

Les estimations de flux de revenus de la propriété en base 2014

Le rapport sur le coût du capital publié par le CNIS en 2015 faisait état des difficultés rencontrées par la comptabilité nationale pour estimer certains revenus de la propriété, en particulier les dividendes. La difficulté de trouver une source permettant une estimation fiable des dividendes au sens de la comptabilité nationale conduisait les comptables nationaux à faire des choix pour partie conventionnels. Cette lacune était d'autant plus problématique que la dynamique des dividendes est l'objet d'une attention particulière dans le débat public.

Le changement de base 2014 a été l'occasion, en plus du calage sur les données de la balance des paiements, de conduire un important travail méthodologique sur les estimations de flux de revenus de la propriété. En particulier la nouvelle méthode mobilise systématiquement les données fiscales sur les ménages issues de la déclaration de revenus, comme le recommande le rapport du CNIS.

Comme en base 2010 la plupart des revenus de la propriété sont donnés par des sources dites exogènes : ce qui signifie que la donnée finale dépend alors exclusivement de cette source, et non de la méthode utilisée par les comptables nationaux pour aboutir à une description comptablement équilibrée des différents flux. C'est le cas de l'ensemble des flux entrants ou sortants des administrations publiques, ou de ceux transitant par des institutions financières comme les intérêts reçus ou versés par les ménages. C'est le cas également des revenus échangés avec le reste du monde, estimés par la balance des paiements et repris tels quels en comptabilité nationale¹.

Les revenus de la propriété pour lesquels aucune source n'est *a priori* mobilisée sont obtenus par solde. En base 2010 c'était le cas pour les dividendes reçus par les ménages et pour ceux versés et reçus par les sociétés non financières, le problème étant qu'il existe alors une infinité de combinaisons comptablement compatibles avec le reste des revenus déjà calculés. Il y avait donc là une indétermination qu'il fallait lever en mobilisant des indicateurs externes. Ainsi, dans les bases précédentes, le niveau de certains flux de dividendes a pu découler d'analyses des taux de rendements calculés en rapportant les revenus de la propriété aux encours d'actifs générant ces revenus. Le choix fait en base 2014 est de lever l'indétermination en utilisant les données fiscales des ménages pour estimer les dividendes qu'ils reçoivent en contrepartie de leur détention d'actions et parts dans des sociétés.

1. L'estimation des revenus de la propriété perçus par les ménages en base 2014

1.1 Les dividendes (D.421)

En comptabilité nationale, l'opération des revenus distribués par les sociétés (D.42) comprend :

- les dividendes (D.421) ;

¹ Tout au moins sur les années de base 2013 et 2014. En revanche, dès lors que la comptabilité nationale raisonne à méthode constante, les éventuels changements méthodologiques de la balance des paiements ne sont pas repris en production courante mais différés jusqu'au changement de base suivant. Cela explique qu'il puisse exister des différences dans le solde des opérations de répartition entre d'un côté la balance des paiements et de l'autre côté la comptabilité nationale.

- les prélèvements sur les revenus des quasi-sociétés (D.422).

En base 2010 et dans les bases antérieures on comptabilisait à tort en D.422 les revenus distribués par les sociétés assujetties à l'IRPP alors que ces revenus ont économiquement la nature de dividendes. Cette anomalie est désormais rectifiée et, en base 2014, aucun flux de type D.422 n'apparaît dans le compte des ménages.

Pour s'assurer de couvrir l'ensemble du champ des dividendes au sens de la comptabilité nationale, il convient donc de disposer de sources sur les revenus distribués par des sociétés relevant de catégories légales et de régimes fiscaux bien distincts.

Le premier cas à considérer est celui des sociétés assujetties à l'impôt sur les sociétés (IS) : les bénéfices redistribués aux ménages sont renseignés par ces derniers dans la case 2DC (« revenus des actions et parts ») de la déclaration à l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) n°2042, soit 13,1 Md€ en 2013. Pour les années antérieures à 2013 on ajoute au contenu de la case 2DC celui de la case 2DA pour tenir compte des revenus soumis au prélèvement forfaitaire libératoire (PFL). Cette case a naturellement disparu en 2013 avec la généralisation de l'imposition au barème des revenus mobiliers.

