter qu'en période d'inflation, des marges stables peuvent également indiquer une situation problématique puisqu'elles traduisent a priori une situation où le coût de l'ajustement à un niveau d'inflation plus élevé est supporté de façon disproportionnée par les travailleurs¹⁶.

La BNB remarque également qu'au cours de la période 2014-2021, les marges macroéconomiques belges se sont clairement écartées des tendances observées dans les pays voisins (Allemagne, Pays-Bas et France). Depuis cette période, les taux de marge ont augmenté bien plus en Belgique que chez les trois pays voisins. La marge bénéficiaire

globale en Belgique a ainsi atteint 46,4% en moyenne pour la période 2019-2021. Alors que les marges diminuaient en Allemagne et que les marges en France et aux Pays-Bas augmentaient dans des proportions plus faibles¹⁷ (cf. graphique 1).

GRAPHIQUE 1 - ÉVOLUTIONS DES MARGES BÉNÉFICIAIRES (ÉCONOMIE TOTALE - EN %)



Source : BNB (2023).

Les marges bénéficiaires des entreprises en Belgique, particulièrement celles des plus grandes, sont donc historiquement élevées. Cela s'explique notamment par un soutien important de l'Etat aux entreprises. Le Bureau du Plan estime par exemple que les réductions des charges salariales au profit du secteur marchand ont coûté, en 2022, 14,2 milliards d'euros. Dont 10,3 milliards d'euros sur la sécurité sociale¹⁸.

Il est raisonnable de se demander si ces hausses ont pu d'une manière ou d'une autre contribuer à alimenter la crise inflationniste qu'a connue la Belgique. C'est en tout cas une hypothèse qui est émise par le Fond Monétaire International (FMI) et la Banque Centrale Européenne (BCE)¹⁹. Lorsque les augmentations de prix dans des secteurs comme l'énergie, l'industrie pharmaceutique ou l'alimentation se produisent en même temps qu'une augmentation des bénéfices dans ces mêmes secteurs, il devient évident que les hausses de prix dépassent simplement la neutralisation des coûts croissants des matières premières²⁰. Et si cette augmentation des bénéfices est importante, on peut faire l'hypothèse qu'elle dépasse même l'anticipation de la hausse future des coûts qui peut être attendue en période d'inflation croissante. Autrement dit, des entreprises dans ces secteurs ont pu opérer des hausses de prix opportunistes de façon à accroître leurs profits. Il s'agit par ailleurs de secteurs dits "d'importance systémique" pour lesquels les augmentations de prix exercent un effet significatif sur le reste de l'économie²¹.

Mais la Belgique est un cas particulier. C'est l'un des seuls pays au monde à avoir mis en place un système d'indexation automatique des salaires sur l'inflation. Cette indexation automatique permet de protéger une grande partie de la population contre les hausses de prix en garantissant que le pouvoir d'achat puisse évoluer automatiquement en fonction du niveau d'inflation. La Fédération des Entreprises de Belgique (FEB) attaque régulièrement le mécanisme d'indexation sous prétexte qu'il serait mauvais pour la compétitivité des entreprises belges (augmentation des coûts de main-d'œuvre) et qu'il générerait une spirale prix-salaire²².

La spirale prix-salaire est un phénomène cyclique qui s’auto-entretient et par lequel les augmentations de salaires entraînent des hausses de prix, qui à leur tour entraînent une nouvelle augmentation des salaires.

Pour mieux appréhender l’impact sur l’inflation des marges bénéficiaires élevées des entreprises et de l’indexation automatique des salaires, l’économiste Thomas Greuse suggère d’examiner **le déflateur de la valeur ajoutée**²³. Il s’agit d’un indicateur reflétant l’évolution du prix de la production finale domestique de biens et services, c’est-à-dire l’évolution des prix de la valeur ajoutée sur le territoire national indépendamment que les biens et services soient vendus sur le territoire ou exportés.

Ce déflateur permet de mettre en avant l’effet lié au prix (cf. graphique 2). On élabore un Produit Intérieur Brut (PIB) au prix du marché (un PIB à prix constants) comme si les prix n’avaient pas évolué depuis une période de référence. Sachant que le PIB est la composante de trois facteurs : le travail (les salaires), le capital (l’excédent brut d’exploitation, E.B.E.²⁴) et l’Etat (le montant net des subventions et impôts à la production). Comme il s’agit d’un PIB, ce déflateur exclut ainsi les importations et donc l’inflation liée à des produits venant de l’étranger comme l’énergie. Si le prix d’un produit augmente uniquement en raison des coûts des matières premières (et du même montant), la valeur ajoutée ne change pas. L’indicateur illustre donc comment l’augmentation des prix des biens et services traduit l’effet des marges, des salaires et des impôts sur les prix.

En 2021, le déflateur de la valeur ajoutée a augmenté de 6,13%. L’E.B.E. a contribué à 3,04 points de pourcentage à cette augmentation, les salaires à 1,41 et 1,68 pour les impôts nets. **Cela indique que les marges des entreprises ont donc contribué deux fois plus à l’augmentation des prix en 2021 que l’augmentation des salaires.**

En 2022, le déflateur de la valeur ajoutée a augmenté de 3,09%. Les salaires ont alimenté cette croissance à hauteur de 1,45 points de pourcentage, l’E.B.E. a contribué de l’ordre de 1,82 points de pourcentage tandis que la part des impôts nets était négative (-0,18%). **Cela indique que la contribution des marges des entreprises dans l’augmentation des prix était toujours 25% plus élevée que celle des salaires.**

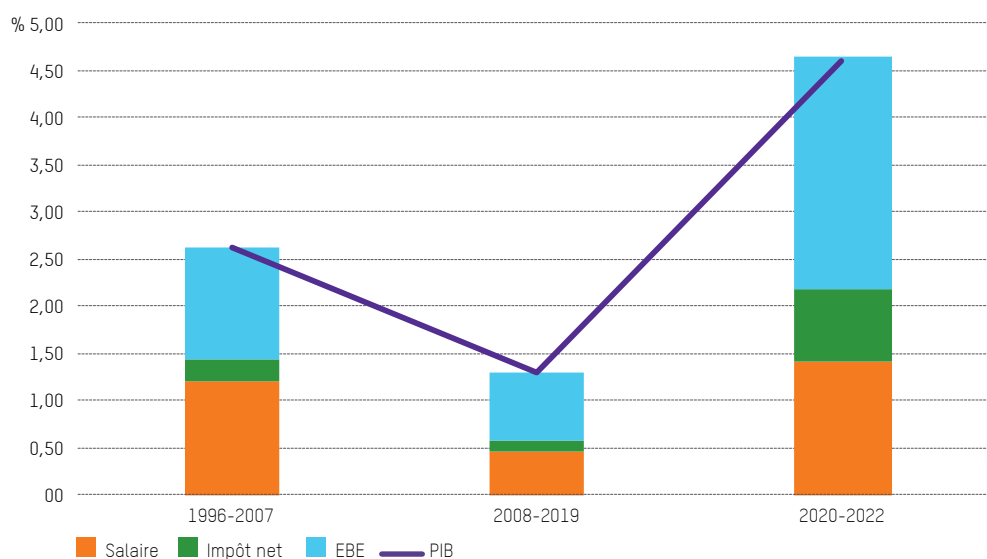
GRAPHIQUE 2 - CONTRIBUTIONS DES AGRÉGATS DU PIB AU DÉFLATEUR DE LA FALEUR AJOUTÉE POUR LA BELGIQUE



source : Eurostat & Calcul ACV-CSC

Sur une plus longue période, nous constatons que les dernières années se démarquent en matière de croissance de l’E.B.E. Ainsi, la période pandémique et de reprise postpandémique (2020-2022) a vu une croissance inédite de l’E.B.E., supérieure de 1 point de pourcentage à la croissance des salaires (cf. graphique 3). Alors qu’entre 1996 et 2007 cette différence était de 0,05 point de pourcentage en faveur des salaires et qu’entre 2008 et 2019 la différence était de 0,25 point de pourcentage en faveur de l’E.B.E. Depuis 2008, les marges des entreprises ont contribué davantage à la hausse des prix que les salaires et les impôts. Et c’est depuis 2020 que le phénomène s’est accentué. Cela indique que **la valeur ajoutée générée par les entreprises n’est pas équitablement distribuée, l’augmentation des profits est privilégiée au détriment des salaires et de prix justes pour les consommateurs.**

GRAPHIQUE 3 - TAUX DE CROISSANCE ANNUEL MOYEN DU DÉFLATEUR DE LA VALEUR AJOUTÉE ET DES DIFFÉRENTS AGRÉGATS



source : Eurostat & Calcul ACV-CSC

On observe donc que ce sont surtout les profits des entreprises qui ont été le moteur de l’inflation en 2021 et 2022. **La faiblesse de la concurrence et la concentration des marchés au sein de certains secteurs de l’économie sont des éléments qui permettent d’expliquer comment les entreprises parviennent, de façon implicite, à maintenir (voire augmenter) des marges bénéficiaires élevées qui font plus que compenser l’augmentation de leurs coûts²⁵.**

Le système d’indexation automatique des salaires a en fait historiquement empêché les entreprises de gonfler leurs marges de manière considérable en imposant une redistribution des bénéfices vers les salaires pour maintenir le pouvoir d’achat des salariés au niveau de l’inflation, un constat qui est d’ailleurs partagé par la BNB elle-même²⁶. Malgré cette mesure de protection, les marges des plus grandes entreprises en Belgique demeurent à un niveau historiquement élevé. Mais dans un contexte où le lobby patronal appelle à la suppression de l’indexation automatique des salaires sous prétexte que celle-ci entraînerait une spirale inflationniste, il faut souligner que cette indexation a surtout permis de soutenir le pouvoir d’achat de la population et donc l’activité économique.

Par ailleurs, les marges élevées qui persistent en période de crise dans des secteurs très rentables révèlent qu’il existe encore des opportunités pour de réelles augmentations salariales dans ces secteurs au-delà de la simple compensation de l’inflation par le biais de l’indexation.

C'est pourquoi la contestation syndicale s'est intensifiée depuis début 2021, alimentée par la modération salariale extrême alors que les marges des entreprises se redressaient de manière sans précédent. Une situation exacerbée par la loi de 1996, réformée en 2017 pour restreindre les négociations salariales. Ainsi, depuis la réforme de 2017²⁷, la norme salariale imposée par l'État n'a pas dépassé 1,1 %. Cette norme salariale, qui détermine l'augmentation maximale du coût salarial moyen par travailleur sur deux ans, a été fixée à seulement 0,4 % pour 2021-2022 et à 1,1 % pour 2019-2020. **Pour les années 2023 et 2024, la norme a été établie à 0 %, ce qui signifie que les travailleurs et travailleuses ne pourront pas négocier d'augmentations de salaires, même dans les secteurs les plus lucratifs où des superprofits sont réalisés et reversés en généreux dividendes aux actionnaires.**

L'indexation et la norme salariale sont deux mécanismes centraux dans la détermination des salaires en Belgique, mais leurs objectifs sont bien distincts. D'un côté, l'indexation a pour but de préserver le pouvoir d'achat face à l'inflation. Elle ajuste donc les salaires et les allocations sociales en fonction de l'augmentation du coût de la vie. Pour ce faire, elle se base sur le calcul d'un indice des prix à la consommation : l'indice santé. Quand l'indice dépasse un certain seuil, les salaires sont automatiquement augmentés d'un pourcentage correspondant pour compenser l'inflation. De l'autre côté, la norme salariale vise à cadrer l'augmentation globale des coûts salariaux pour maintenir la compétitivité des entreprises belges sur les marchés internationaux. Elle fixe une limite à l'augmentation de salaire maximale (hors indexation) que les employeurs peuvent offrir. Cela inclut tous les éléments de la rémunération (salaire de base, avantages, primes, etc.).

CHAPITRE 2 – LES ACTIONNAIRES NE CONNAISSENT PAS LA CRISE



- La richesse créée par les salariés au sein des plus grandes entreprises actives en Belgique a augmenté de 45,5% en 2022 par rapport à 2017.
- La dépense moyenne par salariés au sein de ces entreprises n'a progressé que de 13% sur la même période.
- Les dividendes versés aux actionnaires ont progressé de 23% sur la même période.
- Chaque fois qu'elles réalisent 100 euros de profits, les plus grandes entreprises actives en Belgique reversent en moyenne 73 euros à leurs actionnaires.
- L'ensemble des entreprises actives en Belgique pour lesquelles nous disposons de données affiche un taux de distribution des dividendes de 80% en moyenne sur la période 2017-2022.
- Il faudrait plus d'un siècle à une personne au salaire minimum pour gagner le salaire annuel moyen d'un dirigeant du BEL20.
- La richesse créée par les salariés augmente mais leur part du gâteau diminue.



Deux principes fondamentaux sont largement reconnus par les économistes, d'Adam Smith à Karl Marx²⁸. Le premier, postule que c'est le travail humain qui, en transformant la nature, génère de la valeur. Le second postule que les salaires ne reflètent jamais pleinement la valeur produite par les travailleurs, car sinon il ne resterait rien pour rémunérer le capital investi.

Au niveau mondial, l'année 2021 a été marquée par des montants records de dividendes versés aux actionnaires. Auparavant, entre 2010 et 2019, Le total des versements de dividendes mondiaux avait doublé en 10 ans, passant de 700 milliards à 1.400 milliards de dollars²⁹. Les versements de dividendes avaient légèrement fléchi en 2020, à 1.255 milliards de dollars³⁰. Et ce, malgré les demandes des gouvernements de suspendre les versements de dividendes au moment où la pandémie frappait l'économie mondiale et imposait aux pays de prendre des mesures inédites et massives de soutien public aux entreprises. En 2021, les dividendes ont rebondi, établissant un nouveau record historique à 1.460 milliards de dollars. **Un nouveau record de versement de dividendes fut établi en 2023 où 1.630 milliards de dollars de dividendes furent versés**, en hausse de 4% par rapport à 2022³¹.

Ces dividendes records ont notamment alimenté les comptes bancaires des actionnaires des entreprises fossiles. En 2022, Oxfam a d'ailleurs estimé que les investissements de 125 des

milliardaires les plus riches du monde génèrent en moyenne trois millions de tonnes de CO₂ par an. C'est plus d'un million de fois les émissions moyennes d'une personne appartenant aux 90 % les plus pauvres de la planète³². Les entreprises fossiles, qui ont vu leurs profits atteindre des sommets en 2022 grâce à la crise énergétique, ont reversé une grande partie de leurs superprofits aux actionnaires sous la forme de rachats d'actions et de dividendes³³.

1. EVALUER LE PARTAGE DE LA VALEUR AU SEIN DES GRANDES ENTREPRISES

Nous avons vu dans le chapitre 1 que les marges des entreprises en Belgique ont atteint des sommets historiques, surtout pour le segment des 1% d'entreprises les plus grandes.

Dans ce chapitre, nous allons nous intéresser à l'évolution de la valeur créée au sein des plus grandes entreprises actives en Belgique. Ensuite, nous allons voir comment cette valeur se répartit en faveur des principaux créateurs de la richesse : les salariés.

Pour mener cette analyse, nous nous focalisons sur un échantillon de 45 des plus grandes entreprises actives en Belgique. Pour sélectionner ces entreprises, nous avons voulu aller au-delà des plus grandes capitalisations boursières qui se retrouvent dans l'indice BEL20 d'Euronext. Comme le souligne le Groupe de Recherche pour une Stratégie Economique Alternative (GRESEA), la Belgique est une économie très ouverte où des multinationales sont présentes sans pour autant avoir Bruxelles pour cotation de référence³⁴. Le BEL20 n'est pas une illustration fidèle de l'économie belge. Ce n'est pas son rôle. Il est en revanche le reflet du marché belge. Aussi, on constate des contrastes saisissants dans l'indice BEL20, notamment le poids de la multinationale **AB INBEV**. A titre d'exemple, la capitalisation boursière de **SOFINA** n'est que de 7% celle de **AB INBEV**³⁵, pourtant les deux sociétés se retrouvent dans le même indice. Les principales valeurs du BEL20 sont aujourd'hui **AB INBEV** (qui réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires hors de la Belgique), **KBC**, **UCB** et **ArgenX**. Par ailleurs, le nombre d'emplois créés en Belgique par les sociétés du BEL20 peut aussi être très limité, les Holdings (**SOFINA**, **GBL** ou **Ackermans & Van Haaren**) emploient très peu de personnes, entre 20 et 50 équivalents temps-plein (ETP) en général³⁶.

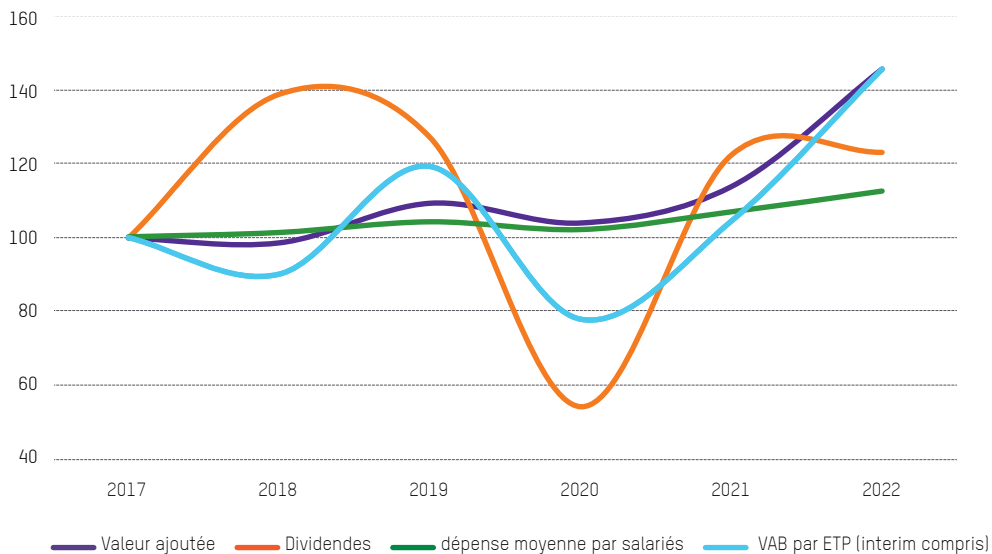
Pour ces différentes raisons, nous avons choisi d'élargir le champ d'analyse au-delà du BEL20. Pour déterminer quelles sont les plus grandes entreprises actives en Belgique, nous nous sommes basés sur deux critères en plus de la capitalisation boursière. Ainsi, nous avons sélectionnés les entreprises avec les plus grands chiffres d'affaires (cela nous a permis par exemple d'inclure **Pfizer** et **Toyota** dans l'analyse) ainsi que les entreprises qui sont les plus grands employeurs en termes d'ETP (nous avons ainsi pu intégrer des sociétés de service public telles que **BPOST** ou **De Lijn**). Les données des entreprises nous ont été fournies par le logiciel d'analyse financière Afin-A. Afin-A est un logiciel dont la fonctionnalité permet de rendre possible l'analyse des comptes des sociétés actives en Belgique. Elle fournit des données relatives aux bilans et aux comptes de résultat des entreprises entre 2017 et 2022. La méthodologie d'Afin-A ainsi que la composition de l'échantillon d'entreprises se trouvent en annexe de ce rapport.

Notre échantillon de 45 entreprises est donc un peu plus large et hétéroclite que le seul BEL20. Nous y retrouvons 22 entreprises dont l'entité mère ultime se trouve en Belgique. 14 entreprises dont l'entité mère ultime est située dans un pays membre de l'Union Européenne (4 en France, 3 en Allemagne, 3 au Luxembourg, 3 aux Pays-Bas et 1 en Suède). Et finalement, on y retrouve 9 sociétés extra-européennes : 6 dont le siège se situe aux Etats-Unis, 2 au Royaume-Uni et 1 au Japon. Moins de la moitié des plus grandes entreprises en termes de capitalisation boursière, de chiffre d'affaires et d'emplois ont donc leur pouvoir de décision en Belgique. 80% ont leur pouvoir de décision au sein de l'Union Européenne et 20% hors de l'Union Européenne.

2. CRÉATION DE RICHESSE ET PARTAGE DE LA VALEUR

Pour analyser le partage de la richesse des entreprises, nous avons analysé l'évolution de différents indicateurs. Il s'agit de la Valeur Ajoutée Brute (VAB), de la Valeur Ajoutée Brute par salariés, des versements de dividendes et de la dépense par salariés (soit la masse salariale divisée par le nombre de salariés ETP) (cf. graphique 4). Ces indicateurs nous permettent d'observer dans quelle mesure les salariés créent plus ou moins de richesse et s'ils parviennent à capter la juste part des richesses supplémentaires qu'ils produisent.

GRAPHIQUE 4 - ÉVOLUTIONS DU PARTAGE DE LA VALEUR AU SEIN DES PLUS GRANDES ENTREPRISES ACTIVES EN BELGIQUE (2017 = 100)



Source : Afm-A, traitement Oxfam Belgique (2024)³⁷.

La Valeur Ajoutée représente le total de la richesse créée par la vente de produits ou de services d'une entreprise, après soustraction des coûts des paiements aux fournisseurs. Elle est ensuite répartie entre la rémunération des travailleurs (y compris les cotisations sociales dites patronales), l'investissement, le paiement des impôts et des dettes, et la rémunération des actionnaires. Le PIB peut être considéré comme la somme de la valeur ajoutée brute de toutes les unités productives (entreprises, administrations publiques, organisations non gouvernementales) opérant à l'intérieur des frontières d'un pays pendant une période donnée. On remarque que la richesse créée par les entreprises augmente légèrement jusqu'en 2020. A partir de cette année-là, la Valeur Ajoutée connaît un pic de croissance. Son niveau en 2022 est supérieur de 46% au niveau de 2017.