Cette approche ne vaut toutefois que pour les titres détenus hors du cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA), les revenus des titres détenus via un PEA étant généralement non imposables. Une estimation des revenus de titres détenus via un PEA a été produite sur la base des revenus déclarés dans la déclaration 2777 qui fournit les montants de contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) due sur les dividendes, en isolant ceux collectés sur les PEA, soit 3,1 Md€ en 2013. Une des limites de cette source est que l'assiette de la CRDS intègre les plus ou moins-values réalisées qui, en comptabilité nationale, devraient être enregistrées dans le compte de variation de patrimoine et non dans le compte d'affectation des revenus primaires des ménages.

Le second cas à considérer est celui des sociétés assujetties à l'IRPP. Les revenus de ces entreprises apparaissent directement dans les déclarations 2042 C PRO (professions non salariées) de leurs propriétaires (au prorata de la fraction du capital détenue par ces derniers), dans la catégorie dont relève l'activité exercée : BIC, BNC ou bénéfices agricoles. Les revenus liés à l'activité de ces sociétés assujetties à l'IRPP ne sont donc pas identifiables dans la déclaration 2042 C PRO agrégée, puisque confondus avec les autres formes d'activité non salariée dont les revenus doivent être comptabilisés en revenu mixte brut des ménages (B.3G) dans le compte de production, et non en dividendes (D.421) dans le compte d'affectation des revenus primaires des ménages. Pour contourner cette difficulté, l'évaluation des dividendes distribués par les sociétés assujetties à l'IRPP a été faite sur la base des données Esane sur le champ de ces sociétés assujetties à l'IRPP, en supposant que la totalité de leur résultat est reversée sous formes de dividendes aux ménages qui les possèdent. Le montant de dividendes correspondant s'établit à 12,0 Md€ en 2013.

Une des limites de cette dernière évaluation est qu'il n'est pas possible de déterminer avec précision pour chaque entreprise son régime d'imposition via les données Esane. La variable d'affectation du résultat dans Esane a été utilisée pour trancher les cas litigieux : lorsqu'on constate une affectation de résultat pour une société au régime d'imposition a priori indéterminé, on considère qu'elle est assujettie à l'IS. Dans le cas contraire on considère qu'elle est assujettie à l'IRPP. Cette approche présente donc un risque de surestimation des dividendes versés par les entreprises assujetties à l'IRPP.

La somme de ces trois postes permet en principe de couvrir l'ensemble des revenus de type « dividendes » perçus par les ménages. Elle comprend toutefois les dividendes reçus par les ménages au titre de leurs détentions indirectes de titres (actions ou obligations) via des fonds d'investissement. Or, en comptabilité nationale, ces revenus doivent être comptabilisés dans une opération distincte, à savoir les « revenus d'investissements attribués aux détenteurs de parts de fonds d'investissement » (D.443), laquelle est estimée via des sources bancaires. Il convient donc de déduire de notre total le montant de dividendes en réalité versés au titre de parts de fonds d'investissement et donc à comptabiliser en D.443 (2,3 Md€ en 2013). On notera que cette correction est substantiellement inférieure au montant total de D.443 comptabilisé comme revenus des ménages (de l'ordre de 6,5 Md€). En effet le D.443 comptabilisé s'entend avant prélèvements de frais de gestion par les fonds d'investissement, tandis que les montants déclarés dans la 2042 au titre des revenus des fonds d'investissement sont des revenus effectivement perçus, donc après déduction des frais de gestion prélevés par les fonds d'investissement. La différence correspond à une production imputée de services par les fonds d'investissement, qui a pour contrepartie une dépense de consommation finale des ménages.

Le tableau 1 décompose pour les années 2013 et 2014 l'estimation du poste des dividendes (D.421) reçus par les ménages.

Tableau 1 : Sources utilisées pour évaluer les dividendes reçus par les ménages en base 2014 (millions d'euros)

| D421_R – S14B | 2013 | 2014 |
|---|---------------|---------------|
| A – Revenus des actions et parts (décla 2042 – 2DC) | 13 124 | 13 749 |
| B – Correction Fonds d'investissement | 2 322 | 2 235 |
| C – Revenus issus des PEA (décla 2777) | 3 139 | 3 346 |
| D – Bénéfices sociétés soumises à l'IR | 12 045 | 12 422 |
| Total (A+B+C+D) | 25 986 | 27 282 |

1.2 Les intérêts (D.41)

La nouvelle méthodologie ne porte pas uniquement sur l'estimation des dividendes. Un travail a en effet été conduit sur les intérêts versés et reçus par les ménages, notamment pour lever une réserve émise par Eurostat dans le cadre de la notification du RNB en SEC 1995. Les intérêts sur prêts et emprunts étaient en effet estimés indirectement à partir des encours d'actifs et de passifs détenus par les ménages, auxquels étaient appliquée une estimation du taux de rendement de ces instruments financiers.

Une utilisation des données de la Banque de France (BdF) permet en base 2014 d'observer directement les intérêts versés et reçus des ménages. La BdF fournit également une estimation des intérêts sur titres. L'Insee ajoute enfin les intérêts payés par les ménages dans le cadre des contrats de crédit bail, qui font l'objet d'un traitement particulier en comptabilité nationale.

1.3 Révisions entre la base 2010 et la base 2014

Le solde des intérêts (D.41) reçus moins versés par les ménages est dégradé d'environ 4 Md€ en base 2014. Cette révision tient essentiellement à la nouvelle estimation des intérêts sur titres reçus (moins de 0,5 Md€) qui se substitue à l'évaluation conventionnelle qui prévalait en ancienne base (d'un peu plus de 3 Md€).

Les dividendes reçus par les ménages sont également abaissés en nouvelle base, mais beaucoup plus fortement que les intérêts. En 2013 et 2014, les bénéfices distribués par les entreprises (D.42) aux ménages sont en effet abaissés d'environ 25 Md€, soit un niveau deux fois plus bas que ce qui prévalait en base 2010. Comme l'illustre le tableau 2, sur les années récentes, l'estimation des dividendes reçus de sociétés assujetties à l'IS sur la base des sources fiscales jouer à la baisse à hauteur de 11 milliards d'euros. La réestimation des dividendes reçus de sociétés assujetties à l'IRPP sur la base des données Esane joue à la baisse à hauteur de 14 milliards d'euros.

Tableau 2 : Révisions des revenus de la propriété dans le compte des ménages

| | 2013 | | 2014 | |
|---|---------------------|----------|---------------------|----------|
| | Niveau en base 2014 | Révision | Niveau en base 2014 | Révision |
| D.41 - Solde des intérêts (reçus moins versés) | 902 | -4 029 | 954 | -3 783 |
| D.42 – Revenus distribués par les sociétés reçus | 25 986 | -25 465 | 27 282 | -25 049 |
| <i>Dont revenus perçus d'entreprises assujetties à l'IS</i> | 13 941 | -11 110 | 14 860 | -10 941 |
| <i>Dont revenus perçus d'entreprises assujetties à l'IRPP</i> | 12 045 | -14 355 | 12 422 | -14 108 |
| D.441 – Revenus des contrats d'assurance-vie | 47 193 | 0 | 45 985 | 0 |
| D.443 – Revenus reçus des organismes de placement collectif | 6 491 | 0 | 6 570 | 0 |
| D.45 – Loyers des terrains et gisements (reçus moins versés) | 1 077 | 0 | 1 144 | 0 |

Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

Unité : millions d'euros

Il convient de noter que les 27,3 Md€ de dividendes perçus par les ménages ne comprennent pas les revenus perçus par les ménages sur des actions détenues indirectement, que ce soit via des parts d'organisme de placement collectif (notamment dans le cas de l'épargne salariale) ou via des contrats d'assurance-vie en unités de compte (cf. *annexe*). Les revenus perçus sur des actions détenues indirectement sont comptabilisés dans les autres revenus d'investissement (D.44). Bien sûr les 6,6 Md€ de revenus reçus des OPC et les 46,0 Md€ de revenus des contrats d'assurance-vie par les ménages ne correspondent pas uniquement à des revenus d'actions détenues indirectement par les ménages, car beaucoup d'OPC ou de contrats d'assurance-vie (les contrats en euros) sont investis en obligations.