La Valeur Ajoutée Brute (VAB) par équivalent temps-plein (ETP)³⁸ est un indicateur économique qui mesure la contribution moyenne de chaque salarié à la production de biens et services d'une entreprise. Elle est calculée en divisant la valeur ajoutée brute totale produite par le nombre d'équivalents temps-plein. La VAB par ETP est souvent utilisée comme un indicateur de la productivité du travail. Une valeur élevée suggère que les salariés contribuent de manière significative à la création de valeur de l'entreprise, ce qui peut refléter un haut niveau de compétence des salariés, une forte intensité du travail (cadences, flux tendu, ...), une forte intensité en capital productif (robotisation, digitalisation, ...), l'utilisation efficace des technologies et innovations ou une bonne gestion globale. Dans l'échantillon d'entreprises, nous constatons une augmentation significative de la VAB par salariés en 2022 par rapport à 2017. Celle-ci augmente en effet de 45,5%. Cela indique que **chaque équivalent temps-plein génère en moyenne 45,5% de richesses supplémentaires au sein de ces entreprises en**

2022 par rapport à 2017. A noter que la baisse de la productivité des salariés enregistrée en 2020 est due au confinement et au ralentissement de l'économie en raison de la pandémie.

Ensuite, pour calculer la **dépense moyenne par salariés**, nous partons de la masse salariale des entreprises. La masse salariale est le total des rémunérations brutes versées par une entreprise à ses employés sur un an. Elle englobe non seulement les salaires, mais également d'autres formes de rémunérations (primes, indemnités, contributions sociales patronales, et tout autre avantage fourni aux employés dans le cadre de leur contrat de travail). En divisant la masse salariale par le nombre d'ETP au sein des entreprises, il nous est possible de dégager la dépense moyenne par salariés au sein de l'échantillon et donc le coût d'un équivalent temps plein pour l'entreprise. Nous constatons dès lors que l'évolution de la dépense moyenne par salariés est beaucoup plus stable et lisse que l'évolution de la valeur créée au sein des entreprises. Cela s'explique notamment par un effet de cycle. A chaque récession, la part des salaires augmente lors de la récession, parce qu'ils sont moins cycliques que l'EBE. Cela traduit le fait que les salaires sont mieux protégés des fluctuations cycliques que les profits. Forcément, en période de crise, l'EBE croît donc plus vite que les salaires³⁹. **Mais alors qu'en moyenne les salariés contribuent à produire 45,5% de richesses supplémentaires en 2022 par rapport à 2017, la dépense moyenne par salariés au sein de ces entreprises n'a quant à elle progressé que de 13%.** Par ailleurs, depuis les années 2000, les gouvernements successifs ont massivement subventionné les salaires afin de réduire le coût du travail pour les entreprises belges. Des subventions qui prennent la forme d'exemptions de retenues à la source ou de réduction de contributions de sécurité sociale dues par les employeurs. Avec pour conséquence que l'État (et la sécurité sociale) prend en charge une partie de la masse salariale du secteur privé, ce qui permet aux entreprises de limiter la partie de la valeur ajoutée destinée à rémunérer le travail⁴⁰.

En comparaison, la courbe des dividendes versés est beaucoup plus volatile, avec un pic notable autour de 2018, suivi d'une chute abrupte en 2020, et une remontée très forte pour la période 2021-2022. Les dividendes représentent la part des profits distribués aux actionnaires. La volatilité des versements de dividendes s'explique surtout par le contexte de la pandémie en 2020, qui a probablement eu un impact sur les politiques de distribution des entreprises. **Les dividendes versés aux actionnaires ont cependant connu une remontée spectaculaire, ils étaient 23% plus élevés en 2022 qu'en 2017.**

La productivité du travail mesure l'efficacité avec laquelle les travailleurs et travailleuses produisent des biens ou des services. Une productivité du travail plus élevée qu'auparavant peut signifier par exemple une capacité à produire plus en moins de temps. Ainsi, si les salaires augmentent plus rapidement que la productivité du travail, cela implique que les travailleurs et travailleuses parviennent à capter une portion plus importante de la valeur qu'ils ont pour une grande part générée. Il y a plus de salaires donc moins de profits à distribuer aux actionnaires. Inversement, si les salaires progressent moins vite que la productivité, cela signifie que la part des salaires diminue et celle des profits augmente, les travailleurs et travailleuses captent donc une fraction plus réduite de la valeur supplémentaire produite. En l'occurrence, on constate une faible corrélation entre l'évolution de la productivité du travail (les salariés produisent 45,5% de richesses supplémentaires en 2022 par rapport à 2017) et la part des nouvelles richesses créées qui revient aux salariés (les dépenses par salariés n'ont progressé que de 13% sur la même période).

Seul le ralentissement de l'économie en raison de la pandémie a vu une chute dans les versements de dividendes et dans la productivité. A ce moment-là, les dépenses par salariés se sont maintenues, sans doute grâce aux aides que l'Etat a mis en place pour

soutenir l'économie en procédant au remplacement des revenus primaires et des revenus de l'activité indépendante par des transferts sociaux (chômage temporaire et aides pour les indépendants). Mais l'année suivante, en 2021, on observe un effet de rattrapage qui se caractérise par un rebond dans la création de richesse (VAB) et dans les versements aux actionnaires.

Si les versements aux actionnaires ont fortement augmenté, les dépenses par salariés ont très légèrement progressé, cela indique une décorrélation entre l'augmentation de la valeur ajoutée et la redistribution aux salariés au sein des entreprises de l'échantillon. Cette décorrélation est certainement alimentée par **la loi du 26 juillet 1996 qui impose une modération salariale stricte et qui cadenasse les négociations collectives entre employeurs et représentants syndicaux**. A contrario, l'indexation des salaires a certainement permis de maintenir l'évolution légère des dépenses de main d'œuvre. La FEB a d'ailleurs appelé en décembre 2023 à supprimer l'indexation des salaires, en prenant appui sur l'impact de la forte inflation sur les salaires et les autres coûts de production et le fait qu'une partie des entreprises peuvent difficilement répercuter l'augmentation totale de ces coûts sur leurs prix de vente contrairement à d'autres⁴¹. Or, sans ce mécanisme, l'écart salarial entre les individus et les secteurs serait encore plus élevé tout comme la pauvreté et les inégalités.

De plus, l'indexation des salaires permet de maintenir le pouvoir d'achat en adaptant le niveau des salaires sur base de l'augmentation du coût de la vie, et donc de soutenir la consommation dans le pays. A côté de l'indexation, il y a la négociation salariale qui permet aux employeurs et aux travailleurs de négocier des augmentations de salaire réelles si une entreprise fait de bonnes performances. Or, la loi de 96 sur la norme salariale impose que les salariés ne pourront bénéficier d'aucune augmentation de salaire pour 2024, alors même que les marges des entreprises n'ont jamais été aussi élevées ces dernières années et que les dividendes versés aux actionnaires battent des records. Par ailleurs, la crise de l'inflation a eu des effets sectoriels très hétérogènes. Certains secteurs ont réalisé des superprofits tandis que d'autres ont souffert fortement de la hausse des coûts des matières premières. Il est absurde que la loi sur les normes salariales considère ces secteurs comme substituables et empêche ceux qui se portent bien de distribuer une plus grande part de leurs bénéfices aux travailleurs.

BOX.1 - LA LOI DE 1996 CADENASSE L'ÉVOLUTION DES SALAIRES⁴²

La loi du 26 juillet 1996 porte sur la norme salariale, elle fut considérablement renforcée en 2017 par le gouvernement Michel. Cette loi vise à promouvoir l'emploi et à préserver la compétitivité en Belgique en limitant la croissance des salaires suivant la comparaison avec l'évolution dans les trois principaux pays concurrents (Allemagne, France, Pays-Bas). En cela, cette loi s'oppose à la convention n°98 de l'Organisation internationale du travail (OIT) sur le droit de négociation collective.

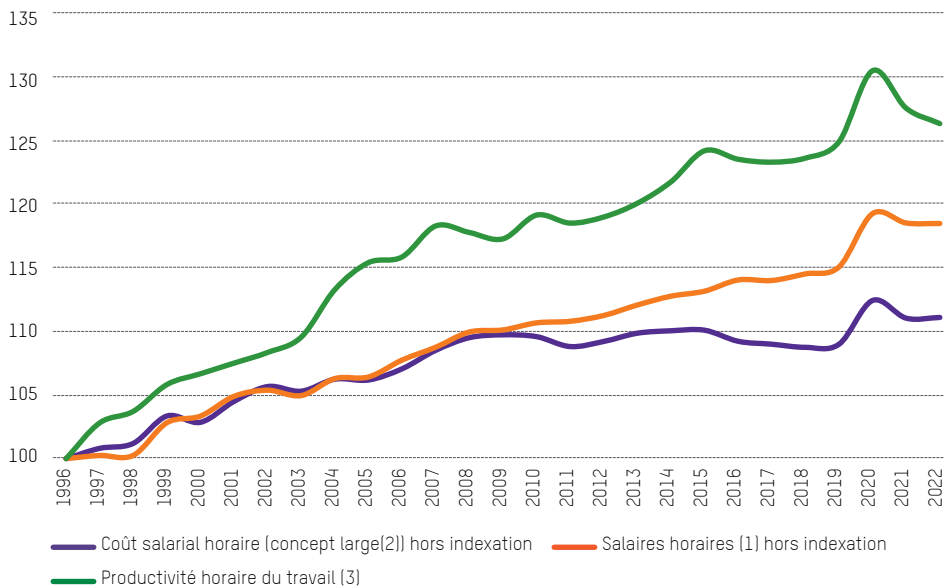
La loi de 96 est problématique car elle se concentre unilatéralement sur les salaires en tant que facteur de compétitivité. D'autres éléments sont pourtant essentiels à la compétitivité et à la prospérité de l'économie : le taux d'investissement des entreprises, les dépenses de R&D, les sources d'innovation, la recherche fondamentale, l'enseignement et la formation des salariés, la qualité de l'infrastructure publique, la qualité des services publics. **La rigidité de la loi empêche même des augmentations salariales équitables dans les secteurs où l'on observe des performances exceptionnelles en cas de crise**, sauf par des avantages extra-légaux (assortis de moindres niveaux de contributions et de cotisations sociales, au détriment du financement des services publics et de la sécurité sociale). Alors que les marges des entreprises sont à des niveaux élevés, que certains secteurs réalisent des surprofits et rémunèrent plus que jamais leurs actionnaires, la norme salariale a été fixée à 0% en 2024. Cela implique que, en dehors de l'indexation automatique sur base de l'inflation, les salaires en Belgique ne peuvent pas augmenter en 2024 (comme en 2023) par rapport à leur niveau de 2022.

3. LE DÉCOUPLAGE DE LA CROISSANCE DES SALAIRES ET DE LA CROISSANCE DE LA PRODUCTIVITÉ

Les marges des entreprises augmentent si les coûts du travail augmentent moins vite que la productivité du travail. D'un point de vue macroéconomique, les données fournies par la BNB nous indiquent que l'écart entre ces deux composantes s'est creusé à partir de 2010 en Belgique⁴³. A partir de ce moment-là, les coûts de la main-d'œuvre ont pratiquement stagné. Plus récemment, la différence entre le coût du travail et la croissance de la productivité du travail, telle que mesurée depuis 1995, a augmenté pour atteindre plus de 15 points de pourcentage (cf. graphique 5).

C'est cette différence croissante entre les coûts du travail qui stagnent et la productivité du travail (qui augmente fortement) qui a été le principal moteur de l'augmentation des marges bénéficiaires observée dans un large éventail de secteurs de l'économie. L'écart entre les salaires et la productivité ne s'est réduit que pendant des périodes de crises très spécifiques. En temps de crise, l'indexation automatique des salaires a certainement contribué à diminuer temporairement les marges bénéficiaires des entreprises. Mais depuis la crise financière de 2008, on observe que l'écart entre les coûts de la main-d'œuvre et la productivité du travail s'est creusé. Les marges bénéficiaires des entreprises ont depuis fortement augmenté.

GRAPHIQUE 5 - INDICE DE PRODUCTIVITÉ HORAIRE ET D'ÉVOLUTION DES SALAIRES (COÛTS) EN BELGIQUE (SITUATION DE 1996=100)



(1) Croissance des salaires négociés. (2) inclut en déduction les réductions de cotisations sociales patronales et les subventions salariales qui sont comptabilisées comme des subventions aux entreprises. (3) Valeur ajoutée par heure travaillée dans le secteur privé.
source : BNB (2023)

Les salaires des salariés n'ont pas non plus suivi le rythme de la productivité du travail. Depuis 1995, la croissance des salaires horaires a connu une croissance plus faible que la productivité horaire du travail. Selon la BNB, malgré la forte augmentation des marges bénéficiaires des entreprises depuis 2014, la part de la main-d'œuvre dans le revenu national est tombée à un niveau historiquement bas d'environ 48,5 % en 2021 et 2022⁴⁴. Cela indique un découplage de la croissance des salaires et de la croissance de la productivité, conséquence des politiques de modération salariales menées par les différents gouvernements (sauts d'index ou loi de 96). **En d'autres termes, alors que la richesse créée par les salariés augmente, leur part du gâteau diminue.**

4. LES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS ATTEIGNENT DES SOMMETS

Pourtant, au sein des entreprises, toutes les fonctions ne sont pas logées à la même enseigne. **Alors que les augmentations de salaire de la plupart des travailleurs et travailleuses sont bloquées et plafonnées par la loi de blocage des salaires, les salaires des PDG du BEL20 tutoient les sommets.**

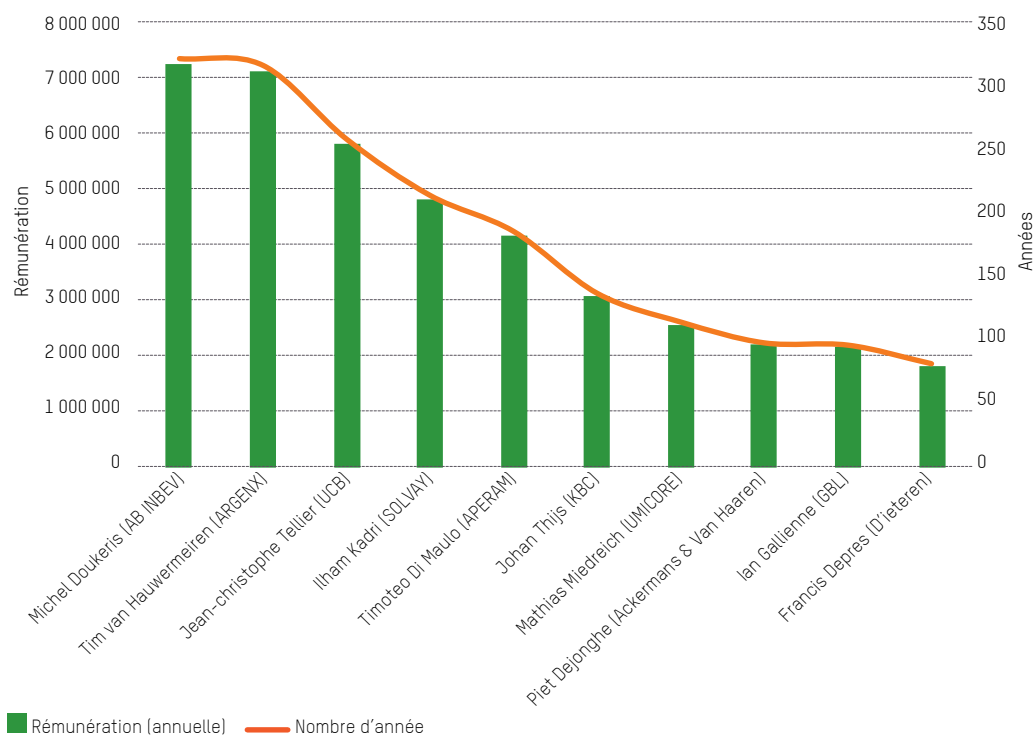
Henry Ford estimait qu'au-delà d'un rapport de 1 à 40 entre le salaire des travailleurs et celui des dirigeants d'entreprise, il n'y a plus de société. Le banquier John P. Morgan, estimait qu'un PDG ne devrait pas percevoir plus de vingt fois la rémunération moyenne de ses équipes⁴⁵. Oxfam plaide pour un écart maximum de vingt sur base du salaire moyen. L'économiste Gaël Giraud et la philosophe Cécile Renouard plaident quant à eux pour un écart de 1 à 12 entre le salaire le plus bas et le salaire le plus haut au sein d'une entreprise. Et ce, afin qu'un PDG ne puisse pas gagner en 1 mois ce qu'un salarié gagne en 1 an⁴⁶.

Les écarts actuels sont pourtant bien plus grands. Ainsi, selon le syndicat CSC/ACV⁴⁷, le 9 janvier 2024, les PDG du BEL20 avaient déjà gagné l'équivalent d'un an de salaire du travailleur belge médian. Si on tient compte du salaire minimum, l'écart est encore bien plus grand. Un PDG du Bel 20 gagne en moyenne 120 fois le salaire minimum selon le syndicat⁴⁸. Il gagne en

moyenne en deux jours de travail ce que quelqu'un travaillant au salaire minimum gagnerait en un an. **Hors inflation, le salaire des PDG a augmenté de 37% entre 2014 et 2021 contre à peine 6% pour le salaire médian (et 2% pour le salaire minimum).**

Les écarts de rémunération au sein des entreprises sont toujours très élevés. A titre d'exemple, il faudrait plus de trois siècles de travail à une personne au salaire minimum pour atteindre la rémunération annuelle du PDG d'**AB INBEV** (cf. graphique 6). Quelqu'un qui aurait travaillé au salaire minimum depuis le jour de la prise de la Bastille, le 17 juillet 1789, n'aurait toujours pas amassé aujourd'hui ce que gagne le PDG d'**UCB** en un an. Quelqu'un qui aurait travaillé au salaire minimum depuis la publication du manifeste du Parti communiste par Marx et Engels en 1848 n'atteindrait toujours pas la rémunération annuelle du PDG de l'entreprise sidérurgique **APERAM**. Une personne qui aurait travaillé chaque jour au salaire minimum depuis la naissance de René Magritte en 1898, n'aurait toujours pas perçu aujourd'hui l'équivalent de la rémunération annuelle du dirigeant de **KBC**.

GRAPHIQUE 6 - COMBIEN D'ANNÉES FAUT-IL POUR QU'UNE PERSONNE AU SALAIRE MINIMUM GAGNE LE SALAIRE D'UN E PDG ? (Comparaison entre la rémunération annuelle des PDG 2022 et le salaire minimum 2022)



Source : l'Echo (2023)⁴⁹, salaire minimum mensuel 2022 = 1879,13€, traitement Oxfam Belgique (2024)

Ces rémunérations surréalistes sont souvent (mais pas toujours) motivées par les performances économiques des entreprises. Des performances qui reposent pourtant sur la productivité des salariés. Peut-on justifier ces rémunérations par le fait qu'un dirigeant d'entreprise serait 300 fois plus productif que les travailleurs et travailleuses ou qu'il serait 300 fois plus responsable que les salariés de la création de valeur au sein de l'entreprise ? Ces grands écarts entre dirigeants et salariés soulèvent des questions sur la responsabilité sociale des entreprises et sur l'équilibre entre récompenser les dirigeants pour leur leadership et assurer une répartition plus équitable des richesses générées au sein de l'entreprise. En réalité, le niveau exorbitant de ces rémunérations est bien plus lié à un « prix de marché » des dirigeants ayant fait l'objet d'une surenchère au fil des ans qu'aux performances des entreprises. Une surenchère qui n'a pas plus de fondement que le prix exorbitant des joueurs de football.

Aussi, ces rémunérations des PDG ne sont la plupart du temps pas alignées sur des trajectoires climatiques en ligne avec les Accords de Paris. Les performances des entreprises en matière d'impact climatique, environnemental ou sur les droits humains sont largement sous-évaluées (voire parfois pas du tout prises en compte) dans le calcul des rémunérations des PDG⁵⁰. Pour inciter les grandes entreprises à prendre en compte de manière adéquate les impacts en matière de développement durable, il faudrait lier la rémunération des PDG aux objectifs de l'entreprise en matière de développement durable et de climat. En effet, les rémunérations des PDG restent trop souvent alignées sur des objectifs financiers à court terme, ce qui les incite peu à réorienter la ligne de conduite de leur entreprise. Un rapport d'Oxfam France a montré que 67% des rémunérations des PDG sont basées sur des critères financiers, dont 27% sont directement basés sur la valeur actionnariale (tandis qu'une minorité utilise des critères climatiques, qui représentent environ 4 % en moyenne)⁵¹. Les structures actuelles de rémunération des PDG encouragent les comportements à court terme pour maximiser la valeur actionnariale. Cela n'est pas compatible avec une prise de décision à long terme - l'horizon dont nous avons besoin pour lutter contre le changement climatique et les grandes inégalités sociales. La société civile et certaines entreprises avaient exprimé un vif intérêt pour une telle ambition durant les débats européens autour de la directive sur le devoir de vigilance des entreprises. Néanmoins, l'exigence en question n'a pas été intégrée dans le texte final de la directive.

BOX.2. LE POUVOIR AU SEIN DES ENTREPRISES RESTE TOUJOURS TRÈS MASCULIN

En Belgique, les femmes constituent plus de 50% de la population et presque 60% des diplômés universitaires. Pourtant, elles restent sous-représentées dans les postes stratégiques au sein des grandes entreprises, tant au niveau des conseils d'administration (CA) que des Comités Exécutifs (ComEx). Le CA est l'organe de gouvernance d'une entreprise qui supervise et contrôle la direction générale et s'assure de la mise en œuvre de la stratégie d'entreprise. Il représente les intérêts des actionnaires. Le ComEx est quant à lui composé des dirigeants de l'entreprise (dont le PDG). Il est chargé de la gestion quotidienne de l'entreprise, il met en œuvre les stratégies définies par le CA et gère les opérations courantes.

En 2011, la Belgique a adopté une loi sur les quotas de genre dans le but de garantir au moins 33% de représentation des femmes au sein des CA des entreprises publiques et des sociétés cotées. Cette loi a permis de faire passer la représentation des femmes au sein des CA des entreprises du BEL20 de 8,2% en 2008 à 33,9% en 2023⁵². Mais seulement la moitié du BEL20 applique effectivement la loi sur le quota minimum. En revanche, aucune loi n'existe pour favoriser la parité au sein des ComEx. Par conséquent, la représentation des femmes au sein des ComEx de toutes les entreprises cotées en Belgique a baissé entre 2017 et 2020, passant de 14,2% à 13,9. En fait, 82% des ComEx des entreprises belges cotées étaient exclusivement masculins en 2020. En 2023, au sein du BEL20, seule l'entreprise Melexis avait une femme comme présidente du CA. Et seule Solvay avait une femme comme PDG. Selon l'Institut pour l'Égalité des Femmes et des Hommes⁵³, seules 5% de l'ensemble des entreprises cotées en Belgique avaient une femme comme présidente du CA tandis que seules 4,5% avaient une femme comme CEO.

5. LA VALEUR AJOUTÉE RUISSELLE DANS LES POCHEs DES ACTIONNAIRES

Malgré la croissance des marges bénéficiaires et des richesses produites, on observe une dégradation du partage de la richesse des entreprises au détriment des salariés qui bénéficient peu de l'augmentation importante des richesses créées. C'est notamment la conséquence de choix politiques qui visent à cadenciser les salaires par des lois et des décisions politiques qui remettent en cause les négociations salariales entre syndicats et employeurs. Mais c'est aussi la conséquence du management de certaines grandes entreprises et de la pression exercée sur ce management par certains actionnaires qui privilégient des rendements à deux chiffres sur leurs dividendes au détriment des salariés et des investissements nécessaires pour réduire l'empreinte carbone des entreprises. Des exigences de rendement qui illustrent la financiarisation de l'économie, à savoir la détention d'une part croissante des capitaux des entreprises par des purs investisseurs financiers intéressés par le rendement à court terme plutôt qu'au développement à plus long terme d'une industrie particulière.

Grâce au logiciel d'analyse financière Afin-A, nous avons pu analyser le taux de distribution des dividendes de 45 des plus grandes entreprises opérant en Belgique. **Le taux de distribution des dividendes** indique quelle proportion du bénéfice net d'une entreprise est distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes. Il est exprimé en pourcentage et se calcule en divisant les dividendes annuels payés par le bénéfice net. **En moyenne, sur la période 2017-2022, 45 des plus grandes entreprises opérant en Belgique ont distribué 73% de leurs profits sous forme de dividendes à leurs actionnaires. Chaque fois qu'elles réalisent 100 euros de profits, elles reversent 73 euros à leurs actionnaires.**

Cette moyenne ne tient pas compte des taux de distribution négatifs que nous avons pu avoir dans l'échantillon. Des taux de distribution négatifs peuvent paraître surprenants mais ils s'expliquent facilement. Ils illustrent en fait une situation où une entreprise qui est globalement en perte verse malgré tout des dividendes. **Parmi les 45 entreprises, quatre (9%) ont versé des dividendes alors qu'elles sont globalement en pertes sur la période 2017-2022.** Les entreprises ne génèrent pas de valeur et puisent dans leur trésorerie pour rémunérer leurs actionnaires.

Vingt-trois entreprises (51%) ont un taux de distribution de leurs dividendes supérieur à 75%. Sept entreprises (16%) ne versent pas du tout de dividendes, ce qui peut s'expliquer par une phase de réinvestissement, une stratégie de croissance ou des pertes opérationnelles. Les sociétés qui ont des missions de service public, comme la **SNCB** ou **De Lijn** ne versent pas non plus de dividendes.

Treize entreprises (29%), près d'un tiers de l'échantillon, ont versé plus de dividendes qu'elles n'ont réalisé de bénéfices, elles affichent donc un taux de distribution des dividendes supérieur à 100%. Cela suggère que le management a décidé de sortir de l'argent de l'entreprise pour rémunérer les actionnaires puisque le montant des bénéfices réalisés sur la période est inférieur à celui des dividendes versés. Cela pourrait impliquer une stratégie visant à maintenir la confiance des investisseurs malgré la baisse des bénéfices ou à soutenir le cours de l'action, potentiellement au détriment des réserves de l'entreprise ou des investissements à long terme. Ou au contraire, pour permettre des investissements dans le futur par augmentation de capital proposé aux actionnaires que l'entreprise aura su retenir.

Finalement, ce sont 28 entreprises qui ont distribué plus de 50 % de leurs bénéfices nets à leurs actionnaires entre 2017 et 2022. Autrement dit, **plus de 60% des entreprises analysées ont reversé plus de la moitié de leurs bénéfices à leurs actionnaires, et plus d’une entreprise sur quatre est même allée jusqu’à verser plus que ce qu’elle n’a gagné.** Cela montre la **pression que les actionnaires peuvent exercer en termes de rendement sur une bonne part des entreprises. Une pression qui contribue à perpétuer une vision et des perspectives court-termistes.**

En termes de chiffres absolus, la championne de Belgique du versement de dividendes est sans surprise la multinationale **AB INBEV**, elle détient à elle seule 25% des parts de marché du secteur brassicole mondial, soit plus que ses trois principaux concurrents réunis⁵⁴. **AB INBEV** a ainsi versé 21,2 milliards d’euros de dividendes sur la période 2017-2022. Ensuite, la société pétrolière **ExxonMobil** et la banque **KBC** complètent le podium des dividendes les plus élevés avec respectivement 9,7 milliards d’euros et 9,5 milliards d’euros :

LE PODIUM DES PLUS GROS DIVIDENDES VERSÉS (PÉRIODE 2017-2022)

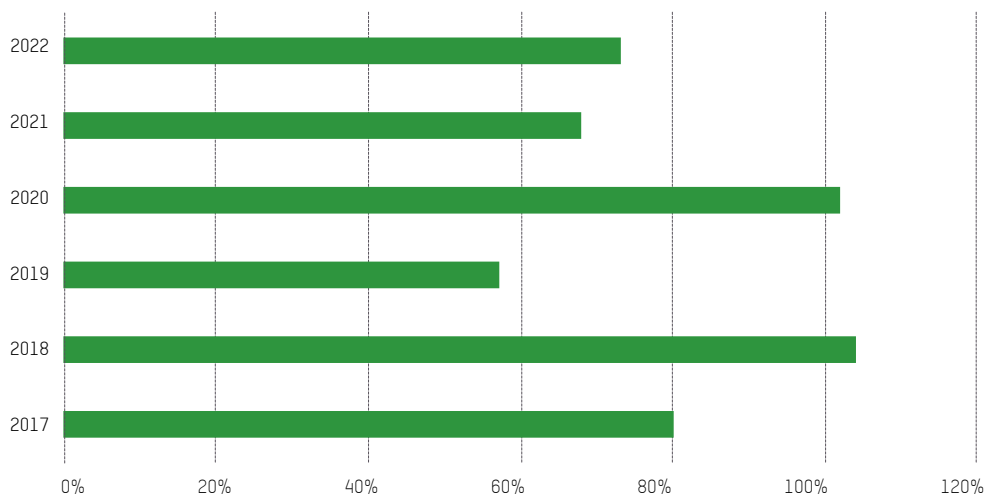
AB INBEV	21,2 milliards €
EXXONMOBIL	9,7 milliards €
KBC	9,5 milliards €

Source : Afin-A (2023)

Au total, les 45 plus grandes entreprises auront versé 91,2 milliards d’euros de dividendes sur la période 2017-2022.

Si l’on va au-delà de l’échantillon des 45 entreprises et que l’on observe le taux de distribution des dividendes de l’ensemble des sociétés actives en Belgique fourni par Afin-A, on constate que le taux de distribution des dividendes des entreprises était supérieur à 100% en 2020 (cf. graphique 7). C’était également le cas en 2018. Cela n’est pas le cas chaque année, néanmoins les taux de distribution des dividendes de ces dernières années restent assez élevés. Ainsi, **l’ensemble des entreprises actives en Belgique affiche un taux de distribution des dividendes de 80% en moyenne sur la période 2017-2022⁵⁵.**

GRAPHIQUE 7 - TAUX DE DISTRIBUTION ANNUELS DES DIVIDENDES EN BELGIQUE



Source : Afin-A, traitement Oxfam Belgique (2024)

Ces milliards d'euros versés aux actionnaires interpellent à un moment où le GIEC alerte sur les besoins annuels d'investissements en matière d'atténuation du changement climatique. Selon le GIEC, pour la période 2020-2030, les investissements globaux dans des scénarios limitant le réchauffement à 2°C ou 1,5°C devraient être trois à six fois plus importants que les niveaux actuels, et les investissements totaux en matière d'atténuation (publics, privés, nationaux et internationaux) devraient augmenter dans tous les secteurs économiques⁵⁶. Au niveau global, les objectifs climatiques fixés par les grandes entreprises et les multinationales restent encore largement insuffisants et leurs émissions de gaz à effets de serre nous conduisent vers un monde à 2,7°C de réchauffement⁵⁷.

CHAPITRE 3 – UN DÉSÉQUILIBRE FISCAL EN FAVEUR DU CAPITAL



- Sur la période 2017-2022, le taux d'imposition global des dividendes en Belgique est estimé en moyenne à 4,35%.
- Parmi les 45 plus grandes entreprises actives en Belgique, 22 affichent un taux d'imposition moyen de moins de 15% sur la période 2017-2022.
- Parmi les 45 plus grandes entreprises actives en Belgique, 15 affichent un taux d'imposition moyen de moins de 5% sur la période 2017-2022.
- La Belgique est le pays de l'OCDE où l'écart de taxation entre les revenus du travail et les plus-values sur actions est le plus élevé.
- En Belgique les 10% les plus riches détiennent 79% des actions cotées en bourse, soit 64,8 milliards d'euros.
- Entre 2017 et 2021, les dépenses fiscales en faveur des revenus du capital se sont élevées à 78 milliards d'euros. En 2021, ces dépenses fiscales équivalaient à 3% du PIB de la Belgique.



Dans ce chapitre, nous allons voir comment les mécanismes RDT, la pratique des rachats d'actions, la construction de Holding et l'absence de taxation des plus-values permettent aux multinationales et aux individus les plus riches de réduire leur contribution fiscale.

En dépit d'une augmentation significative des bénéfices des entreprises ces dernières années, le taux d'imposition sur les sociétés a considérablement chuté depuis 1980, en particulier au sein des pays de l'OCDE où il est passé de 48 % à 23,1 %⁵⁸. Cette chute des taux d'imposition s'observe dans le monde entier et s'explique par une utilisation croissante des paradis fiscaux et par la pression exercée par les stratégies de planification fiscale agressive entraînant des taux d'imposition effectifs souvent inférieurs aux taux légaux⁵⁹. Selon l'Observatoire européen de la fiscalité, environ 1.000 milliards de dollars des bénéfices mondiaux des multinationales ont été transférés dans des paradis fiscaux en 2022⁶⁰. En Belgique, en 2020, les entreprises ont déclaré près de 383 milliards d'euros de transactions à destination des paradis fiscaux⁶¹. S'il ne s'agit pas d'évasion fiscale à proprement parler, cela montre à quel point l'influence des paradis fiscaux sur la Belgique est forte.

Dans le même temps, des efforts pour réformer les règles fiscales mondiales, comme l'initiative de l'OCDE et du G20 pour un impôt minimum de 15 % sur les bénéfices des multinationales, sont critiqués pour leur insuffisance à répondre aux besoins des pays en développement⁶². Malgré l'opposition de certains pays riches, une majorité des pays

membres des Nations Unies a d'ailleurs voté en faveur du lancement de négociations visant à établir une convention fiscale-cadre des Nations Unies. Un moyen, selon les pays du Sud et les ONG, d'établir des règles fiscales mondiales équitables et inclusives où tous les pays seraient traités sur un pied d'égalité⁶³.

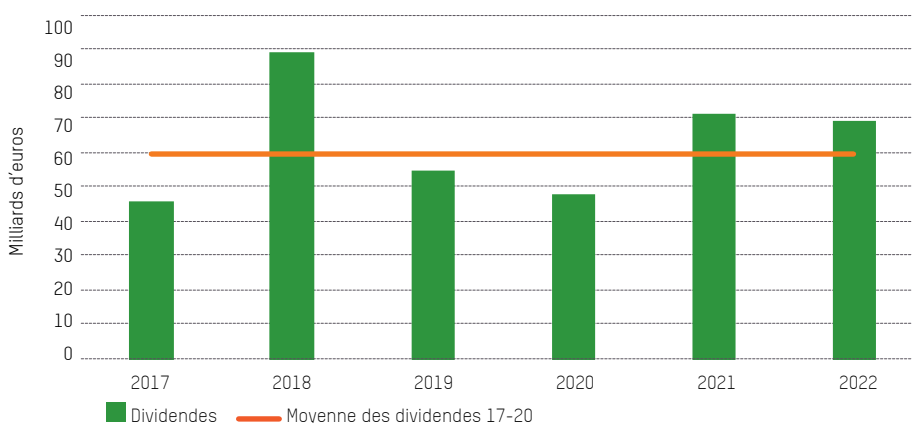
Parallèlement au taux d'imposition sur les bénéfices des multinationales, la taxation des revenus versés aux actionnaires - tels que les dividendes et les plus-values sur la vente d'actions - a également diminué, offrant ainsi un avantage fiscal disproportionné aux plus riches. Dans les pays de l'OCDE, le taux marginal moyen d'imposition sur les dividendes est passé de 61 % à 42 % en moyenne entre 1980 et aujourd'hui. Dans certains pays comme le Brésil, ces revenus ne sont même pas du tout imposés⁶⁴. En Belgique, le taux nominal d'imposition des dividendes se situe à 30% et relève de la retenue à la source. Aussi, les revenus tirés de la vente d'actions sont imposés en moyenne à seulement 18 % dans 123 pays, ce qui est bien inférieur aux taux d'imposition les plus élevés sur les revenus du travail. Dans de nombreux pays, ces revenus (ou plus-values) constituent la principale source de revenus des 1 % les plus riches. Pourtant, dans un pays sur cinq (dont la Belgique), ils ne sont pas du tout imposés.

1. LE MÉCANISME DES REVENUS DÉFINITIVEMENT TAXÉS (RDT)

L'année 2020 a été marquée par une baisse des richesses en raison du ralentissement de l'économie imposé la pandémie. Cependant, même si le montant total des versements de dividendes a légèrement diminué en Belgique en 2020 par rapport à 2019, il était toujours plus élevé qu'en 2017 (cf. graphique 8). Le plus surprenant est l'effet de rattrapage qui s'est produit en 2021 et en 2022.

Les entreprises opérant en Belgique ont en moyenne versé 59 milliards d'euros de dividendes sur la période 2017-2020. En 2021, les versements de dividendes étaient 20% plus élevés que la moyenne des années précédentes, dépassant les 71 milliards d'euros de versements. En 2022, ces versements atteignaient toujours 69 milliards d'euros, soit 17% de plus que les dividendes versés en moyenne sur la période 2017-2020.

GRAPHIQUE 8 - DIVIDENDES DES ENTREPRISES EN BELGIQUE (TENDANCE PRÉ- ET POST-PANDÉMIE)



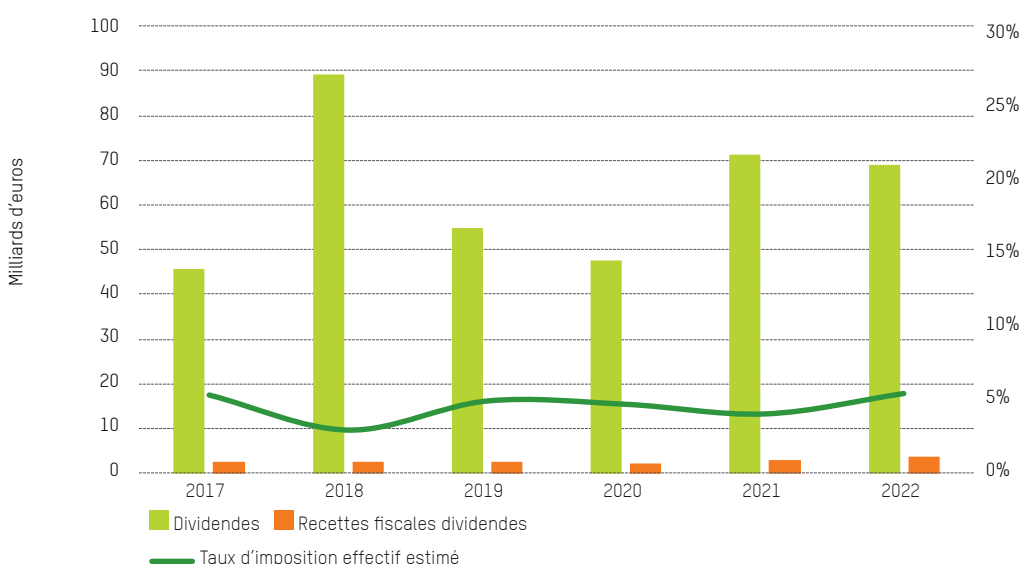
Source : Afim-A⁶⁵, traitement Oxfam Belgique (2024)

Une explication à cela : les superprofits. Les marges des grandes entreprises n'ont jamais été aussi élevées. Ces superprofits se retrouvent notamment dans les secteurs comme l'énergie, l'agroalimentaire, les nouvelles technologies ou le transport maritime. Des secteurs qui ont par exemple tiré parti de la guerre en Ukraine, en mettant à profit leur position dominante pour augmenter les prix et donc leurs bénéfices. Ces profits exceptionnels, réalisés en partie grâce à un contexte de crise, ont ensuite profité aux actionnaires sous forme de versement de dividendes et de programmes de rachats d'actions.

Théoriquement, les dividendes en Belgique sont soumis à une imposition de 30% (le précompte mobilier). Cependant, la Directive européenne mère-fille, qui a pour objectif d'éliminer la double imposition des bénéficiaires distribués par des sociétés filiales à leurs sociétés mères basées dans d'autres États membres de l'UE, prévoit que les dividendes versés par une filiale à sa société mère dans un autre État membre ne doivent pas être soumis à une retenue à la source dans l'État de la filiale et ce, à condition que la société mère détienne une participation minimale dans la filiale. Cette condition de participation minimale a été fortement assouplie avec le temps. Elle se situe aujourd'hui à 10%, contre 25% avant 2005⁶⁶.

Le croisement des données portant sur les versements des dividendes et le montant des recettes fiscales perçues sur ces dividendes par le Service Public Fédéral (SPF) Finances nous apprend que le taux effectif d'imposition des dividendes est en réalité bien inférieur à 30% (cf. graphique 9).

GRAPHIQUE 9 - TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF ESTIMÉ DES DIVIDENDES EN BELGIQUE



Source : Afin-A et SPF Finances, traitement Oxfam Belgique (2024)

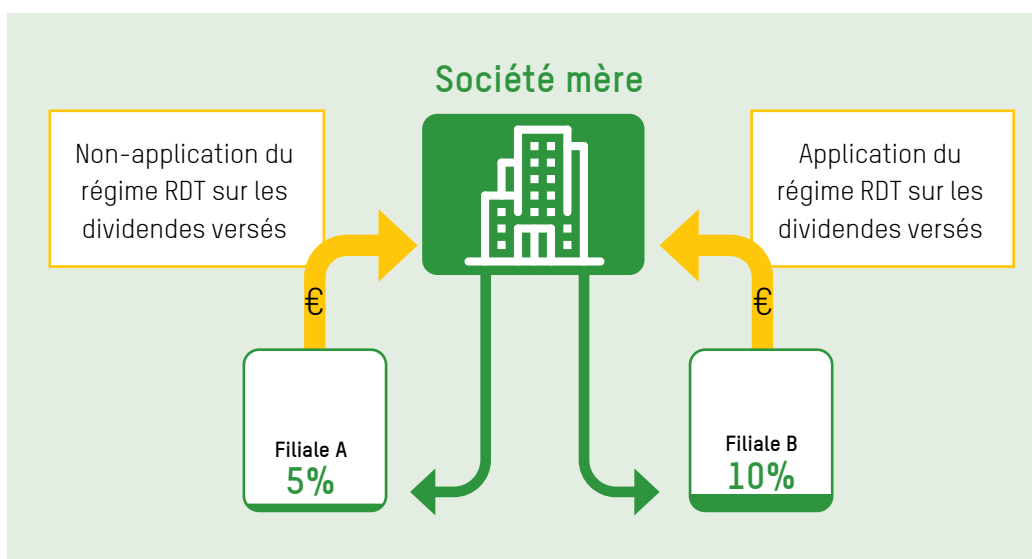
Pour évaluer le taux d'imposition effectif des dividendes en Belgique, nous avons croisé les informations fournies par Afin-A sur les dividendes versés par les entreprises entre 2017 et 2022 avec les informations fournies par le SPF Finances⁶⁷ portant sur les montants de recettes fiscales perçues sur les versements de dividendes. **Il apparaît que le taux effectif d'imposition des dividendes oscille entre 2,8% et 5,5%.** En 2018, année record de versements de dividendes en Belgique, sur les 89 milliards d'euros versés cette année-là, le SPF Finances a prélevé 2,5 milliards d'euros de recettes fiscales. Ce qui équivaut à un taux d'imposition effectif d'approximativement 2,8%. En 2021, année qui a vu le rebond des versements de dividendes après la pandémie, on comptabilisait 2,8 milliards d'euros de recettes fiscales sur les 71 milliards de dividendes versés. Soit un taux d'imposition d'environ 4%. **Sur les 377,7 milliards d'euros de dividendes versés de 2017 à 2022, les recettes fiscales de l'Etat se sont élevées à 16,4 milliards d'euros à peine. Soit l'équivalent d'un taux d'imposition effectif des dividendes de 4,35%.** A noter que cette estimation tient compte de l'ensemble des recettes fiscales sur les dividendes (données du SPF Finances) mais pas de l'ensemble des dividendes versés par les entreprises. En effet, le logiciel Afin-A nous donne accès aux comptes annuels de la quasi-totalité des personnes morales opérant en Belgique (qui déposent leurs comptes dans la centrale des bilans de la BNB)

sauf les établissements financiers tels que les établissements de crédit et les compagnies financières. Si ces établissements étaient comptabilisés, les taux effectifs d'imposition des dividendes estimés ci-dessus seraient en vraisemblablement encore plus faibles.