2. L'estimation des flux de revenus de la propriété avec le reste du monde (S.2) en base 2014

Pour l'essentiel les évaluations des flux de revenus avec le reste du monde pour les années de base 2013 et 2014 ont été recalées sur les données du rapport annuel 2016 de la balance des paiements publié au printemps 2017. Les différences résiduelles entre comptabilité nationale et balance des paiements ont pour origine :

- une correction conceptuelle visant à retraiter en comptabilité nationale les loyers versés dans le cadre de contrats de crédit-bail en des flux d'intérêts et de remboursements d'emprunts. Il en résulte une correction apportée aux intérêts (D.41) versés par le reste du monde (pour le cas d'aéronefs mis à disposition de compagnies aériennes étrangères par des compagnies aériennes françaises) ;
- une correction portant également sur les intérêts. Les intérêts doivent être comptabilisés après correction au titre de la production et de la consommation de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim). La correction vise à substituer l'évaluation des Sifim retenue par l'Insee à celle réalisée par la balance des paiements.

Les révisions dues au recalage sur les données de la balance des paiements se concentrent sur les intérêts et, à un degré moindre, les bénéfices réinvestis d'investissement direct à l'étranger (IDE). Les intérêts nets versés au reste du monde par l'économie résidente sont revus en baisse d'une quinzaine de milliards d'euros.

Tableau 3 : Révisions des revenus de la propriété dans le compte du reste du monde

| | 2013 | | 2014 | |
|---|---------------------|----------|---------------------|----------|
| | Niveau en base 2014 | Révision | Niveau en base 2014 | Révision |
| D.41 - Solde des intérêts (reçus moins versés) | 8 165 | -15 577 | 10 015 | -14 739 |
| D.421 – Solde des dividendes (reçus moins versés) | -28 751 | -626 | -28 800 | 665 |
| D.422 – Solde des prélèvements sur les revenus des quasi-sociétés (reçus moins versés) | -1 056 | 0 | -1 250 | 0 |
| D.43 – Solde des bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger (reçus moins versés) | -1 926 | 227 | -2 557 | -1 252 |
| D.443 – Solde des revenus des fonds d'investissement (reçus moins versés) | -1 338 | -1 298 | 77 | 297 |

Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

Unité : millions d'euros

3. Les révisions des revenus de la propriété sur les sociétés non financières (SNF)

Les revenus de la propriété dans le compte des sociétés financières (S.12), des administrations publiques (S.13) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15) n'ont été que marginalement revus. De ce fait les révisions effectuées sur le compte des ménages et celui du reste du monde se soldent pour l'essentiel sur le compte des sociétés non financières (S.11).

Pour chaque poste (intérêts, dividendes...) les revenus **nets** versés par les SNF sont donc déterminés comptablement par solde, une fois les comptes des autres secteurs stabilisés. Les revenus **bruts** versés par les SNF (notamment les intérêts et les dividendes) sont en revanche établis via des sources autonomes, principalement Esane.

Ainsi, les intérêts versés par les SNF sont estimés sur la base de la variable R231 « Charges financières : intérêts et charges assimilés » d'un montant de 82,5 Md€ en 2013 majorée d'une correction de champ pour tenir compte des entreprises agricoles (+1,9 Md€), et de deux corrections conceptuelles l'une positive au titre du crédit-bail (+3,0 Md€), l'autre négative au titre des Sifim. De même les dividendes versés par les SNF sont estimés sur la base des variables B604 (pour les sociétés assujetties à l'IS, 147,5 Md€ en 2013) et R100 (pour les sociétés assujetties à l'IRPP, 12,0 Md€ en 2013)