Cette situation met en lumière l'écart considérable de traitement fiscal entre les revenus du capital et les revenus du travail, les premiers bénéficiant d'une imposition nettement plus favorable que les seconds. Plusieurs éléments permettent d'expliquer pourquoi les dividendes sont globalement taxés bien en dessous de 30%. Notamment le mécanisme des Revenus Définitivement Taxés (RDT), qui résulte de la transposition en droit belge de la directive mère-fille, et la mise en place de sociétés Holdings utilisés par une partie des contribuables.

Le régime des Revenus Définitivement Taxés (RDT)⁶⁸ est un mécanisme fiscal qui se justifie par le souci d'éviter la double imposition lors de la distribution de dividendes entre sociétés. Si une filiale verse des dividendes à sa maison-mère, cette dernière ne devrait logiquement pas être taxée sur les dividendes versés par sa filiale puisque ceux-ci proviennent du bénéfice déjà taxé au niveau de l'impôt des sociétés de la filiale. C'est pourquoi une exonération via le régime RDT est prévue. Il existe trois conditions pour qu'un dividende bénéficie de ce mécanisme :

- **Une condition de participation minimum** : La société mère doit détenir une participation minimum dans la filiale qui verse le dividende (10% de participation ou un investissement d'une valeur minimale de 2,5 millions d'euros) ;
- **Une condition de détention** : la participation doit être détenue pendant une période d'au moins un an minimum ;
- **Une condition de taxation** : Cette condition est plus vague. En théorie, elle implique que la Belgique taxera les dividendes perçus par la société-mère si l'activité économique de la filiale n'a pas été soumise à l'impôt des sociétés ou à un impôt équivalent. Cette condition s'applique en particulier pour les dividendes perçus de filiales situées à l'étranger.



Le régime RDT adopté par la Belgique est plus étendu que la directive mère-fille évoquée dans le point précédent. Notamment, il prévoit une condition de participation supplémentaire avec un investissement minimal de 2,5 millions d'euros. Il étend également l'application de la directive au-delà de l'Union européenne en s'appliquant pour les sociétés situées en dehors de l'UE (à condition que ces sociétés soient soumises à un impôt étranger comparable à l'impôt des sociétés belge). Le régime RDT met en évidence une inégalité fiscale à plusieurs niveaux. D'un côté, les petits actionnaires et les actionnaires de taille moyenne doivent s'acquitter d'un précompte mobilier de 30% sur les dividendes perçus. D'un autre côté, les grands actionnaires qui possèdent au moins 10% du capital ou un investissement de 2,5 millions d'euros bénéficient, eux, de l'avantage fiscal. Par ailleurs, la condition de taxation reste extrêmement vague et elle n'est pas assortie d'un seuil minimal de taxation effective des bénéfices de la filiale qui verse le dividende.

Il est vrai que les bénéficiaires du régime RDT ne sont pas les actionnaires finaux au sens strict. Ce ne sont pas les personnes physiques qui bénéficient de cette déduction mais la société qui se trouve entre la filiale et l'actionnaire individuel. Une fois que la société qui a bénéficié des RDT versera un dividende aux actionnaires individuels finaux, le précompte mobilier devrait en principe s'appliquer sur le dividende. Néanmoins, cela n'empêche qu'il existe bien une différence finale de traitement entre les plus petits actionnaires et les grands actionnaires (voir BOX.3.).

BOX.3. QUAND LES PETITS ACTIONNAIRES SE PARTAGENT LES MIETTES, LES GRANDS ACTIONNAIRES MANGENT LE GÂTEAU

Une parfaite illustration de l'injustice fiscale entre petits et grands actionnaires peut être trouvée dans les événements qui ont suivi la tentative de rachat de la société Exmar par la société Holding Saverex.

Saverex (la société qui fait office de véhicule d'investissement à l'homme d'affaire Nicolas Saverys) possède plus de 80% des actions d'Exmar, la société de transport maritime gazier dont les activités dans le gaz naturel liquéfié ont connu un boom depuis le début de la guerre en Ukraine et les sanctions contre le gaz en provenance de Russie⁶⁹. Cette participation élevée de Saverex dans Exmar est le résultat de l'échec de la tentative de prise de contrôle de Nicolas Saverys sur Exmar (il cherchait à racheter 95% des actions). Pour accroître ses positions dans Exmar, Saverys a dû apporter 232 millions d'euros, qu'il doit rembourser. Pour ce faire, il a donc demandé à Exmar de verser un superdividende de 320 millions d'euros aux actionnaires. En tant qu'actionnaire principal de la société, Saverys ne serait pas tenu de payer le précompte mobilier de 30% sur les dividendes versés, au contraire des plus petits actionnaires (ceux qui possèdent moins de 10% des actions de la société ou un investissement inférieur à 2.500.000 €). Un superdividende est donc attractif fiscalement pour lui puisqu'il peut bénéficier du mécanisme RDT à travers sa société Holding, mais pas pour un investisseur particulier⁷⁰.

2. LES HOLDINGS, LE BOUCLIER FISCAL DES PLUS RICHES

Une société Holding (ou portefeuille) est une entité dont l'objectif principal est de posséder des actions d'autres entreprises. Elle ne produit généralement ni bien ni services mais elle détient le contrôle de filiales par le biais de ses participations en actions. De nombreux pays offrent un traitement fiscal aux dividendes reçus par une société mère de la part d'une filiale, dans le but d'éviter la double imposition. Si une filiale réalise des profits après avoir payé l'impôt sur les sociétés, et verse ensuite des dividendes à la Holding, ces dividendes peuvent être exemptés d'impôt puisqu'ils sont réputés avoir déjà été taxés au niveau de la filiale. Cela permet, assez logiquement, à la Holding de recevoir des dividendes sans payer d'impôt sur des revenus réputés comme étant déjà taxés. Les taux d'imposition effectifs estimés des principales Holding entre les mains des plus riches familles belges sont d'ailleurs très faibles. Ce qui est logique, puisque les principaux revenus des Holding sont des dividendes :

Entreprise	Taux d'imposition moyen 2017-2022	Bénéfice 2017-2022
Ackermans & Van Haaren	0,3%	1,1 milliard €
Sofina	0,2%	1,5 milliard €
Groupe Bruxelles Lambert	0,0%	6,2 milliards €

Source : Afin-A (2023)

Mais selon l'Observatoire Européen de la fiscalité, les milliardaires seraient les principaux bénéficiaires de ces systèmes d'exonération⁷¹. En effet, selon l'Observatoire, **l'une des principales raisons pour lesquelles les milliardaires ont tendance à être soumis à des taux d'imposition effectifs faibles est que, dans de nombreux pays, ils ont la possibilité d'interposer une société Holding entre eux-mêmes et une filiale qui verse des dividendes.** Car, si les dividendes versés aux Holdings proviennent de bénéfices qui ont déjà été taxés au niveau de l'impôt des sociétés, rien ne garantit que le niveau d'impôt des sociétés appliqué à ces bénéfices soit juste. Ces Holdings se situent clairement dans une zone grise de l'évasion fiscale selon l'Observatoire européen de la fiscalité. Les RDT s'appliquent sans réel contrôle du taux d'imposition effectif des bénéfices des sociétés. Une filiale qui ne paye pas ou très peu d'impôt sur ses bénéfices en Belgique peut bénéficier des RDT et voir ses dividendes quand même exonérés d'impôts. **Dans notre échantillon des 45 plus grandes entreprises opérant en Belgique, nous avons pu calculer¹ que, sur la période 2017-2022, vingt-deux entreprises ont bénéficié en moyenne d'un taux d'imposition effectif inférieur à 15% sur leurs bénéfices. Et parmi ces sociétés, quinze montrent un taux moyen d'imposition inférieur à 5%.** Et ce, alors même que le taux d'imposition des sociétés est fixé à 25% en Belgique. Il semble donc que les RDT, dans certaines situations, promeuvent la double non-imposition des bénéfices et des dividendes.

1 Le logiciel Afin-A estime le taux d'imposition des entreprises en mettant en rapport l'impôt payé par l'entreprise et le bénéfice avant impôts. Dans son calcul du taux d'imposition, Afin-A intègre entre autres les produits des immobilisations financières (tels que les dividendes intragroupes exonérés d'impôts), les pertes reportées ou encore les impôts différés.

BOX.4. TAUX D'IMPOSITIONS EN BERNE : L'IMPÔT MINIMUM SUR LES MULTINATIONALES VA-T-IL CHANGER LA DONNE ?

Les efforts visant à lutter contre la course au moins-disant fiscal des sociétés multinationales ont récemment progressé. En 2021, au sein du Cadre inclusif de l'OCDE sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS), plus de 140 pays ont travaillé à l'élaboration d'un impôt minimum de 15 % sur les bénéfices des multinationales au niveau mondial. La Belgique est l'un des premiers pays du monde à avoir implémenté cet accord dans sa législation. Ce processus mené par le G20 et l'OCDE est cependant loin d'être à la hauteur des besoins. D'une part, le taux d'impôt effectif sélectionné est bien trop faible. Pour stopper la course au moins-disant fiscal, la *Independent Commission for the Reform of International Corporate Taxation* (ICRICT) recommandait de fixer l'impôt minimum à 25%. Aussi, seules les multinationales affichant un chiffre d'affaires consolidé supérieur à 750 millions d'euros seront concernées par l'impôt minimum. Selon les estimations, l'impôt minimum ne s'appliquerait donc qu'à 10 à 15% des multinationales existantes. Mais l'accord prévoit également des exclusions fondées sur des critères de substance (*substance based carve-out*) qui impliquent que les multinationales pourraient réduire leur assiette fiscale en déduisant une partie de leur payroll et de leurs actifs corporels, laissant donc la porte ouverte à un impôt minimum effectif inférieur à 15%⁷². Par ailleurs, les pays à faible revenu peuvent difficilement être qualifiés de grands gagnants de cette réforme de la fiscalité internationale. En effet, 89 % du total des recettes supplémentaires iraient aux paradis fiscaux, 9 % aux pays à revenu élevé et presque rien aux pays à revenu faible ou intermédiaire⁷³. Une situation ressentie comme une injustice par les pays du Sud qui ont fait voter en novembre une résolution au sein des Nations-Unies afin de transférer les compétences de négociation en matière de fiscalité internationale de l'OCDE vers l'ONU. Malgré l'opposition des pays de l'OCDE, la résolution a été adoptée à une écrasante majorité, marquant ainsi un pas important vers l'élaboration de règles fiscales mondiales plus inclusives⁷⁴.

3. LES RACHATS D' ACTIONS : UNE AUTRE TECHNIQUE D'ÉVITEMENT DE L'IMPÔT

Outre le versement de dividendes, il existe une autre manière de rémunérer les actionnaires qui prend de plus en plus d'ampleur : les rachats d'actions. Ce mécanisme consiste, pour des entreprises cotées en bourse, à racheter directement sur le marché boursier une partie de leurs propres actions. Le système fiscal Belge garantit, par le biais des rachats d'action, un moyen de rémunérer l'actionnaire sans devoir payer d'impôt sur le dividende⁷⁵. Comment cela fonctionne-t-il ? Les rachats d'actions d'une société placent les fonds correspondants visant à racheter ces actions en réserves indisponibles, sans entraîner une taxation immédiate à l'impôt des sociétés ou au précompte mobilier, à moins que la société ne décide de « détruire » les actions rachetées. Dans ce cas, la transaction peut être requalifiée en dividende et soumise au précompte mobilier de 30%, avec certaines limites déterminées par le législateur. Le problème du système fiscal belge est qu'il faut attendre la destruction éventuelle des actions pour permettre la taxation au précompte mobilier. Considérer de facto le rachat d'actions comme une forme de dividende en y appliquant le taux de 30% serait un moyen de fermer une route permettant de réduire la base imposable du précompte mobilier.

Ces rachats d'actions propres peuvent être intéressants pour les actionnaires car ils permettent d'augmenter le bénéfice par action en réduisant le nombre d'action en circulation, de soutenir le cours d'une action, d'alléger la facture fiscale en comparaison d'un dividende

ou d'améliorer l'effet de levier des entreprises en réduisant les fonds propres. **Les rachats d'actions consomment des ressources qui ne seront pas réinvesties et qui serviront quasi exclusivement à rémunérer l'actionnaire.** En 2023, le président des Etats-Unis Joe Biden a d'ailleurs annoncé vouloir réguler les pratiques des entreprises concernant les rachats d'actions. Le but affiché étant de décourager les entreprises d'utiliser leurs bénéfices pour enrichir leurs dirigeants au lieu d'investir dans l'innovation et dans la croissance⁷⁶.

En fait, les rachats d'actions étaient plutôt rares avant les années 80, dans une économie où les entreprises réinvestissaient la plupart des profits et où les inégalités se réduisaient. Mais depuis le passage de Reagan à la Maison Blanche, l'émergence de la doctrine néolibérale et le glissement vers un capitalisme financiarisé, la pratique du rachat d'actions est devenue monnaie courante⁷⁷. Selon un rapport du Roosevelt Institute, les rachats d'action conduisent à des sous-investissements dans l'innovation des entreprises concernées⁷⁸. Pourtant, depuis la pandémie, les grandes entreprises européennes ont-elles aussi succombées à cette pratique. Entre 2021 et 2022, les rachats d'actions ont triplé en Europe, jusqu'à atteindre 70 milliards d'euros⁷⁹. Pour les entreprises actives en Belgique, ces rachats d'actions sont devenus un moyen attractif de rémunérer l'actionnaire. **KBC** s'est lancée dans un programme de rachat d'actions pour un montant de 1,3 milliard d'euros⁸⁰ en 2023 et **GBL** pour près de 1 milliard d'euros⁸¹.

Les théories néolibérales soutiennent que les dividendes sont une rémunération de l'actionnaire utile pour l'économie puisque ces sommes seraient destinées à être réinvesties. Les dividendes et rachats d'actions sont vus comme des outils qui permettent aux richesses de circuler et de réallouer vers des entreprises nouvelles des ressources (les capitaux propres) dont l'entreprise actuelle n'aurait plus l'utilité. Si telle est la justification des versements mirobolants de dividendes et rachats d'actions, alors pourquoi ne pas garder ces montants au sein des entreprises des secteurs qui nécessitent une transformation radicale pour s'aligner avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris. Selon le Carbon Disclosure Project (CDP), les entreprises européennes devraient consacrer un minimum de 25 % de leurs investissements en moyenne vers leur transformation bas carbone⁸².

4. LES PLUS-VALUES SUR ACTIONS : UNE BRÈCHE DANS L'ÉQUITÉ FISCALE

Le régime des RDT, la pratique des rachats d'actions et la construction de Holding sont donc trois voies par lesquelles les multinationales et les individus les plus riches réduisent leur contribution fiscale.

Au-delà des dividendes et des rachats d'actions propres, les plus-values réalisées sur la vente d'actions bénéficient de la baisse globale des taux d'impositions. Les plus-values sur actions étant imposées en moyenne à 18 % à peine dans 123 pays. Or, dans de nombreux pays, les plus-values sur actions constituent la principale source de revenus des 1% les plus riches⁸³. La Belgique fait partie des pays qui prévoient un régime fiscal ultra-favorable aux revenus issus des plus-values. Ainsi, les plus-values sur actions réalisées par les sociétés bénéficient d'exonérations fiscales au regard de l'impôt des sociétés si les actions sont détenues durant une période d'au-moins un an. En ce qui concerne les particuliers, l'avantage fiscal va encore plus loin, la Belgique ne taxe pas du tout les plus-values au niveau de l'impôt des personnes physiques (IPP). Et cet avantage s'applique peu importe la durée de détention des actions. En fait, le seul élément qui permettrait une taxation des plus-values de particuliers au niveau de l'IPP serait que les transactions soient réalisées « hors de la gestion normale du patrimoine privé ». Il s'agit là d'une notion ambiguë dont

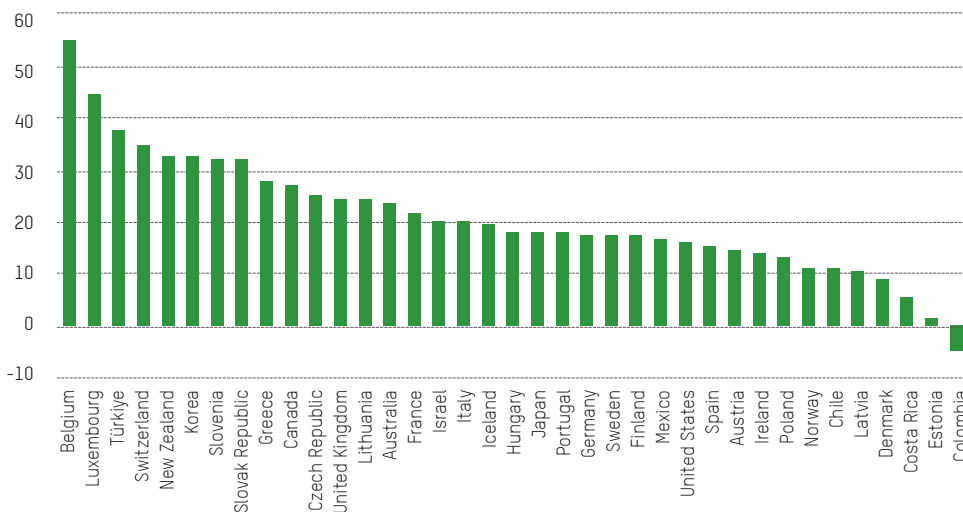
l'appréciation doit se faire au cas par cas par l'administration fiscale et qui, dans les faits, mène à une non-taxation des plus-values réalisées par les particuliers.

La faible taxation des dividendes (avec un régime RDT dopé par rapport aux standards de la directive européenne) et la non-taxation de la plupart des plus-values sur actions placent la Belgique en tête des pays les plus généreux fiscalement pour les revenus du capital.

Un actionnaire peut bénéficier d'au moins trois voies fiscales lui permettant d'éviter de payer des impôts sur les revenus générés par les actions qu'il possède. En effet, l'action lui confère des dividendes qui peuvent être exonérés d'impôt grâce au régime RDT. La valeur de l'action peut être augmentée si l'entreprise rachète ses propres actions, sans que l'actionnaire ne doive payer d'impôt sur cette opération. Et finalement, si l'actionnaire décide de revendre ses actions, la plus-value qu'il aura réalisée ne sera soumise à aucune taxation. Cela contraste fortement avec le fait que la Belgique est connue comme étant l'un des pays du monde qui taxe le plus fortement les revenus du travail.

Dans la plupart des pays de l'OCDE, les revenus du capital bénéficient d'une taxation plus favorable que les revenus du travail. Mais **c'est la Belgique qui est le pays de l'OCDE où l'écart de contribution entre les revenus du travail et les gains en capital issus des plus-values sur actions est le plus grand (et de loin)**⁸⁴ (cf. graphique 10).

GRAPHIQUE 10 - DIFFÉRENCE ENTRE LE TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF SUR LES REVENUS SALARIAUX ET LES REVENUS DES PLUS-VALUES À LONG TERME, POINTS DE POURCENTAGE



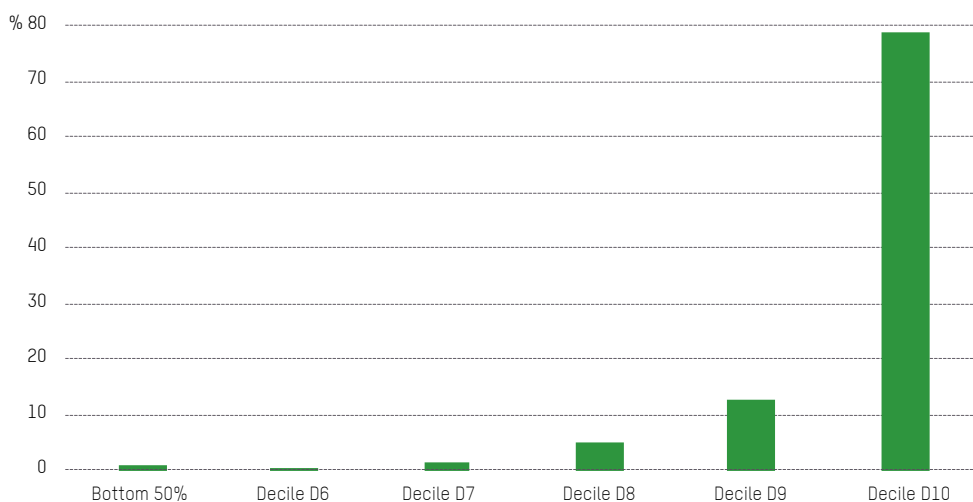
Note : Le graphique calcule l'écart des taux d'imposition effectifs entre deux individus hypothétiques - l'un ne gagnant que des revenus salariaux et l'autre ne gagnant que des revenus de plus-values d'actions à long terme, tous deux au quintuple du salaire moyen. Les données peuvent être consultées sur oe.cd/taxation-labour-capital

Source : OECD (2023)

Une générosité fiscale qui bénéficie avant tout aux plus aisés au sein de la population. Par exemple, aux États-Unis, les plus-values, intérêts et dividendes représentent plus de la moitié des revenus des 0,1 % les plus riches⁸⁵. Les plus-values sont encore plus inégalement réparties que le revenu et le patrimoine⁸⁶. Aux États-Unis, les 0,001 % de contribuables les plus riches ont gagné 60 % de leur revenu sous forme de gains en capital. Au Royaume-Uni, parmi les 0,01 % les mieux rémunérés, près de 60 % perçoivent au moins 90 % de leur rémunération sous forme de plus-values⁸⁷. Cela est même vrai dans l'un des pays les plus égalitaires du monde, le Danemark, où les 1 % les plus riches concentrent plus de la moitié de tous les gains en capital⁸⁸. **En Belgique, selon la BNB, les 10% les plus riches en termes de patrimoine possédaient en juin 2023 un peu plus de 79% des actions cotées en bourse, évaluées à un total de 64,8 milliards d'euros**⁸⁹ (cf. graphique 11). La moitié la moins riche

de la population Belge se partageait quant à elle moins de 1% des actions cotées. La faible taxation effective des dividendes et des rachats d'actions et la non-taxation des plus-values sur actions sont donc des avantages fiscaux qui bénéficient quasi exclusivement aux plus riches du pays.