Les revenus versés par les SNF et le solde des revenus étant déterminés, les revenus reçus par les SNF se déduisent par solde pour chaque poste. Le tableau 4 détaille les révisions. Elles sont massives sur les intérêts, avec une révision en baisse des intérêts nets versés d'un peu plus de 15 Md€ qui découle principalement de l'alignement sur les données de la balance des paiements, et qui s'impute au premier chef sur les intérêts reçus. Les révisions sur le poste D.42 sont également massives : les bénéfices nets distribués par les sociétés sont révisés en baisse de l'ordre de 25 Md€ en lien essentiellement avec les révisions opérées sur les dividendes perçus par les ménages. Le D.42 versé chute d'environ 37 Md€ en 2013 et 23 Md€ en 2014, tandis que le D.42 reçu est révisé en baisse de près de 11 Md€ en 2013 mais en hausse de presque 2 Md€ en 2014.

Tableau 4 : Révisions des revenus de la propriété dans le compte des SNF

| | 2013 | | 2014 | |
|-------------|---------------------|----------|---------------------|----------|
| | Niveau en base 2014 | Révision | Niveau en base 2014 | Révision |
| D.41 versé | 71 860 | 6 850 | 72 027 | 6 124 |
| D.41 reçu | 58 557 | 23 801 | 57 281 | 21 430 |
| D.41 solde | 13 303 | -16 951 | 14 746 | -15 306 |
| D.421 versé | 159 522 | -10 687 | 172 867 | 3 758 |
| D.421 reçu | 140 061 | -10 735 | 148 231 | 1 797 |
| D.421 solde | 19 461 | 48 | 24 636 | 1 961 |
| D.422 versé | 481 | -26 400 | 550 | -26 530 |
| D.422 reçu | 1 537 | 0 | 1 800 | 0 |
| D.422 solde | -1 056 | -26 400 | -1 250 | -26 530 |
| D.43 versé | 4 378 | 1 566 | 5 178 | 3 421 |
| D.43 reçu | 5 700 | 2 266 | 6 263 | 4 142 |
| D.43 solde | -1 322 | -700 | -1 085 | -721 |
| D.441 reçu | 809 | 0 | 844 | 0 |
| D.443 reçu | 2 673 | -1 335 | 2 532 | -2 176 |
| D.45 versé | 3 801 | 315 | 3 897 | 224 |

Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

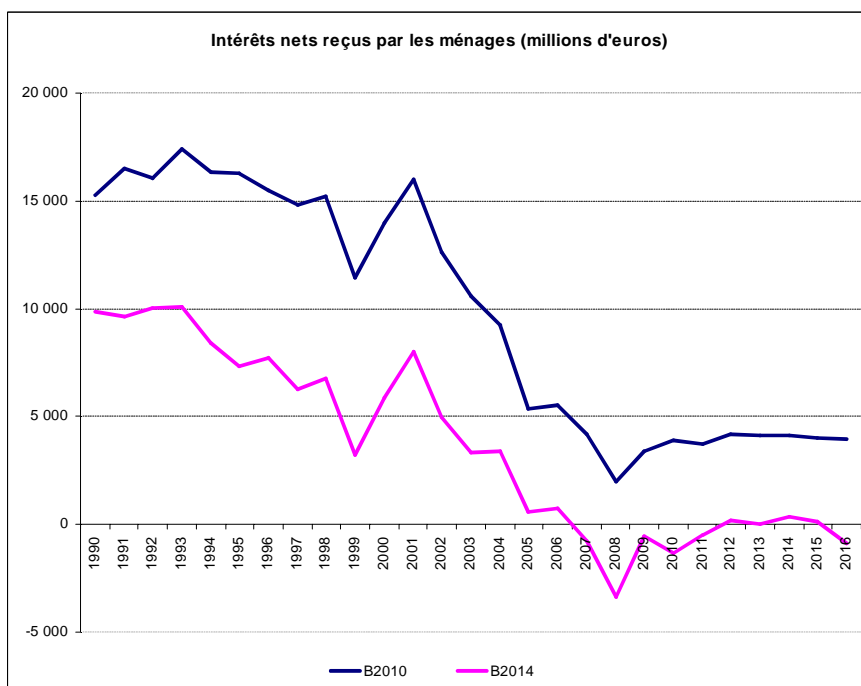
Unité : millions d'euros

4. Les révisions en évolution

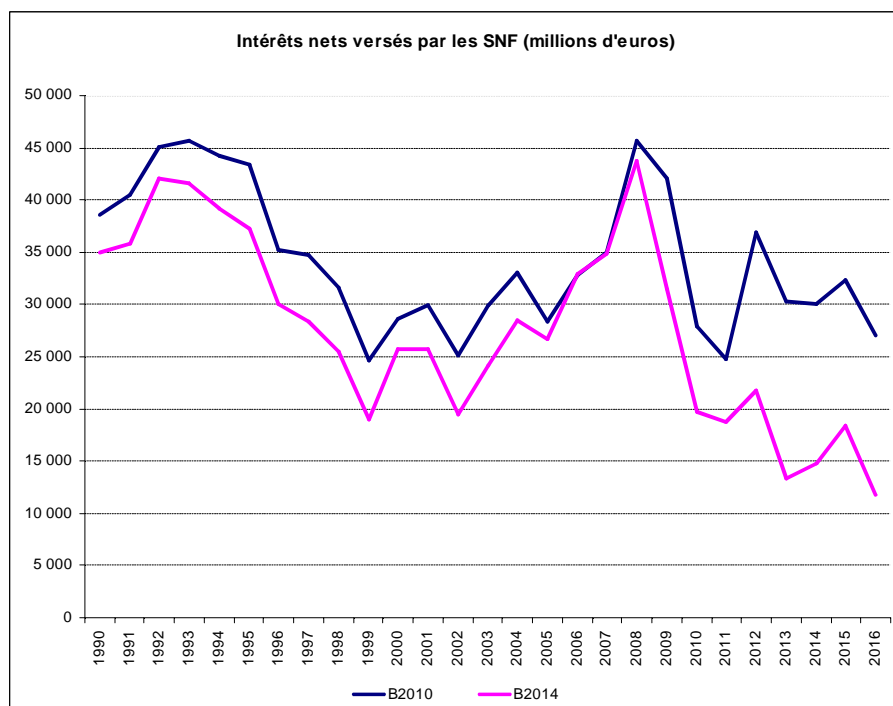
4.1 Révisions sur les intérêts

Les intérêts nets reçus par les ménages (yc entrepreneurs individuels) sont plus bas en niveau qu'en base 2010 mais les évolutions sont relativement préservées. Pour les SNF la situation est quelque peu différente. L'évolution des intérêts nets versés par les SNF est relativement préservée sur les années anciennes