GRAPHIQUE 11 - DISTRIBUTION DES ACTIONS COTÉES AU SEIN DE LA POPULATION EN BELGIQUE (juin 2023)



Source : BNB (2024)

Pour un même montant de revenu, la contribution fiscale sera donc extrêmement inégalitaire en fonction de la nature du revenu. Ainsi :

- Une personne qui travaille et qui percevrait un salaire annuel brut de 41.400 € payerait en moyenne 30% d'impôt sur ce revenu⁹⁰ ;
- Un actionnaire parmi les 10% les plus riches du pays qui revend des actions et réalise une plus-value de 41.400 € ne paiera pas du tout d'impôt sur la plus-value réalisée.

Il y a clairement un déséquilibre en matière de contributions entre les plus riches détenteurs de capitaux et les personnes dont les revenus proviennent essentiellement de leur travail. Un déséquilibre qui mine la progressivité du système fiscal en faisant reposer le poids de la solidarité de façon disproportionnée sur la grande majorité de la population aux épaules les moins larges. L'équité horizontale du système fiscal est réduite, car des investissements de rentabilité identiques sont taxés différemment selon la forme sous laquelle ils génèrent des revenus. L'équité verticale est également affaiblie parce que la part des revenus générés par les plus-values augmente avec la richesse et le revenu des individus⁹¹.

5. LA THÉORIE DU RUISSELLEMENT : UN MYTHE QUI S'ESOUFFLE

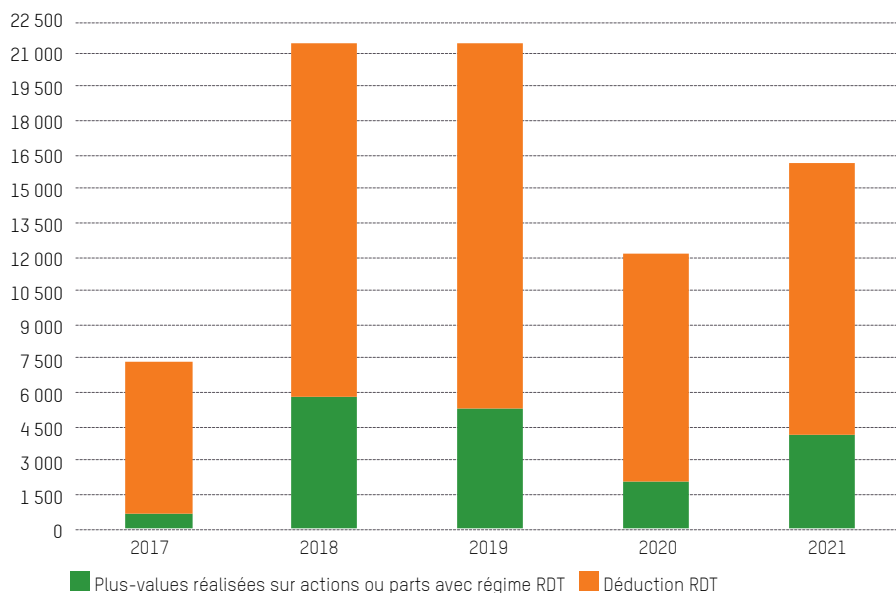
La théorie du ruissellement a longtemps convaincu une large partie du spectre politique que les baisses d'impôts sur les plus riches et les multinationales rejailliraient en croissance et en création d'emplois sur l'ensemble de la société. Ce mythe s'est pourtant effondré. Le FMI dit que les inégalités sont si fortes aujourd'hui qu'elles sont mauvaises pour la croissance et que taxer les plus riches permettrait de réduire les inégalités⁹². Une étude de l'Université d'Oxford a montré que les baisses d'impôts sur les plus riches dans les pays de l'OCDE n'ont pas généré la croissance et les emplois souhaités et ont augmenté les inégalités⁹³.

L'examen des données relatives aux dépenses fiscales entre 2017 et 2021⁹⁴ publiées par le SPF Finances⁹⁵ indique que le régime RDT et la non-imposition des plus-values constituent la grande majorité du montant total des niches fiscales en faveur des revenus du capital.

Ainsi, entre 2017 et 2021, les dépenses fiscales en faveur des revenus du capital se sont élevées à 78 milliards d’euros selon le SPF Finances (cf. graphique 12). En 2021, les dépenses fiscales en faveur des détenteurs de capitaux étaient ainsi équivalentes à 3% du PIB de la Belgique⁹⁶.

GRAPHIQUE 12 - DÉPENSES FISCALES* EN FAVEUR DES REVENUS DU CAPITAL

(millions d’euros)



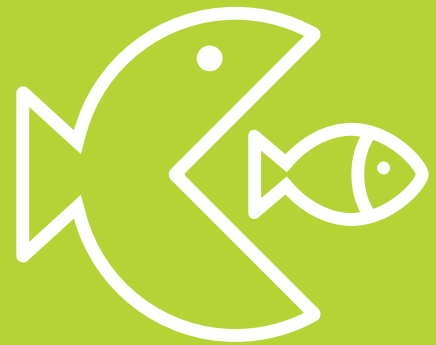
Source : SPF Finances (2023)

* Les dépenses fiscales ne sont pas des dépenses directes, elles sont définies par le Conseil Supérieur des Finances comme une moindre recette découlant d'encouragements fiscaux provenant d'une dérogation au système général d'un impôt déterminé en faveur de certains contribuables ou de certaines activités économiques, sociales, culturelles, etc. et qui pourrait être remplacée par une subvention directe. Il s'agit donc de dérogations au système général de l'impôt qui visent à atteindre certains objectifs qui pourraient également être poursuivis via des dépenses directes.

En Belgique, l’avantage fiscal structurel en faveur des grands détenteurs de capitaux se fait au détriment des autres contribuables et notamment des personnes qui vivent essentiellement de leur travail et des plus précaires. Au niveau mondial, depuis les années 80, les États ont compensé les multiples baisses des taux d’imposition pour les plus riches et les multinationales en augmentant les impôts régressifs sur les biens et les services (tels que la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) ou les accises)⁹⁷. Ces taxes pèsent de manière disproportionnée sur les plus pauvres puisque ceux-ci consacrent proportionnellement une part plus importante de leurs revenus à la consommation⁹⁸. Une étude portant sur 142 pays a par exemple montré que pour chaque réduction de 1 % des impôts sur les entreprises, les États ont augmenté les taxes sur la consommation de 0,35 %⁹⁹.

S’il faut entendre la nécessité d’implémenter des mécanismes qui permettent d’éviter la double imposition et d’encourager l’investissement, ces mesures ne peuvent pour autant pas devenir une opportunité pour les plus nantis de bénéficier d’une double non-imposition. Une véritable taxation des plus-values sur actions, des dividendes et des rachats d’actions devrait pouvoir livrer une fiscalité plus juste qui servirait à financer une réduction de la fiscalité sur les bas et moyens revenus, majoritairement constitués de personnes qui ne vivent que de leur travail.

CHAPITRE 4 – LE COÛT DES MONOPOLES ET DES PRIVATISATIONS



- Les profits des quatre plus grandes entreprises du secteur pharmaceutique actives en Belgique ont été multipliés par plus de 2,5 en 2020 par rapport à 2019.
- Le taux d'imposition moyen de ces entreprises variait entre 1% et 2,15% durant la pandémie.
- Le recours par l'Etat aux sociétés de consultance explose, La Flandre économise 75 millions d'euros par an sur ses fonctionnaires mais compense en dépensant le double auprès des firmes de consultance.



En 2022, pour répondre à la crise de l'énergie, l'État belge a consenti l'octroi d'une aide à la population d'au moins 2,4 milliards d'euros sous la forme d'une baisse de la TVA, d'un élargissement du tarif social et d'un chèque énergie. Et ce, après deux ans de pandémie qui avaient déjà coûté 5,8 milliards d'euros en soutien public aux entreprises¹⁰⁰.

En parallèle, les bénéfices exceptionnels dans le secteur de l'énergie sont rapidement devenus flagrants. Des superprofits sont apparus, c'est-à-dire des profits qui dépassent de loin le retour sur investissement que les investisseurs peuvent raisonnablement attendre dans des conditions normales. D'abord, les factures d'énergie des ménages et des PME ont atteint des niveaux jamais vus en un laps de temps très court. Ensuite, on a observé des versements de dividendes records aux actionnaires. Entre 2020 et 2022, les milliardaires du secteur du pétrole, du gaz et du charbon ont vu leur richesse augmenter de près de 24%¹⁰¹. Même l'OCDE¹⁰² et l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE)¹⁰³ ont dénoncé le caractère problématique de ces superprofits qui illustrent clairement que l'inflation est essentiellement une question de répartition : si nous payons tous plus cher (en l'occurrence pour l'énergie), il y a toujours des acteurs économiques qui en retour s'enrichissent.

Mais la tendance des entreprises à surfer sur les crises va bien au-delà du secteur de l'énergie. Une analyse des plus grandes entreprises mondiales réalisée par Oxfam et ActionAid¹⁰⁴ révèle que l'année 2023 a battu tous les records de bénéfices pour les grandes entreprises. Au total, 148 des plus grandes entreprises mondiales ont réalisé près de 1.800 milliards de dollars de bénéfices au cours des 12 mois précédant juin 2023. Quatorze entreprises pétrolières et gazières ont vu leurs bénéfices en 2023 augmenter de 278 % par rapport à la moyenne sur la période 2018-2021. Deux marques de luxe ont eu en 2023 des profits supérieurs de 120 % à la moyenne de la période 2018-2021. Vingt-deux sociétés du secteur financier ont vu

leurs bénéfices augmenter de 32 % en 2023 par rapport à la moyenne de 2018- 2021. Enfin, onze grandes entreprises pharmaceutiques ont augmenté leurs bénéfices de près de 32 % en 2023 par rapport à la moyenne sur la période 2018-2021. Ces bénéfices exceptionnels sont extrêmement concentrés au sein d’une poignée de grandes entreprises : au niveau mondial, les 0,001% d’entreprises les plus importantes empochent environ un tiers de tous les bénéfices que les entreprises réalisent dans le monde¹⁰⁵.

Nous vivons une époque de pouvoir des monopoles qui permet à un petit nombre d’entreprises de contrôler les marchés, de fixer les conditions des échanges et de réaliser des profits sans craindre de perdre leur position. Ce pouvoir a de nombreuses répercussions puisqu’il influe sur les salaires, sur le prix de la nourriture ou sur le prix des médicaments. En Belgique, l’Autorité Belge de la Concurrence a par exemple dénoncé l’oligopole du secteur bancaire¹⁰⁶. Les banques étant même accusées de réaliser des profits records sur le dos des épargnants¹⁰⁷. Un autre monopole international qui a également un impact sur la Belgique est le monopole de quelques grandes entreprises dans le secteur du cacao. Les quatre plus grands fabricants de chocolat cotés en bourse, **Hershey, Lindt, Mondelēez** et **Nestlé**, ont collectivement enregistré près de 15 milliards de dollars de bénéfices provenant de la production de confiseries depuis le début de la pandémie en 2020¹⁰⁸. En moyenne, ces entreprises ont versé à leurs actionnaires plus que leur bénéfice net total, soit 113 %, entre 2020 et 2022.

Secteur après secteur, nous constatons une concentration plus accrue des marchés. Entre 1995 et 2015, 60 sociétés pharmaceutiques ont fusionné pour ne former plus que 10 géants mondiaux, les « Big Pharma »¹⁰⁹. Deux entreprises multinationales détiennent aujourd’hui plus de 40 % du marché mondial des semences agricoles¹¹⁰. Les trois quarts des dépenses publicitaires mondiales en ligne profitent à **Meta, Alphabet** et **Amazon**¹¹¹, et plus de 90 % des recherches en ligne dans le monde s’effectuent via **Google**¹¹². **Apple** fut la première entreprise de l’Histoire à voir sa capitalisation boursière dépasser les 3.000 milliards de dollars. Le géant **AB INBEV**, possède plus de 500 marques de bières vendues à travers le monde¹¹³. En Afrique, le secteur agricole est également marqué par le rapprochement ou la fusion des grandes entreprises du secteur¹¹⁴.

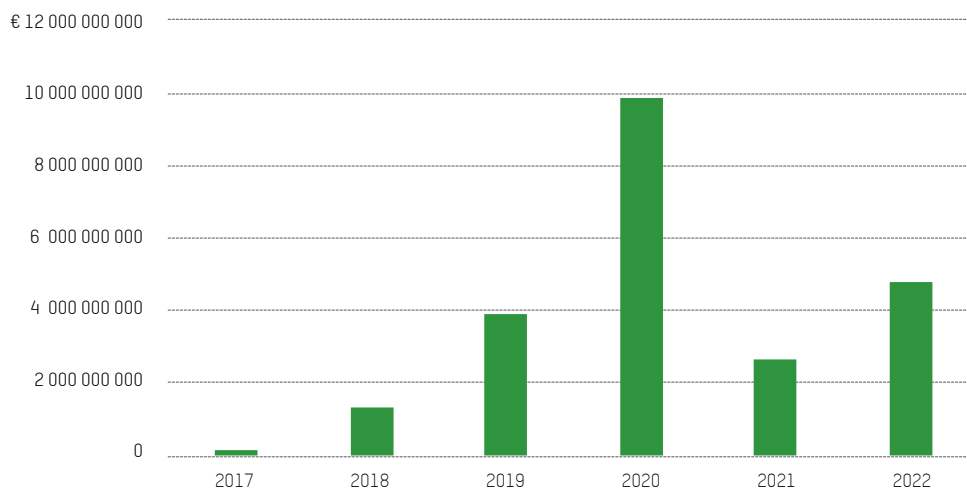
Les monopoles renforcent le pouvoir des grandes entreprises et de leurs propriétaires. Le FMI estime même que le pouvoir des monopoles s’accroît et qu’il alimente les inégalités¹¹⁵. Nous l’avons vu, les marges des plus grandes entreprises en Belgique et dans le monde ont explosé au cours des dernières décennies¹¹⁶. La concentration du pouvoir économique, illustrée par des positions monopolistiques ou oligopolistiques, permet aux plus grandes entreprises de nombreux secteurs de se coordonner implicitement en période de crise pour augmenter leurs prix afin d’accroître leurs marges¹¹⁷. Elles alimentent ainsi l’inflation et poussent les Etats à mettre en place des politiques sociales de soutien pour les populations les plus précaires et pour les petites et moyennes entreprises. C’est comme cela que, depuis 2021, un secteur essentiel tel que celui de l’énergie a connu d’énormes hausses de prix couplées à une hausse exceptionnelle des profits¹¹⁸. Une hausse des prix de vente non-accompagnée par une hausse des prix de production qui a mené certaines entreprises du secteur de l’énergie dans une situation où elles génèrent des superprofits. Des superprofits qui ont d’ailleurs fait l’objet d’une taxation spécifique au niveau de la Belgique et de l’Union européenne ¹¹⁹.

1. LE SECTEUR PHARMACEUTIQUE : UNE INDUSTRIE DOPÉE AUX INCITANTS FISCAUX

Le pouvoir des monopoles peut aussi entraîner des conséquences dramatiques : au moins 1,3 millions de vies supplémentaires auraient pu être sauvées si l'accès aux vaccins contre la COVID-19 avait été plus généralisé pendant la pandémie. Alors que les fonds publics ont joué un rôle essentiel dans la création de ces vaccins, ces derniers ont été monopolisés par les grandes sociétés pharmaceutiques. Pourtant, si ces technologies avaient pu être mieux partagées, les pays à faible revenu auraient pu connaître des taux de mortalité bien plus faibles. Le pouvoir monopolistique reprend ainsi un schéma néocolonial en privant les pays du Sud des vaccins disponibles dans les pays riches¹²⁰.

Certes, l'industrie pharmaceutique investit des moyens conséquents dans la recherche et le développement en Belgique et joue un rôle important au niveau de l'économie et de l'emploi. Mais l'augmentation des marges de l'industrie pharmaceutique est en parallèle dénoncée depuis de nombreuses années¹²¹ alors même que l'innovation dans ce secteur est largement soutenue et financée par des fonds publics. A l'international, la Belgique n'est pas uniquement connue pour les frites, la bière et le chocolat mais également pour les incitants fiscaux qu'elle octroie à la recherche et au développement. L'industrie pharmaceutique bénéficie historiquement d'un soutien public important notamment au travers des déductions fiscales sur les brevets et l'innovation et des crédits d'impôts¹²². En ce sens, la Belgique est régulièrement citée comme étant l'un des pays de l'OCDE qui octroie les avantages fiscaux les plus généreux aux entreprises en matière de Recherche et développement¹²³. A ce soutien fiscal s'ajoute également un système de sécurité sociale étendu qui permet le remboursement d'un grand nombre de médicaments pour la population, ce qui constitue une assurance pour le secteur pharmaceutique de pouvoir écouler ses produits sur le marché Belge¹²⁴.

Les quatre plus grandes entreprises pharmaceutiques actives dans le pays se sont regroupées en 2006 au sein du **Health, Science & Technology (HST) Group**. Le **HST group** exerce des activités de lobby visant à maintenir un climat favorable aux investissements pour l'industrie pharmaceutique en Belgique¹²⁵. Or, durant la pandémie, les bénéfices de ces quatre entreprises pharmaceutiques ont explosé en Belgique. **En combinant les pertes et profits de ces entreprises, on réalise qu'entre 2019 et 2020, les bénéfices réalisés en Belgique par les plus grandes entreprises du secteur pharmaceutique ont été multipliés par plus de 2,5.**

GRAPHIQUE 13 - PROFITS/PERTES DES MEMBRES DU HST GROUP

Source : Afin-A, traitement Oxfam Belgique (2024)

Cette augmentation des bénéfices peut apparaître normale puisqu'elle s'est réalisée concomitamment à une hausse de la production dans le secteur pharmaceutique, notamment pour les entreprises produisant des vaccins contre le Covid-19. Les années de production de vaccins ont mécaniquement augmenté le chiffre d'affaires de certaines entreprises biopharmaceutiques. A taux de rentabilité constant, les bénéfices de ces entreprises augmentent dans les mêmes proportions que leur chiffre d'affaires. Le nœud du problème se situe donc au niveau des marges de ces entreprises. Ainsi, durant la période pandémique, certains laboratoires ont réalisé des marges colossales lors de la vente des vaccins. Ceux-ci étant facturés au moins 5 fois leur coût de production¹²⁶.

A contrario, les taux d'imposition de ces entreprises ont fortement chuté. Durant la première année de la pandémie (2020), le taux d'imposition sur les bénéfices des quatre entreprises variait entre 1% et 2,15%. En 2021, les taux d'imposition effectifs variaient en revanche de 1% à 21%. Sur la période 2017-2022, deux des quatre entreprises ont reversé en dividendes à leurs actionnaires plus de 75% des bénéfices réalisés.

Les faibles contributions fiscales des entreprises du secteur peuvent interroger alors que ces multinationales, même si elles investissent en Belgique, bénéficient en retour d'infrastructures publiques, de personnel qualifié et d'un système de protection sociale étendu financés par la collectivité. C'est notamment ce cadre qui leur permet de développer leurs activités dans un environnement socio-économique stable. **Il est donc légitime de s'interroger pour savoir si les aides publiques remplissent bien leur fonction de soutien économique ou bien si elles deviennent simplement une garantie de rémunération pour les actionnaires.**

L'audit effectué en 2021 par la Cour des comptes sur les principaux dispositifs fiscaux de soutien à la R&D en Belgique a ainsi montré que ces dispositifs représentent un coût significatif pour les finances publiques. Le coût budgétaire des aides à la R&D a connu une augmentation importante et constante, ayant même triplé entre 2017 et 2021. En 2021, ces coûts représentaient le poste le plus conséquent au niveau de l'impôt des sociétés.

Par ailleurs, la Cour des comptes rappelle que l'efficacité et l'efficacités de ces avantages fiscaux a fait l'objet de critiques par plusieurs institutions : le Bureau fédéral du Plan, la Commission européenne ainsi que l'OCDE¹²⁷. L'une des critiques principales concerne les

mécanismes d'évaluation de l'impact des aides fiscales à la R&D qui sont très superficiels. Effectivement, aucune méthodologie assortie d'objectifs SMART (spécifiques, mesurables, atteignables, réalistes et temporellement définis) ne permet une telle évaluation. Une lacune qui rend difficile l'appréciation objective de l'efficacité des politiques fiscales en faveur de la R&D. La Cour des comptes soulignait également qu'en l'absence de processus efficaces d'évaluation et de contrôle, le système fiscal belge laisse la porte ouverte à une exploitation abusive des avantages fiscaux par certaines entreprises, notamment en matière de brevet. Un des principaux défis rencontrés par les contrôleurs du SPF Finances est d'évaluer la nature réelle des activités de R&D et de déterminer les revenus bruts générés par l'innovation. Cette difficulté est principalement due au manque de connaissances scientifiques ou techniques nécessaires pour une évaluation précise. Par ailleurs, la R&D au sein du secteur privé belge est caractérisée par une forte concentration. En 2017, seulement 6 % des entreprises privées étaient responsables de 80 % de l'ensemble des dépenses en R&D. Il est également important de noter que plus de la moitié de ces dépenses de R&D sont le fait d'entreprises belges contrôlées à plus de 50% par des entités étrangères.

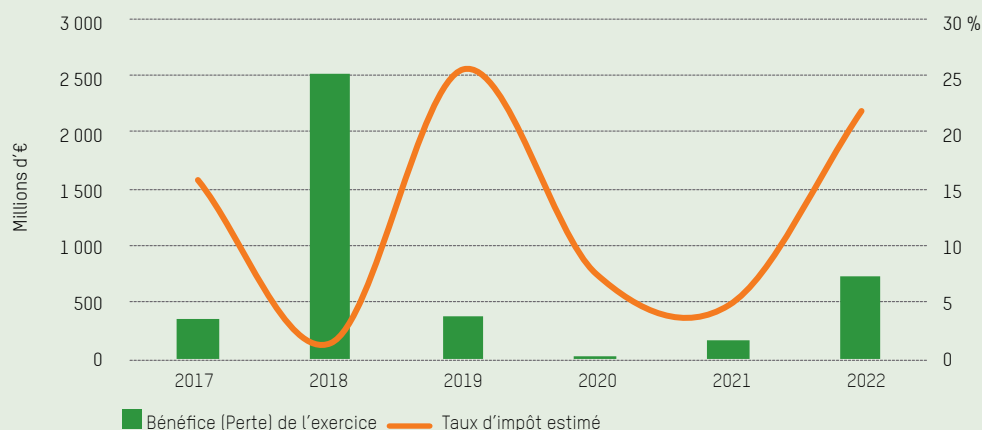
Ce questionnement sur l'évaluation des subventions publiques à des secteurs florissants doit porter bien au-delà du seul secteur pharmaceutique. L'actionnaire devrait être celui qui apporte le capital et donc une certaine sécurité financière. Mais il semble que les contribuables belges, à travers leurs impôts, remplissent de plus en plus cette fonction. On peut donc s'inquiéter du fait qu'on ne rémunère plus le risque encouru par l'actionnaire mais qu'on en vient à lui assurer une rémunération quoiqu'il arrive. Par exemple, on peut également se demander dans quelle mesure il est justifié pour des entreprises qui bénéficient de fortes subventions publiques de reverser des dividendes conséquents à leurs actionnaires.

En plus du secteur pharmaceutique, on a vu apparaître des superprofits dans des secteurs essentiels comme l'énergie et l'alimentation. Ces superprofits, qui ont été payés par les consommateurs et consommatrices, ont ensuite permis de rémunérer les actionnaires à travers le versement de dividendes élevés et le financement de plans de rachat d'actions. C'est une injustice car les plus précaires et la classe moyenne payent ainsi deux fois le prix des crises. Une première fois via leurs impôts lorsque l'Etat doit intervenir pour financer des plans de soutien à l'économie et une seconde fois via leur portefeuille lorsque les entreprises se coordonnent implicitement pour augmenter leurs marges et donc les prix des biens de consommation.

BOX.5. LE TAUX D'IMPOSITION MOYEN

Dans notre analyse, nous utilisons le taux d'imposition moyen pour évaluer l'impôt payé par les entreprises sur une période donnée. Nous calculons le taux d'imposition des entreprises chaque année et nous réalisons une moyenne de ces taux. Ce choix nous permet de lisser dans le temps l'impact fiscal d'éléments qui peuvent influencer l'imposition de l'entreprise (impôts différés, pertes reportées, ...). Mais il peut être intéressant de voir ce qui se cache derrière ce taux d'imposition moyen. Par exemple, si l'on prend le cas d'une entreprise du secteur pétrolier, le taux d'imposition moyen de TotalEnergies en Belgique est de 13% selon les données fournies par Afin-A. Ce chiffre s'explique par le fait que, sur la période 2017-2022, le bénéfice le plus élevé de TotalEnergies a été faiblement taxé en 2018 et en 2021. En 2018, le bénéfice de 2,5 milliards d'euros correspond à un taux d'imposition de 1,46%. Les faibles niveaux d'imposition s'expliquent par d'importants versements de dividendes intragroupes en 2018, soumis au régime RDT. Le faible niveau d'imposition observé en 2021 est impacté par les pertes reportées des années précédentes.

GRAPHIQUE 14 - TOTALENERGIES (PÉRIODE 2017-2022) Comparaison annuelle des bénéfices et des taux d'imposition



Source : Afin-A, Oxfam Belgique (2024)

Des périodes de bénéfices élevés peuvent coïncider avec des périodes de taux d'imposition faibles et des périodes de bénéfices faibles peuvent correspondre à des périodes de taux d'imposition plus élevés. Des réalités qu'il est difficile d'appréhender avec un taux d'imposition moyen et qui demandent certainement de dépasser cet unique indicateur pour aborder les questions de justice fiscale des multinationales.

2. LES NOUVELLES FORMES DE PRIVATISATIONS DES COMPÉTENCES DE L'ÉTAT

L'effondrement de la fiscalité sur les sociétés et leurs propriétaires au cours des dernières décennies résulte en partie d'un programme néolibéral guidé par la théorie du ruissellement prétendant que les réductions de l'impôt sur les sociétés et les contribuables les plus riches stimuleront automatiquement l'investissement ou la croissance au bénéfice de la société dans son ensemble. Partout dans le monde, les lobbys du secteur marchand n'ont eu de cesse de réclamer des taux plus bas, davantage d'échappatoires, moins de transparence et d'autres mesures visant à surtout permettre aux grandes entreprises de contribuer le moins possible aux caisses de l'État. Or, de nombreuses recherches réfutent l'idée selon laquelle les réductions d'impôts pour les grandes entreprises seraient des moteurs importants en matière d'investissement et d'emploi¹²⁸. Les véritables bénéficiaires du nivellement par le bas destructeur de l'impôt sur les sociétés sont les grandes entreprises et leurs riches actionnaires et propriétaires. Celles et ceux qui en payent le prix sont les citoyens ordinaires, les petites et moyennes entreprises et le financement des services publics.

On assiste en effet à un désinvestissement au sein des services publics qui conduit à une nouvelle forme de privatisation de l'État que sont le recours à des firmes de consultances privées. Cette nouvelle forme de privatisation implique de confier au secteur privé l'évaluation et l'élaboration de domaines importants des politiques publiques, financées par des ressources extorquées aux fonctions publiques. Malgré la promotion de la privatisation comme une mesure d'économie des dépenses publiques, ces arrangements pèsent souvent lourdement sur les finances publiques. Par exemple :

- Le gouvernement flamand a dépensé 1,5 milliard d'euros pour des prestations de consultants au cours de la dernière législature¹²⁹ ;
- La Flandre économise 75 millions d'euros par an sur ses fonctionnaires mais compense en dépensant le double auprès des firmes de consultance¹³⁰ ;
- Bpost a payé des millions d'euros à McKinsey sans appel d'offres¹³¹ ;
- Le Ministère de la Défense a fait appel à des cabinets de consultance pour réaliser une douzaine d'études qui lui ont coûté plus de 3,2 millions d'euros¹³² ;
- Plus de 10 millions d'euros ont été versés aux cabinets de consultance dans le cadre de la gestion de la crise covid¹³³ ;
- Entre 2018 et 2022, les services publics bruxellois ont déboursé 107 millions d'euros en frais de consultance privée, dont la moitié payé à la société de conseil Deloitte¹³⁴.

Ces millions d'euros payés par les contribuables dans des prestations de cabinets de consultance résultent d'un désinvestissement continu dans les compétences et connaissances internes des services publics, accroissant ainsi leur dépendance vis-à-vis des consultants externes. Cette situation conduit à une infantilisation des gouvernements, affaiblit le secteur public et diminue à long terme les capacités étatiques en externalisant le savoir et l'expertise¹³⁵.

CHAPITRE 5 - CHANGER DE MODÈLE : DES RECOMMANDATIONS POUR UNE ECONOMIE PLUS JUSTE



En faisant peser la pression sur les travailleurs et les travailleuses tout en récompensant les plus riches, en édulcorant l'impôt, en privatisant l'État et en participant grandement au changement climatique, les grandes entreprises alimentent des inégalités insoutenables.

Elles ont profité des crises successives pour augmenter leurs marges à des niveaux historiques, ce qui a contribué deux fois plus à l'augmentation des prix que l'indexation des salaires. Ensuite, les superprofits réalisés grâce à ces marges historiques n'ont pas servi à augmenter les salaires ou à investir dans la transition en faveur du climat, ils ont été massivement utilisés pour augmenter la rémunération des actionnaires par le biais des versements de dividendes et des rachats d'actions. L'augmentation des prix, payée par les consommateurs, a surtout servi à rémunérer les investisseurs. En parallèle, les salariés ont vu l'évolution de leur rémunération plafonnée pendant que celle des PDG se situe à des niveaux surréalistes.

Au moment où plus de 2,1 millions de Belges courent un risque de pauvreté et d'exclusion sociale¹³⁶, le lobby des entreprises Belges demande sans cesse la suppression du mécanisme d'indexation automatique des salaires. Alors même qu'il a déjà obtenu le blocage des négociations salariales à travers un renforcement de la loi de 96, avec pour conséquence que les salaires des Belges ne pourront pas augmenter en 2024 (même dans les entreprises qui réalisent des superprofits). La forte inflation que nous avons connue a permis une indexation automatique des allocations et des salaires en 2022. Une indexation qui a permis d'améliorer la situation de certains des groupes les plus vulnérables tels que les personnes à faible niveau d'instruction, les familles monoparentales et leurs enfants ou les personnes âgées. Supprimer l'indexation automatique des salaires plongerait des milliers de familles dans la précarité¹³⁷.

Le pouvoir des grandes entreprises est tel aujourd'hui qu'il a été l'un des principaux moteurs de l'accaparement des richesses au profit d'une poignée d'ultra-riches et au détriment de la majorité. Les plus grandes entreprises du monde ont réalisé des bénéfices exceptionnels sans précédent ces dernières années. En moyenne, chaque fois qu'elles réalisent 100 euros de bénéfices, les plus grandes entreprises actives en Belgique reversent 73 euros à leurs actionnaires.

En raison de la détérioration des conditions et des droits du travail, de l'influence des grandes entreprises sur les politiques du travail et du détournement de bénéfices records au profit des actionnaires, le travail ne contribue plus à une prospérité partagée. Le déséquilibre de la fiscalité Belge, qui favorise à bien des égards les détenteurs de capitaux, ne permet pas de récompenser les travailleurs et les travailleuses qui sont à la base de la création de richesse dans le pays. En plus, très majoritairement réalisés par les femmes, le travail domestique et le travail de soin peu ou non rémunéré soutiennent les bénéfices des entreprises, si bien que les femmes et les filles subventionnent de fait l'économie en assumant plus des trois quarts du travail de soin non rémunéré dans le monde¹³⁸.

Et finalement, Sur base des chiffres lui ayant été communiqués par Carbon4 Finance, Oxfam Belgique a pu calculer dans un précédent rapport que, en moyenne, l'empreinte carbone annuelle des plus grandes entreprises belges s'élève à 20,84 millions de tonnes de CO₂e¹³⁹. Cela équivaut aux émissions annuelles des 34% les moins favorisés en Belgique, soit 3,87 millions de personnes. Le modèle économique des grandes entreprises belges reste donc fortement lié aux énergies fossiles. Ainsi, les activités des entreprises du BEL20 sont associées à des émissions de 5,5 tonnes de CO₂e en moyenne chaque fois qu'elles réalisent 10.000 euros de chiffre d'affaires.

Si la pratique d'aujourd'hui montre une fuite en avant du système économique soumis à la pression des cours boursiers, d'autres entreprises montrent qu'il est possible de redistribuer les richesses de manière plus équitable, ou du moins qui soit économiquement viable pour l'entreprise. Les entreprises compétitives et rentables ne doivent pas être entravées par la cupidité des actionnaires. L'avenir des entreprises réside dans des structures qui poursuivent un objectif de durabilité financière et une vocation sociale. Il existe un large éventail d'alternatives au modèle d'entreprise plaçant les actionnaires au premier plan (coopératives de travailleurs et de travailleuses, coopératives locales, entreprises sociales et entreprises de commerce équitable) qui sont détenues et gérées dans l'intérêt des travailleurs et des travailleuses, des communautés locales et de l'environnement. De telles entreprises se différencient par leur gouvernance démocratique, par un mode de propriété qui n'est pas concentré, de sorte que les bénéfices sont plus équitablement partagés, et par le fait qu'elles poursuivent une mission sociale¹⁴⁰.

Pour un partage plus juste de la prospérité au sein de notre société, Oxfam Belgique établit une série de recommandations à destination du pouvoir politique et des entreprises.

1. Assurer une juste répartition de la richesse au sein des entreprises et dans la société :

- **Revoir la loi sur la norme salariale de 1996** en répondant à l'ensemble des revendications des trois principaux syndicats du pays et en établissant une marge salariale indicative pour la négociation entre syndicats et employeurs plutôt qu'une norme salariale impérative ;
- **Dissuader la pratique du rachat d'actions** propres, en qualifiant d'emblée les rachats d'actions comme une forme de dividende et en les soumettant au précompte mobilier de 30%. Les Etats-Unis et les Pays-Bas¹⁴¹ sont par exemple des pays qui prennent des actions en ce sens ;

- **Encadrer la rémunération des cadres supérieurs des grandes entreprises** en s'assurant que la rémunération est solidement liée à la réalisation d'objectifs et ambitions de l'entreprise en matière de durabilité et de climat. Pour ce faire, il faudrait instaurer un minimum de 50 % de critères de rémunération extra-financier ambitieux. Ces critères devraient être mesurables, transparents et basés sur la science la plus récente ;
- **Démanteler les monopoles privés.** Aucune entreprise ne devrait être en mesure de s'approprier une part de marché telle qu'elle lui confère un pouvoir excessif. Les gouvernements peuvent s'inspirer des efforts actuels de lutte contre les monopoles comme ceux déployés contre Amazon et Google aux États-Unis et en Europe¹⁴². En ce sens, il convient également de renforcer la capacité d'action et le rôle de l'observatoire des prix.

2. Rendre à la fiscalité sa véritable fonction de redistribution :

- **Réaffirmer la progressivité des impôts sur le travail** en modulant la quotité exonérée d'impôt ou en octroyant un crédit d'impôt pour les bas et moyens revenus et en augmentant le nombre de tranches d'imposition (par exemple par le rétablissement des tranches d'imposition supérieures pour les très hauts revenus);
- **Instaurer une taxation des plus-values sur actions** et globaliser l'ensemble des revenus du travail, de l'immobilier et du capital dans un système de contribution unique ;
- **Revoir la taxation des dividendes** en renforçant les règles du système des RDT afin notamment de tenir compte du niveau effectif d'imposition des bénéfices de l'ensemble des filiales qui versent des dividendes et d'aligner les conditions de participation sur celles reprises dans la directive européenne mère-fille ;
- **Considérer de facto le rachat d'actions comme une forme de dividende** en y appliquant le taux de 30% afin de fermer une route permettant de réduire la base imposable du précompte mobilier.
- **Renégocier l'impôt minimum des multinationales dans le but de fixer un taux d'imposition effectif minimum d'au moins 25%** et de supprimer les exemptions de substance qui continuent de favoriser la concurrence fiscale et qui permettent aux multinationales de réduire leur contribution en dessous du taux fixé par l'impôt minimum ;
- **Taxer les superprofits des entreprises**, tous secteurs confondus, et se servir des recettes fiscales additionnelles pour financer des politiques publiques de lutte contre le dérèglement climatique au niveau national et international et de soutien aux personnes et PME touchées par les crises ;
- **Instaurer un impôt sur la fortune pour les plus riches** afin de réduire leurs émissions et de récolter les milliards d'euros qui pourront être utilisés pour lutter contre les inégalités, pour la coopération au développement afin d'aider les pays les plus impactés à faire face aux impacts brutaux du dérèglement climatique et aux pertes et dommages subis et à financer la transition vers les énergies renouvelables ;
- Encadrer la part des bénéfices versés aux actionnaires, surtout dans les entreprises qui bénéficient de subventions publiques et **subordonner les subsides, le cofinancement, les exonérations et avantages fiscaux existants au respect d'objectifs sociaux et climatiques concrets.**

3. Un modèle d'entreprise qui tient compte des limites sociales et planétaires :

- Implémenter de façon ambitieuse la CSRD ainsi qu'adopter **une loi ambitieuse sur le devoir de vigilance**. Les entreprises financières et non-financières devraient identifier, prévenir et stopper les dommages climatiques et les atteintes aux droits humains tout au long de leurs chaînes de valeur, en tant que partie intégrante de leur devoir de vigilance en matière de droits humains et d'environnement ;
- **Interdire le versement des dividendes lorsqu'un salaire décent n'est pas garanti** sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise **et tant qu'une stratégie climat** articulée autour d'une trajectoire de baisse des émissions de gaz à effet de serre (scopes 1-2-3) alignée sur l'objectif de 1,5°C **n'est pas adoptée** par les entreprises ;
- **Créer un statut d'entreprise à mission** pour entreprendre en contribuant au bien commun¹⁴³ grâce à un modèle d'entreprise qui combine les dimensions économiques, environnementales et sociales ;
- **Encourager les entreprises à adopter des modèles de comptabilité extra-financière** tels que le modèle CARE (Comprehensive Accounting in Respect of Ecology) qui vise à fournir une vision plus complète et intégrée de la performance des entreprises, en tenant compte de l'empreinte écologique et de la durabilité. Ce type de comptabilité comptabilise les coûts environnementaux des activités des entreprises et les intègre dans les états financiers. Plus précisément, ces modèles visent à quantifier les effets de l'entreprise sur l'environnement, tels que l'utilisation des ressources naturelles, les émissions de gaz à effet de serre, la gestion des déchets, et la conservation de la biodiversité. En appliquant ces modèles de comptabilité innovants, une entreprise ne peut calculer son profit qu'après avoir "remboursé" sa dette écologique et sociale envers les capitaux naturels et humains, comme elle le fait déjà pour ses capitaux financiers.

ANNEXES

ENTREPRISES COUVERTES PAR AFIN-A

Dans Afin-A, nous avons les comptes annuels de la quasi-totalité des personnes morales opérant en Belgique (qui déposent leurs comptes dans la centrale des bilans de la BNB) sauf les sociétés qui ne sont pas sous la forme des sociétés commerciales ou de sociétés civiles. Donc tous les établissements financiers tels que les établissements de crédit, les compagnies financières ne sont pas repris dans Afin-A. Ces établissements de crédit sont soumis au contrôle prudentiel de la Banque nationale de Belgique (BNB) et les compétences de la FSMA se limitent à rendre un avis à la BNB dans le cadre de la demande d'agrément et à veiller au respect des règles de conduite par ces établissements de crédit.

Se trouve dans Afin-A :

- les sociétés belges ;
- les associations et fondations belges ;
- les sociétés et associations étrangères, c'est-à-dire les personnes morales étrangères qui doivent déposer leurs comptes annuels auprès de la Banque nationale telles que les sociétés étrangères ayant une succursale en Belgique.

Concernant les associations, elles doivent tenir une comptabilité en partie double (dépôt à la BNB).

Les associations et fondations qui remplissent plus d'un des critères ci-dessous doivent tenir une comptabilité en partie double et déposer leurs comptes annuels à la Centrale des bilans de la Banque nationale.

Critères:

Nombre de salariés (moyenne annuelle) :5

- Autres que les recettes non récurrentes :€ 334.500
- Actifs :€ 1.337.000
- Dettes :€ 1.337.000

En fonction du nombre d'employés, du chiffre d'affaires et du total du bilan, elles peuvent choisir entre un schéma complet, un schéma abrégé ou un micro-schéma.

Par contre, ne se trouve pas dans Afin-A :

Toutes entreprises qui ne sont pas tenues au dépôt de comptes annuels :

- les commerçants - personnes physiques
- les petites sociétés dont la responsabilité des associés est illimitée: sociétés en nom collectif, sociétés en commandite simple et sociétés coopératives à responsabilité illimitée
- les grandes sociétés dont la responsabilité des associés est illimitée (voir ci-dessus), pour autant qu'aucun des associés ne soit une personne morale
- les sociétés agricoles

- les hôpitaux, pour autant qu'ils n'aient pas revêtu la forme de société commerciale à responsabilité limitée ou d'une ASBL (grande ou très grande)
- les fédérations professionnelles, les écoles et établissements d'enseignement supérieur pour autant qu'ils n'aient pas revêtu la forme d'une ASBL (grande ou très grande).

Dans certains cas, ces sociétés doivent cependant établir et déposer un bilan social à la Centrale des bilans

LEXIQUE

Dénomination	Description
Chiffre d'affaires (CA)	Total des ventes réalisées pendant 1 année
ETP	Nombre de travailleurs exprimé en équivalent temps plein
Marges brutes	Mesure ce que rapporte les ventes (rentabilité des ventes) sans tenir comptes des charges d'amortissement et de provision
Taux d'impôt estimé	Rapport entre l'impôt payé et le bénéfice avant impôt
Taux de distribution	Rapport entre les dividendes et les bénéfices nets
Valeur Ajoutée Brute (VAB)	Valeur ajoutée brute : création de richesse (montant des ventes - les achats de matières premières - les services et biens divers)
Taux de marge macroéconomique	Le "taux de marge macroéconomique" est un indicateur économique qui mesure la part de la valeur ajoutée (la différence entre la valeur de la production et le coût des biens et services intermédiaires utilisés dans le processus de production) qui est allouée au capital dans l'activité économique d'une entreprise ou d'un secteur. Plus précisément, il représente le rapport entre l'excédent brut d'exploitation (EBE) et la valeur ajoutée.
Excédent Brut d'Exploitation (EBE).	L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) est l'indicateur du surplus généré par l'activité d'une entreprise après le paiement des charges opérationnelles telles que les salaires et les impôts liés à la production, mais avant d'autres charges comme les amortissements, les intérêts des prêts, les impôts sur les bénéfices, etc. L'EBE peut être considéré comme une mesure de la profitabilité brute de l'entreprise.

ECHANTILLON DES 45 ENTREPRISES

Pays de la tête de groupe	SECTEUR	Entreprise (et filiales*)
BELGIQUE	Fabrication de bières	AB INBEV
BELGIQUE	Activités des sociétés holding	ACKERMANS & VAN HAAREN
LUXEMBOURG	Sidérurgie	APERAM
LUXEMBOURG	Sidérurgie	ARCELOR MITTAL
PAYS-BAS	R&D en biotechnologie	ARGENX
ALLEMAGNE	Métallurgie	AURUBIS
USA	Commerce de gros de matériel électrique	AVNET
BELGIQUE	Fabrication de matériels optiques et photographiques	BARCO
ALLEMAGNE	Chimie	BASF
BELGIQUE	Activités de poste dans le cadre d'une obligation de service universel	BPOST
ALLEMAGNE	Transports aériens de passagers	BRUSSELS AIRLINES
USA	Fabrication d'huiles et de graisses	CARGILL GROUP
FRANCE	Commerce de détail	CARREFOUR
USA	Commerce de détail de boisson	COCA-COLA
BELGIQUE	Commerce de détail	COLRUYT
BELGIQUE	Transports urbains de voyageurs	DE LIJN
BELGIQUE	Travaux de dragage	DEME GROUP
BELGIQUE	Activités des sociétés holding	D'ITEREN GROUP
BELGIQUE	Transport d'électricité	ELIA
BELGIQUE	Transports maritimes	EXMAR
USA	Raffinage du pétrole	EXXONMOBIL
BELGIQUE	R&D en biotechnologie	GALAPAGOS
BELGIQUE	Activités des sociétés holding	GBL
UK	Fabrication de médicaments	GSK
BELGIQUE	Activités des agences de placement de main-d'œuvre	HR RAIL
PAYS-BAS	Commerce de détail de mobilier	IKEA
LUXEMBOURG	Travaux de dragage	JAN DE NUL
USA	Fabrication de médicaments	JANSSEN PHARMACEUTICA
BELGIQUE	Activités financières et d'assurances	KBC
PAYS-BAS	Fabrication de biscuits	LOTUS BAKERIES
FRANCE	Production d'électricité	LUMINUS
BELGIQUE	Fabrication de composants électroniques	MELEXIS
BELGIQUE	Activités des sociétés holding	ONTEX
FRANCE	Télécommunication	ORANGE
USA	Commerce de gros de produits pharmaceutiques	PFIZER

Pays de la tête de groupe	SECTEUR	Entreprise (et filiales*)
BELGIQUE	Télécommunication	PROXIMUS
BELGIQUE	Transport ferroviaire de voyageurs	SNCB
BELGIQUE	Activités des sociétés holding	SOFINA
BELGIQUE	Fabrication d'autres produits chimiques	SOLVAY
UK	Télécommunication	TELENET
FRANCE	Raffinage du pétrole	TOTALENERGIES
JAPON	Commerce de gros d'automobiles	TOYOTA
BELGIQUE	Fabrication de médicaments	UCB
BELGIQUE	Fabrication d'autres produits chimiques	UMICORE
SUEDE	Construction et assemblage de véhicules automobiles	VOLVO

*Les données des entreprises ont été consolidées, en agrégeant pour chacune l'ensemble des données des filiales enregistrées en Belgique que nous avons pu identifier grâce à Afin-A. Nous avons tenté d'être le plus complets dans la prise en compte des filiales des différentes entreprises mais il se peut que certaines filiales soient manquantes. En effet, l'opacité des informations disponibles ne rend pas toujours possible l'agrégation de toutes les filiales d'une entreprise. C'est la raison pour laquelle les données mentionnées dans le rapport tels que les taux de distribution des dividendes et les taux d'impositions effectifs des entreprises doivent être considérées comme des estimations.

Notes

- 1 Les opinions et conclusions exprimées dans ce rapport sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement les vues des contributeurs ni de leurs employeurs.
- 2 Le coefficient de Gini est une mesure statistique utilisée pour quantifier l'inégalité de distribution dans une population, souvent appliquée aux revenus ou aux richesses. Il est défini sur une échelle de 0 à 1, où 0 représente une parfaite égalité (tout le monde a le même revenu ou la même richesse) et 1 indique une inégalité parfaite (une personne détient tout le revenu ou toute la richesse, et les autres n'ont rien).
- 3 Répartition du patrimoine des ménages : nouvelles statistiques de la BNB et de la BCE, Communiqué de presse (2023), Banque nationale de Belgique. Dataset available at : https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2Fwww.nbb.be%2Fdoc%2Fdq%2Ffe_method%2Fdwa_dataset%25208jan2024.xlsx&wdOrigin=BROWSELINK (Accessed : 27/03/2024)
- 4 Apostel, A., & O'Neill, D. (2022). A one-off wealth tax for Belgium : revenue potential, distributional impact, and environmental effects. *ECOLOGICAL ECONOMICS*, 196. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2022.107385>
- 5 Risque de pauvreté ou d'exclusion sociale | Statbel (2023). Available at: <https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/pauvrete-et-conditions-de-vie/risque-de-pauvrete-ou-dexclusion-sociale#news> (Accessed: 27 March 2024).
- 6 Privation matérielle et sociale | Statbel (2024). Available at: <https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/pauvrete-et-conditions-de-vie/privation-materielle-et-sociale> (Accessed: 27 March 2024).
- 7 M. Cohen et al. (2022), Cartes sur table : Dix mythes à déconstruire sur les causes de la crise alimentaire mondiale. Oxfam. DOI : 10.21201/2022.9394. <https://oxfamlibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621411/bp-food-systems-10-myths-080922-fr.pdf>
- 8 Malay O. (2024) *À qui profite la hausse des prix dans les supermarchés ?* — Denktank Minerva (no date). Available at: <https://www.denktankminerva.be/analyse/prix-alimentaires> (Accessed: 7 March 2024).
- 9 Bivens, J. (2022), *Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond?* *Economic Policy Institute*. Available at: <https://www.epi.org/blog/corporate-profits-have-contributed-disproportionately-to-inflation-how-should-policymakers-respond/> (Accessed: 6 March 2024) ; Unite (2022), *Unite Investigates: Corporate profiteering and the cost of living crisis*. Les données portent sur la période octobre 2021-mars 2022. Available at : <https://www.uniteunion.org/media/4757/unite-investigates-corporate-profiteering-and-the-col-crisis.pdf> (accessed : 6 March 2024); The Australia Institute (18 juillet 2022), *Profits Causing Inflation in Australia, Not Wages: European Central Bank & ABS Data Reveal*. Available at : <https://australianinstitute.org.au/post/profits-causing-inflation-in-australia-not-wages-european-central-bank-abs-data-reveal/> (Accessed : 6 March 2024)
- 10 CC00 (2023), *Análisis de la inflación: Los beneficios empresariales impulsan la escalada de los precios* [espagnol]. Available at : <https://www.ccoo.es/7479d092ff3a86819d416afcdeccb209000001.pdf>
- 11 Littow, H. (2023), *Près de la moitié de l'inflation en zone euro est due à la greedflation. L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/economie-politique/europe/economie/pres-de-la-moitie-de-l-inflation-en-zone-euro-est-due-a-la-greedflation/10477316.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 12 Bijmens G., Duprez C. & Jonckheere J. (2023), *Les hausses de prix observées en Belgique sont-elles dictées par l'appât du gain ?* | *nbb.be*. Available at: <https://www.nbb.be/fr/blog/les-hausses-de-prix-observees-en-belgique-sont-elles-dictees-par-lappat-du-gain> (Accessed: 6 March 2024).
- 13 Weber, Isabella M. and Wasner, Evan, "Sellers' Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency?" (2023). *Economics Department Working Paper Series*. 343. <https://doi.org/10.7275/cbv0-gv07>
- 14 Mathieu, F. (2024) *Les marges des entreprises restent bonnes, malgré l'inflation et le ralentissement économique, La Libre.be*. Available at: <https://www.lalibre.be/economie/entreprises-startup/2023/10/06/les-marges-des-entreprises-restent-bonnes-malgre-linflation-et-le-ralentissement-economique-WV5S2QFMNBH6E2FUXS253BVJE/> (Accessed: 6 March 2024).
- 15 Weber, Isabella M. and Wasner, Evan, "Sellers' Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency?" (2023). *Economics Department Working Paper Series*. 343. <https://doi.org/10.7275/cbv0-gv07>
- 16 Michalis Nikiforos, Simon Grothe, Jan David Weber, Markups, profit shares, and cost-push-profit-led inflation, *Industrial and Corporate Change*, Volume 33, Issue 2, April 2024, Pages 342–362, <https://doi.org/10.1093/icc/dtae003>
- 17 De Keyser T., Langenus G. & Walravens L. (2023), *The development of corporate profit margins and inflation*. NBB Economic Review N°8 | nbb.b. Available at : https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2023/ecorevi2023_h8.pdf (Accessed: 6 March 2024).
- 18 Somers, M. (2022). Lonen, prijzen, winsten: een analyse van de bedrijfsresultaten in tijden van inflatie. Denktank Minerva. Available at: <https://www.denktankminerva.be/analyse/lonen-prijzen-winsten> (Accessed: 20 March 2024).
- 19 Bank, E.C. (2023) 'La politique monétaire en période de mutations et de ruptures'. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230825-77711105fe.fr.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 20 Hansen N. et al. (2023), *Europe's inflation outlook depends on how corporate profits absorb wage gains*. Blog du FMI. Available at : <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/06/26/europes-inflationoutlook-depends-on-how-corporate-profits-absorb-wage-gains> (Accessed: 6 March 2024).
- 20 Ghosh J. (2023), *The Social Consequences of Inflation in Developing Countries*. *The Economic and Labour Relations Review*, 34(2), 203–11. Available at : <https://doi.org/10.1017/elr.2023.11> (Accessed: 6 March 2024).
- 21 Weber, Isabella M.; Jauregui, Jesus Lara; Teixeira, Lucas; and Nassif Pires, Luiza, "Inflation in Times of Overlapping Emergencies: Systemically Significant Prices from an Input-output Perspective" (2022). *Economics Department Working Paper Series*. 340. <https://doi.org/10.7275/0c5b-6a92>
- 22 *La FEB voudrait mettre un terme à la 'spirale prix-salaires', Trends-Tendances* (2022). Available at: <https://trends.levif.be/entreprises/la-feb-voudrait-mettre-un-terme-a-la-spirale-prix-salaires/> (Accessed: 6 March 2024).
- 23 Di Prima C. (2023), *En Belgique aussi, la greedflation opère. L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/economie-politique/belgique/economie/en-belgique-aussi-la-greedflation-opere/10470937.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 24 L'excédent brut d'exploitation est à distinguer du résultat net de l'entreprise. En effet, là où l'excédent brut d'exploitation permet de rémunérer les dividendes et les intérêts bancaires de l'année, le résultat net ne permet quant à lui que de rémunérer l'actionnaire puisqu'il est calculé en déduisant notamment les charges d'intérêts de l'entreprise.
- 25 Au-delà de ces données macroéconomiques (globales), il est certain cependant qu'une partie des entreprises en Belgique ont dû réduire leurs prix et leurs marges bénéficiaires pour limiter la perte de leur chiffre d'affaires liée à la baisse du pouvoir d'achat d'une partie de la population.
- 26 Bijmens, G., Duprez C., Jonckheere, J. (2023) Worden de prijsstijgingen in België gedreven door hebzucht? | *nbb.be*. Available at: <https://www.nbb.be/nl/blog/worden-de-prijsstijgingen-belgie-gedreven-door-hebzucht?language=de> (Accessed: 22 March 2024).
- 27 Effet de correction automatique : L'un des éléments clés de la réforme de 2017 est le mécanisme de correction automatique qui ajuste la marge maximale d'augmentation salariale en tenant compte des augmentations de salaires survenues dans le passé qui ont dépassé les augmentations dans les pays voisins (principalement l'Allemagne, la France et les Pays-Bas). Si les salaires en Belgique augmentent plus rapidement que dans ces pays, cela implique une réduction de la compétitivité des entreprises belges. Le mécanisme de correction automatique assure que tout dépassement salarial antérieur est pris en compte et corrigé lors de la définition de la marge d'augmentation des salaires pour les périodes suivantes.
- 28 A ce titre voir : *La richesse des Nations* d'A. Smith et *Le Capital* de K. Marx.
- 29 Rolland, S. (2020), *Les dividendes mondiaux ont doublé en 10 ans. Les Echos*. Available at: <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-dividendes-mondiaux-ont-double-en-10-ans-1172549> (Accessed: 6 March 2024).
- 30 Bonfond, O. (2022), *Qui vole un bœuf rend un œuf - Éconosphères*. Available at: <https://www.econospheres.be/Qui-vole-un-boeuf-rend-un-oeuf> (Accessed: 6 March 2024).
- 31 Janus Henderson Global Dividend Index. Edition 40. Janus Henderson Investors (2023). Available at : https://cdn.janus Henderson.com/webdocs/H052014_1023_FR.pdf (Accessed : 6 March 2024).
- 32 A. Maitland et al. (2022), *Les milliardaires du carbone*, Note d'information Oxfam. Available at : <https://oxfambelgie.be/sites/default/files/2022-11/COP%20Milliardaires%20du%20Carbone.pdf> (Accessed : 6 March 2024)
- 33 Rainforest Action Network (2023), *Banking on Climate Chaos: Fossil Fuel Finance report 2023*. Available at : https://www.ran.org/wp-content/uploads/2023/04/BOCC_2023_vF.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 34 Bauraind, B. and Van Keirsbilck, L. (2024) *Le Bel 20 alternatif, Gressea*. Available at: <https://gressea.be/Le-Bel-20-alternatif> (Accessed: 6 March 2024).
- 35 La capitalisation d'AB Inbev au premier semestre 2023 était de 97 milliards contre 6,5 milliards pour Sofina.
- 36 Mouton, O. (2023) *La Bourse de Bruxelles est devenue un nain régional, Trends-Tendances*. Available at: <https://trends.levif.be/bourse/la-bourse-de-bruxelles-est-devenue-un-nain-regional/> (Accessed: 6 March 2024).
- 37 Nous excluons de cette analyse les sociétés Holding et la SNCB. En effet, il ne nous est pas possible de calculer la dépense salariale par employés au sein de la SNCB car c'est la société HR Rail qui est responsable de la gestion des ressources humaines pour le groupe ferroviaire. Sa fonction principale est de gérer l'emploi de tout le personnel du secteur ferroviaire belge, y compris le recrutement, l'administration des salaires, et les aspects sociaux. Quant aux Holding, elles biaiseraient le résultat étant donné qu'il s'agit de structures qui sont essentiellement dédiées à la gestion des investissements et qui comporte un nombre très faible de salariés. L'analyse porte donc sur 40 entreprises de l'échantillon.

Notes

- 38 L'équivalent temps-plein (ETP) est une unité de mesure utilisée pour quantifier le volume de travail effectué par un employé, en le ramenant à la durée de travail d'une personne à temps plein sur une période donnée. Cela permet de comparer ou d'agréger le travail effectué par plusieurs employés travaillant à des rythmes différents (temps plein, temps partiel, etc.) en un seul indicateur commun
- 39 Valenduc, C. (2017). Distribution et redistribution des revenus : évolution des inégalités en Belgique. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2346-2347, 5-78. <https://doi.org/10.3917/cris.2346.0005>
- 40 Somers, M. (2022). Lonen, prijzen, winsten: een analyse van de bedrijfsresultaten in tijden van inflatie. Denktank Minerva. Available at: <https://www.denktankminerva.be/analyse/lonen-prijzen-winsten> (Accessed: 20 March 2024).
- 41 VBO wil automatische indexering en loonnorm afschaffen (2023) *Het Nieuwsblad*. Available at: https://www.nieuwsblad.be/cnt/dmf20231204_95169468 (Accessed: 6 March 2024).
- 42 *La Marge Salariale Maximale. Propositions de réforme pour une loi déficiente*. CSC, FGTB et CGSLB (2021). Available at: https://www.fgtb.be/sites/fgtb/files/2021-09/Brochure%20marge%20salariale_0.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 43 De Keyser T., Langenus G. & Walravens L. (2023), *The development of corporate profit margins and inflation*. Op. Cit.
- 44 Id.
- 45 *Salaires des patrons : et si on s'inspirait du « salary cap » des joueurs de la NBA ? | Welcome to the Jungle* (2022). Available at: <https://www.welcometothejungle.com/fr/articles/salaire-patrons-plafond-inegalites-salary-cap> (Accessed: 6 March 2024).
- 46 Giraud G., Renouard C., Le facteur 12. *Pourquoi il faut plafonner les revenus*. Paris, Carnets Nord, 2012, 224 p., ISBN : 978-2-355-36060-2.
- 47 *Ce 9 janvier 2024, c'est (déjà) le 'CEO Jackpot Day' en Belgique!* (2024). Available at: https://www.lacsc.be/page-dactualites/2024/01/08/salaires_CEO_jackpot_day_2024_belgique (Accessed: 6 March 2024).
- 48 En 2022, le salaire minimum (revenu minimum mensuel moyen garanti) est de 1 879,13€.
- 49 Michielsens, S. (2023) *Le salaire moyen des grands patrons du Bel 20 a baissé de 10% l'an dernier*. *L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/entreprises/general/le-salaire-moyen-des-grands-patrons-du-bel-20-a-baisse-de-10-l-an-dernier/10465852.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 50 Desiderio J. (2023), *Climat. Le modèle insoutenable des grandes entreprises belges*. Oxfam Belgique. Available at : https://oxfambelgique.be/sites/default/files/2023-06/Climat%20le%20mod%C3%A8le%20insoutenable%20des%20grandes%20entreprises%20belges_2.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 51 Oxfam France (2021), *Salaires des patrons du CAC40 : la bourse ou le climat ?* https://www.oxfamfrance.org/rapports/salaires-des-patrons-du-cac-40-la-bourse-ou-le-climat/#utm_source=twitter&utm_medium=organic
- 52 Germain Trigano S., Lenarduzzi I., Delaere N. (2023), *La place des femmes au sommet du BEL20*. Jump. Available at : https://jump.eu.com/bel20/2023/JUMP_BEL20_ranking-Report_VF_Fr.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 53 *Quatrième bilan de la loi du 28 juillet 2011 relative aux quotas de genre dans les conseils d'administration*. (2020), Institut pour l'égalité des femmes et des hommes. Available at : https://igvm-iefh.belgium.be/sites/default/files/157_-_quatrieme_bilan_de_la_loi_du_28_juillet_2011_relative_aux_quotas_de_genre.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 54 *Marché mondial de la bière : Part de marché des principaux brasseurs* (2022) Statista. Available at: <https://fr.statista.com/statistiques/1324001/biere-part-de-marche-brasseur-monde/> (Accessed: 6 March 2024).
- 55 Afin-A couvre :
- en 2017 : 439.202 entreprises
 - en 2018 : 450.949 entreprises
 - en 2019 : 462.033 entreprises
 - en 2020 : 460.279 entreprises
 - en 2021 : 502.285 entreprises
 - en 2022 : 503.819 entreprises
- 56 IPCC, 2023: Summary for Policymakers. In: *Climate Change 2023: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change* (Core Writing Team, H. Lee and J. Romero [eds.]). IPCC, Geneva, Switzerland, pp. 1-34, doi: 10.59327/IPCC/AR6-9789291691647.001
- 57 *Eco-Business* (2023) *Corporate climate promises are growing, but company emissions are not falling: study*, *Eco-Business*. Available at: <https://www.eco-business.com/news/corporate-climate-promises-are-growing-but-company-emissions-are-not-falling-study/> (Accessed: 6 March 2024).
- 58 M. Christensen et al. (2023), *La loi du plus riche*, Note méthodologique (en anglais). Oxfam International. Available at : <https://oxfamlibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621477/mn-survival-of-the-richest-methodology-160123-en.pdf?sequence=9> (Accessed : 6 March 2024)
- 59 Riddell, R. et al. (2024), *Inequality Inc. How corporate power divides our world and the need for a new era of public action*. Oxfam International. DOI : 10.21201/2024.000007. Available at : <https://policy-practice.oxfam.org/resources/inequality-inc-how-corporate-power-divides-our-world-and-the-need-for-a-new-era-621583/> (Accessed : 6 March 2024)
- 60 EU Tax Observatory (2023), *Global Tax Evasion: Report 2024*. EU Tax Observatory. Available at : https://www.taxobservatory.eu/www-site/uploads/2023/10/global_tax_evasion_report_24.pdf (Accessed : 6 March 2024)
- 61 Cour des Comptes (2022), *Paiements vers des paradis fiscaux*. Cour des Comptes. Available at : <https://www.ccrek.be/fr/publication/paiements-vers-des-paradis-fiscaux> (Accessed : 6 March 2024)
- 62 Oulhaj, L. (2022), *Taxation des multinationales. Etat des lieux après l'accord de l'OCDE*. Point Sud N°23. Les études du CNCD-11.11.11. Available at : <https://www.cncd.be/IMG/pdf/2022-11-etude-point-sud-leila-oulhaj-taxation-multinationales-accord-ocde.pdf> (Accessed : 6 March 2024)
- 63 Eurodad (2023) *More than 200 organisations and trade unions call for the adoption of the Africa Group resolution on a UN Tax Convention*, *Eurodad*. Available at: https://www.eurodad.org/more_than_200_civil_society_organisations_support_the_draft_resolution_on_promotion_of_inclusive_and_effective_international_tax_cooperation_at_the_un (Accessed: 6 March 2024).
- 64 M. Christensen et al. (2023), *La loi du plus riche*, op. cit.
- 65 Afin-A couvre :
- en 2017 : 439.202 entreprises
 - en 2018 : 450.949 entreprises
 - en 2019 : 462.033 entreprises
 - en 2020 : 460.279 entreprises
 - en 2021 : 502.285 entreprises
 - en 2022 : 503.819 entreprises
- 66 Les sociétés mères et leurs filiales dans l'Union Européenne - Commission européenne (no date). Available at: https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/company-taxation/parent-companies-and-their-subsidiaries-european-union_fr (Accessed: 12 March 2024).
- 67 *Recettes totales selon la nature et selon l'administration: réalisations* (2023) Data.gov.be. Available at: https://finances.belgium.be/sites/default/files/Statistieken_SD/open-data/totale-ontvangsten-recettes-totales.xlsx (Accessed: 6 March 2024).
- 68 *Déduction des revenus définitivement taxés* (2018) 1819.brussels. Available at: <https://1819.brussels/subsides/deduction-des-revenus-definitivement-taxes> (Accessed: 6 March 2024).
- 69 *Exmar va rester cotée en bourse: voici ce que doivent savoir les investisseurs* (2023) *L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/entreprises/energie/exmar-va-rester-cotee-en-bourse-voici-ce-que-doivent-savoir-les-investisseurs/10493949.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 70 Id.
- 71 Alstadsæter A., Godar S., Nicolaidis P., Zucman G. (2024), *Global Tax Evasion Report 2024*. EU Tax Observatory. Available at: <https://www.taxobservatory.eu/fr/publication/global-tax-evasion-report-2024/> (Accessed: 6 March 2024).
- 72 Oulhaj, L. (2022), *Taxation des multinationales. Etat des lieux après l'accord de l'OCDE*. Op. cit.
- 73 Thewissen, F. (2023) *Hoe Belgische belastingmaatregelen ook andere landen doen verliezen* | 11.11.11. Available at: <http://11.be/politiek-nieuws/verhalen/hoe-belgische-belastingmaatregelen-ook-andere-landen-doen-verliezen> (Accessed: 22 March 2024).
- 74 Bou Mansour, M. (2023), *UN adopts plans for historic tax reform*. Tax Justice Network. Available at: <https://taxjustice.net/press/un-adopts-plans-for-historic-tax-reform/> (Accessed: 22 March 2024).

- 75 Dekeyser, O. (2020) 'Acquisition d'actions propres & optimisation fiscale', *Dekeyser & Associés - Cabinet d'avocats à Bruxelles*, 15 April. Available at: <https://dekeyser-associés.com/acquisition-dactions-propres-optimisation-fiscale/> (Accessed: 6 March 2024).
Le rachat d'actions propres : une bonne idée ? [2022] Baker Tilly. Available at: <https://www.bakertilly.be/fr/news/le-rachat-dactions-propres-une-bonne-idee> (Accessed: 6 March 2024).
- 76 Berns, D. (2022) *Joe Biden s'attaque aux rachats d'actions. A raison?* Le Soir. Available at: <https://www.lesoir.be/442541/article/2022-05-16/joe-biden-sattaque-aux-rachats-dactions-raison> (Accessed: 6 March 2024).
- 77 Id.
- 78 *Regulating Stock Buybacks : The \$ 6.3 Trillion Question - Roosevelt Institute*. (2021). Roosevelt Institute. Available at : <https://rooseveltinstitute.org/publications/regulating-stock-buybacks-the-6-3-trillion-question/> (Accessed: 6 March 2024).
- 79 Bouchaud, B. (2022). Les rachats d'actions explosent en Europe. Les Echos. Available at : <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-rachats-dactions-explosent-en-europe-1785099#:~:text=Contenu%20r%C3%A9serv%C3%A9%20aux%20abonn%C3%A9s,et%2015%20milliards%20en%20France> (Accessed : 6 March 2024)
- 80 Zonebourse (2023) *KBC : les rachats d'actions ont démarré -Le 22 août 2023 à 16:20* | Zonebourse. Available at: <https://www.zonebourse.com/cours/action/KBC-6GROUPE-NV-5967/actualite/KBC-les-rachat-d-actions-ont-demarre-44670455/> (Accessed: 6 March 2024).
- 81 *Transactions sur actions propres* | GBL (2024). Available at: <https://www.gbl.com/fr/transactions-sur-actions-propres> (Accessed: 6 March 2024).
- 82 Carbon Disclosure Project (2020). *Doubling down - Europe's low-carbon investment opportunity*. CDP. Available at : https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/004/958/original/Doubling_down_Europe's_low_carbon_investment_opportunity.pdf?1586852291 (Accessed : 6 March 2024)
- 83 Christensen M., et al. (2023), *Survival of the richest : How we must tax the super-rich now to fight inequality*. Oxfam International. Available at : <https://policy-practice.oxfam.org/resources/survival-of-the-richest-how-we-must-tax-the-super-rich-now-to-fight-inequality-621477/> (Accessed : 6 March 2024)
- 84 Hourani, D., et al. (2023), "The taxation of labour vs. capital income: A focus on high earners", OECD Taxation Working Papers, No. 65, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/04f8d936-en>.
- 85 P. Stallworth (2019), "Let Me Tell You About The Very Rich. They Are Different From You And Me." Blog TaxVox. Tax Policy Center. Available at : <https://www.taxpolicycenter.org/taxvox/let-me-tell-you-about-very-rich-they-are-different-you-and-me> (Accessed : 6 March 2024)
- 86 Saez E., Yagan D. et Zucman G. (2021), Capital Gains Withholding. University of California Berkeley. Available at : <https://gabriel-zucman.eu/files/SYZ2021.pdf> (Accessed : 6 March 2024)
- 87 Hebous S., Klemm A., Michielse G., Osorio-Buitron C. (2024) How to Tax Wealth, Op. cit. (2024) How to Tax Wealth, IMF. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/imf-how-to-notes/Issues/2024/03/08/How-to-Tax-Wealth-544948> (Accessed: 11 March 2024).
- 88 Christensen M., et al. (2023), *Survival of the richest : How we must tax the super-rich now to fight inequality*. Op. cit.
- 89 *Comptes financiers* (no date). Nbb.be. Available at: <https://www.nbb.be/fr/statistiques/comptes-financiers?language=de> (Accessed: 6 March 2024).
- 90 Simulation réalisée via : *Tax-Calc* (2015) *SPF Finances*. Available at: <https://finances.belgium.be/fr/E-services/Tax-calc> (Accessed: 6 March 2024).
- 91 Hebous S., Klemm A., Michielse G., Osorio-Buitron C. (2024) How to Tax Wealth, Op. cit.
- 92 Thevenot, D.A., Emine Hanedar, Gee Hee Hong, Celine (no date) *Fiscal Policy for Mitigating the Social Impact of High Energy and Food Prices*, IMF. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/IMF-Notes/Issues/2022/06/07/Fiscal-Policy-for-Mitigating-the-Social-Impact-of-High-Energy-and-Food-Prices-519013> (Accessed: 6 March 2024).
- 93 Hope, D. and Limberg, J. (2022) 'The economic consequences of major tax cuts for the rich', *Socio-Economic Review*, 20(2), pp. 539-559. Available at: <https://doi.org/10.1093/ser/mwab061>.
- 94 2021 est l'année la plus récente disponible au moment de la rédaction de ce rapport.
- 95 *Budget - Recettes* (2021) *SPF Finances*. Available at: https://finances.belgium.be/fr/statistiques_et_analyses/chiffres-statistiques/budget-recettes (Accessed: 6 March 2024).
- 96 Selon la Banque Mondiale, le PIB 2021 de la Belgique s'élevait à environ 600,7 milliards de dollars en 2021. Pour convertir ce montant en euro, nous prenons le taux de change moyen en dollar et en euro de janvier à décembre 2021. Selon la Banque Centrale Européenne, sur cette période, 1\$ = 0,8455 € en moyenne. Le PIB 2021 de la Belgique exprimé en euro est donc d'environ 507,9 milliards d'euros. *Banque Mondiale : World Development Indicators | DataBank* (no date). Available at: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.CDS.country=WLD> (Accessed: 6 March 2024). Banque Centrale Européenne : *ECB euro reference exchange rate: US dollar (USD)*, *European Central Bank*. Available at: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-usd.fr.html (Accessed: 6 March 2024)
- 97 Christensen M., et al. (2023), *Survival of the richest : How we must tax the super-rich now to fight inequality*. Op. cit.
- 98 Blasco J., Guillaud E. et Zemmour M. (2021), *La TVA réduit-elle l'efficacité des systèmes socio-fiscaux de redistribution ?* Laboratoire interdisciplinaire d'évaluation des politiques publiques (LIEPP, Sciences Po), 2021, 51. Available at : <https://sciencespo.hal.science/view/index/identifiant/hal-03384746>. (Accessed : 6 March 2024)
- 99 Thuncke G. U. (2022), *Are consumers paying the bill? How international tax competition affects consumption taxation*. *Research School of International Taxation*, Eberhard Karls University of Tübingen. Available at : <https://www.rsit-uni-tuebingen.de/app/download/12209158997/RSITWP-03-22.pdf?ts=1669377207> (Accessed : 6 March 2024)
- 100 *L'inflation a déjà rapporté des milliards aux entreprises* (2022) *L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/opinions/general/l-inflation-a-deja-rapporte-des-milliards-aux-entreprises/10396967.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 101 *Profiting from pain. The urgency of taxing the rich amid a surge in billionaire wealth and a global cost-of-living crisis*. (2022) Oxfam International. Available at : <https://oi-files-d8-prod.s3.eu-west-2.amazonaws.com/s3fs-public/2022-05/Oxfam%20Media%20Brief%20-%20EN%20-%20Profiting%20From%20Pain%2C%20Davos%202022%20Part%202.pdf> (Accessed : 6 March 2024)
- 102 *Windfall Tax to Ease Impact of Power Price Surge*: OECD (2022). Bloomberg News. Available at: <https://news.bloombergtax.com/daily-tax-report/windfall-tax-to-ease-impact-of-power-price-surge-oecd> (Accessed: 6 March 2024).
- 103 *A 10-Point Plan to Reduce the European Union's Reliance on Russian Natural Gas - Analysis* (2022) IEA. Available at: <https://www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-reduce-the-european-unions-reliance-on-russian-natural-gas> (Accessed: 6 March 2024).
- 104 Riddel, R. et al. (2024), *Inequality Inc. How corporate power divides our world and the need for a new era of public action*. Op. Cit.
- 105 Wier L. & Reynolds H. (2018), *Big and "unprofitable": How 10 per cent of multinational firms do 98 per cent of profit shifting*. UNU-WIDER. Available at : <https://www.wider.unu.edu/publication/big-and-%E2%80%98unprofitable%E2%80%99> (Accessed : 6 March 2024)
- 106 Quoistiaux G. & Di Prima C. (2023), *Rapport cinglant sur le manque de concurrence dans le secteur bancaire*. *L'Echo*. Available at: <https://www.lecho.be/entreprises/banques/rapport-cinglant-sur-le-manque-de-concurrence-dans-le-secteur-bancaire/10504937.html> (Accessed: 6 March 2024).
- 107 *Econoom De Grauwe: 'Banken maken recordwinst over rug consument'* | *NPO Radio 1* (2023). Available at: <https://www.nporadio1.nl/fragmenten/geld-of-je-leven/39322b2b-f493-404c-b940-df6edc865cae/2023-08-09-econoom-de-grauwe-banken-maken-recordwinst-over-rug-consument> (Accessed: 6 March 2024).
- 108 *Chocoladereuzen maken miljardenwinsten terwijl cacaoboeren steeds armer worden* | *Oxfam België* (2023). Available at: <https://oxfambelgie.be/chocoladereuzenpersbericht> (Accessed: 6 March 2024).
- 109 Tang P. et al. (2020), *Study on the Impact of Mergers and Acquisitions on Innovation in the Pharmaceutical Sector*. *Office des publications de l'Union européenne*. Available at : <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c6540f08-a16f-11e9-9d01-01aa75ed71a1> (Accessed : 6 March 2024)
- 110 ETC Group (2022), *Food Barons 2022*. Available at : https://www.etcgroup.org/files/files/food-barons-2022-full_sectors-final_16_sept.pdf (Accessed : 6 March 2024) ; Wixforth S. & Haddouti K. (2022), *How big companies are profiting from inflation*. Blog de l'International Politics and Society. Available at : <https://www.ips-journal.eu/topics/economy-and-ecology/how-big-companies-are-profiting-from-inflation-6388/> (Accessed : 6 March 2024).
- 111 Joseph S. (2022), *The Rundown: Google, Meta and Amazon are on track to absorb more than 50% of all ad money in 2022*. Digiday. Available at : <https://digiday.com/marketing/the-rundown-google-meta-and-amazon-are-on-track-to-absorb-more-than-50-of-all-ad-money-in-2022/> (Accessed : 6 March 2024)
- 112 *Top Search Engine Market Share in June 2023* (2023) *Similarweb*. Available at: <https://www.similarweb.com/engines/> (Accessed: 6 March 2024) ; McCabe D. & Grant N (2023), *Google Goes on Trial Over Justice Dept. Claims That It Has Monopoly Power*. The New York Times. Available at : <https://www.nytimes.com/2023/09/11/technology/google-monopoly-justice-dept-trial.html> (Accessed : 6 March 2024)
- 113 *Our Brands | AB InBev* (no date). Available at: <https://www.ab-inbev.com/our-brands/> (Accessed: 6 March 2024).

- 114 Robert S. (2023), *Competition, Trade, and Sustainability in Agriculture and Food Markets in Africa*. Oxford Review of Economic Policy, 39(1), Spring 2023, 147–61. Available at : <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/39/1/147/7030599?redirectedFrom=fulltext> [Accessed : 6 March 2024]
- 115 Chen W. et al. (2019), *Perspectives de l'économie mondiale, avril 2019. Croissance ralentie, reprise précaire. Chapitre 2 : La montée de la puissance de marché des entreprises : implications macroéconomiques*. Fonds monétaire international. Available at : <https://www.imf.org/fr/Publications/WEO/Issues/2019/03/28/world-economic-outlook-april-2019> [Accessed : 6 March 2024]
- 116 De Loecker J., Eeckhout J. et Unger G. (2020), *The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications*, *The Quarterly Journal of Economics*, 135(2), 561–644 ; Eeckhout J. (2021), *The Profit Paradox: How Thriving Firms Threaten the Future of Work*, Princeton: Princeton University Press, 2021. <https://doi.org/10.1515/9780691222769>
- 117 Weber I. M. et Wasner E. (2023), *Sellers' Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency?* Economics Department Working Paper Series. 343. <https://doi.org/10.7275/cbv0-gv07>
- 118 Ghosh J. (2023), *The Social Consequences of Inflation in Developing Countries*. The Economic and Labour Relations Review, 34(2), 203–11
- 119 Van Krunkelsven P. (2023), *Overview of Belgian windfall tax on electricity generators | Tax Alerts*. Deloitte Belgium. Available at : <https://www2.deloitte.com/be/en/blog/tax-alerts/2023/Overview-of-Belgian-windfall-tax-on-electricity-generators.html> [Accessed: 6 March 2024].
- 120 Riddel, R. et al. (2024), *Inequality Inc. How corporate power divides our world and the need for a new era of public action*. Op. Cit.
- 121 De Haan E. (2023) *Big Pharma harkte 90 miljard dollar winst binnen met COVID-19 vaccins*, SOMO. Available at : <https://www.somo.nl/nl/big-pharma-harkte-90-miljard-dollar-winst-binnen-met-covid-19-vaccins/> [Accessed: 6 March 2024].
- 122 Goethals, C. & Wunderle, M. (2018). *Le secteur pharmaceutique en Belgique. Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2366-2367, 5-90. <https://doi.org/10.3917/cris.2366.0005>
- 123 Bureau fédéral du Plan - *Communiqué de presse - Avantages fiscaux aux entreprises pour la R&D : la Belgique la plus généreuse des pays de l'OCDE* (2019). Available at : https://www.plan.be/press/communiqué-1895-fr-avantages_fiscaux_aux_entreprises_pour_la_r_d_la_belgique_la_plus_generouse_des_pays_de_l_ocde [Accessed: 24 March 2024].
- 124 *Solidaris* (no date). Available at : <https://www.solidaris-wallonie.be/communiqué-de-presse/solidaris-en-campagne-contre-les-surprofits-de-lindustrie-pharmaceutique> [Accessed: 6 March 2024].
- 125 *Groupements et fédérations | Pfizer | Des avancées qui changent la vie des patients | Pfizer Belgium* (no date). Available at : <https://www.pfizer.be/fr/nous-connaître/partenaires/groupements-et-fédérations> [Accessed: 6 March 2024].
- 126 Mariot A. & Maitland A. (2022), *The great vaccine robbery*. The people's vaccine. Available at : [The_Great_Vaccine_Robbery_Policy_Brief.pdf](https://www.oxfamamerica.org/) [oxfamamerica.org] [Accessed 12/03/2024]
- 127 *Mesures d'aide à la recherche et au développement à l'impôt. Rapport de la Cour des comptes transmis à la Chambre des représentants | Cour des comptes*. Bruxelles (2021). Available at : <https://www.ccrek.be/fr/publication/mesures-d-aide-a-la-recherche-et-au-developpement-a-l-impot> [Accessed: 24 March 2024].
- 128 Christensen M., et al. (2023), *Survival of the richest : How we must tax the super-rich now to fight inequality*. Op. cit. ; Keen M. et al. (2023), *International Tax Spillovers and Tangible Investment, with Implications for the Global Minimum Tax*. Fonds monétaire international. Available at : <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/08/04/International-Tax-Spillovers-and-Tangible-Investment-with-Implications-for-the-Global-536796> [Accessed : 6 March 2024] ; Stausholm S. (2017), *Rise of Ineffective Incentives: New Empirical Evidence on Tax Holidays in Developing Countries*. SorArXiv Papers. Available at : <https://osf.io/preprints/socarxiv/4sn3k/> [Accessed : 6 March 2024] ; H. Kronfol et V. Steenbergen V. & Kronfol H. (2020), *Evaluating the Costs and Benefits of Corporate Tax Incentives*. Groupe de la Banque mondiale. Available at : <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/47e1b4ea-ae81-5eb4-8cd4-70e354f433f1/content> [Accessed : 6 March 2024] ; Gechert S. et Heimerger P. (2022), *Do Corporate Tax Cuts Boost Economic Growth?* European Economic Review. Available at : <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292122000885> [Accessed : 6 March 2024]
- 129 Littow H. (2023) *Le gouvernement flamand empêtré dans une polémique sur ses frais de consultance. L'Echo*. Available at : <https://www.lecho.be/economie-politique/belgique/flandre/le-gouvernement-flamand-empetre-dans-une-polemique-sur-ses-frais-de-consultance/10470082.html> [Accessed: 7 March 2024].
- 130 Bossaert J. (2024) *Het pijnlijke rapport van de Vlaamse regering: 75 miljoen euro minder naar ambtenaren, 150 miljoen méér naar consultants, hln.be*. Available at : <https://www.hln.be/binnenland/het-pijnlijke-rapport-van-de-vlaamse-regering-75-miljoen-euro-minder-naar-ambtenaren-150-miljoen-meer-naar-consultants-af4b846c/> [Accessed: 7 March 2024].
- 131 *Bpost a payé des millions d'euros à McKinsey sans appel d'offres* (2023) *Le Soir*. Available at : <https://www.lesoir.be/512160/article/2023-05-09/bpost-payé-des-millions-deuros-mckinsey-sans-appel-doffres> [Accessed: 7 March 2024].
- 132 Mathot M. (2023) *Le ministère de la Défense a demandé des missions de consultance pour 3,2 millions d'euros depuis le début de la législature De Croo. RTBF*. Available at : <https://www.rtf.be/article/le-ministere-de-la-defense-a-demande-des-missions-de-consultance-pour-32-millions-deuros-depuis-le-debut-de-la-legislature-de-croo-11206394> [Accessed: 7 March 2024].
- 133 Counasse X. & Biermé M. (2021) *Plus de 10 millions versés aux cabinets de consultance pour gérer la crise covid. Le Soir*. Available at : <https://www.lesoir.be/404373/article/2021-11-04/plus-de-10-millions-verses-aux-cabinets-de-consultance-pour-gerer-la-crise-covid> [Accessed: 7 March 2024].
- 134 Loire, F. (2024) *L'administration bruxelloise débourse des sommes colossales auprès de Deloitte : 'On organise structurellement l'impuissance des services publics', La Libre.be*. Available at : <https://www.lalibre.be/belgique/politique-belge/2023/12/13/ladministration-bruxelloise-debourse-des-sommes-colossales-aupres-de-deloitte-on-organise-structurellement-limpuissance-des-services-publics-TSM6LSUNYZCTJGUHGVIDCK6KCCQ/> [Accessed: 7 March 2024].
- 135 Mazzucato, M., & Collington, R. (2023). *The Big Con: How the Consulting Industry Weakens Our Businesses, Infantilises Our Governments, and Warps Our Economies*. London: Allen Lane.
- 136 *Risque de pauvreté ou d'exclusion sociale | Statbel* (no date). Available at : <https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/pauvrete-et-conditions-de-vie/risque-de-pauvrete-ou-dexclusion-sociale> [Accessed: 6 March 2024].
- 137 Id.
- 138 Coffey C. et al. (2020), *Celles qui comptent : Reconnaître la contribution considérable des femmes à l'économie pour combattre les inégalités*. Oxfam International. Available at : <https://policy-practice.oxfam.org/fr/resources/celles-qui-comptent-reconnaitre-la-contribution-considerable-des-femmes-a-leconomie-pourcombattre-les-inegalites/> [Accessed : 6 March 2024]
- 139 Desiderio J. (2023), *Climat. Le modèle insoutenable des grandes entreprises belges*. Op. Cit.
- 140 Maitland A. et Ciencia S. (2018), *The Future of Business: Shaping inclusive growth in South-East Asia*. Oxfam International. Available at : https://oi-files-cng-v2-prod.s3.eu-west-2.amazonaws.com/asia.oxfam.org/s3fs-public/file_attachments/Shaping-Inclusive-Growth-in-Southeast-Asia-Full-Report.pdf [Accessed : 7 March 2024]
- 141 Nerinckx, E. (2023). *Nederland belast inkoop van eigen aandelen*. De Tijd. Available at : <https://www.tijd.be/markten-live/analyse/nederland-belast-inkoop-van-eigen-aandelen/10494444.html> [Accessed: 22 March 2024].
- 142 Federal Trade Commission (2023), *FTC Sues Amazon for Illegally Maintaining Monopoly power*. Available at : <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2023/09/ftc-sues-amazon-illegally-maintaining-monopoly-power> [Accessed : 7 March 2024] ; Commission européenne (2023), *Pratiques anticoncurrentielles : la Commission adresse une communication des griefs à Google concernant des pratiques abusives en matière de technologies de publicité en ligne*. Communiqué de presse. Bruxelles. Available at : https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_23_3207 [Accessed : 7 March 2024]
- 143 *Plaidoyer. Kaya*. Available at : <https://www.kaya-ecopreneurs.be/manifeste> [Accessed: 7 March 2024].



OXFAM
Belgique