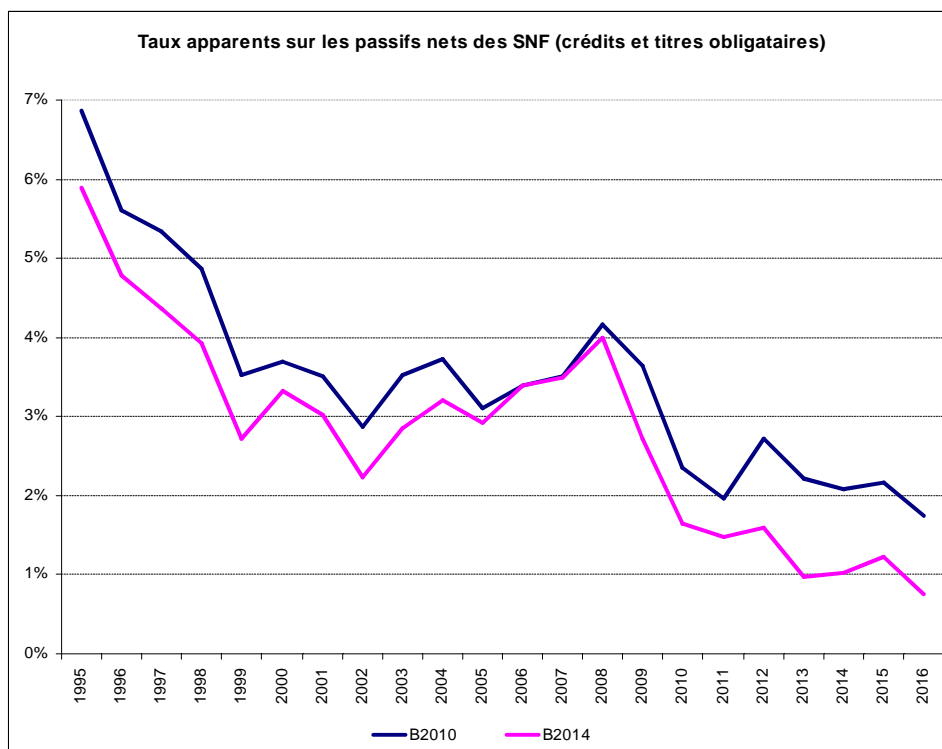
(jusqu'en 2011). En base 2010 les intérêts nets versés par les SNF remontaient fortement (de plus de 10 milliards d'euros) en 2012 pour ensuite légèrement diminuer, mais cette remontée en 2012 était liée à une augmentation brutale des intérêts nets versés au reste du monde, qui se soldait comptablement sur les SNF. Cette évolution était étrange et a été corrigée en base 2014 avec le réaligement sur les données de la balance des paiements. Il en résulte qu'en base 2014 la baisse des intérêts nets versés par les SNF se poursuit (plus ou moins régulièrement) après 2011, observation qui est plus conforme au mouvement de baisse des taux d'intérêt à l'oeuvre depuis plusieurs années. Au demeurant le taux d'intérêt apparent sur les passifs des SNF sous forme de crédits ou de titres obligataires s'inscrit maintenant en baisse régulière sur les dernières années (*graphique*).



Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014



Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

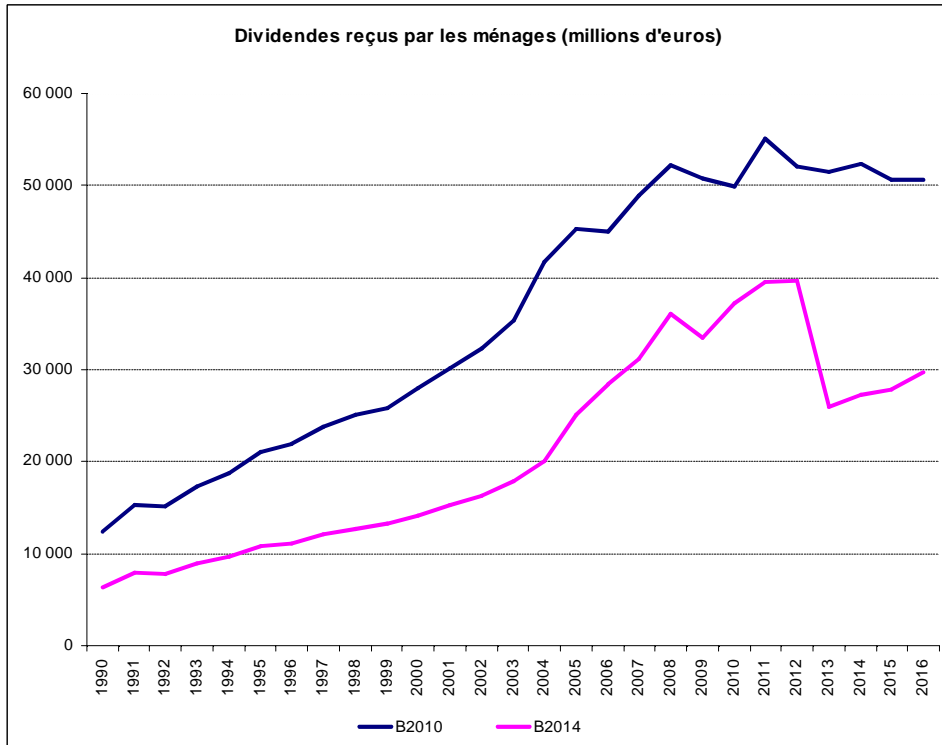


Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

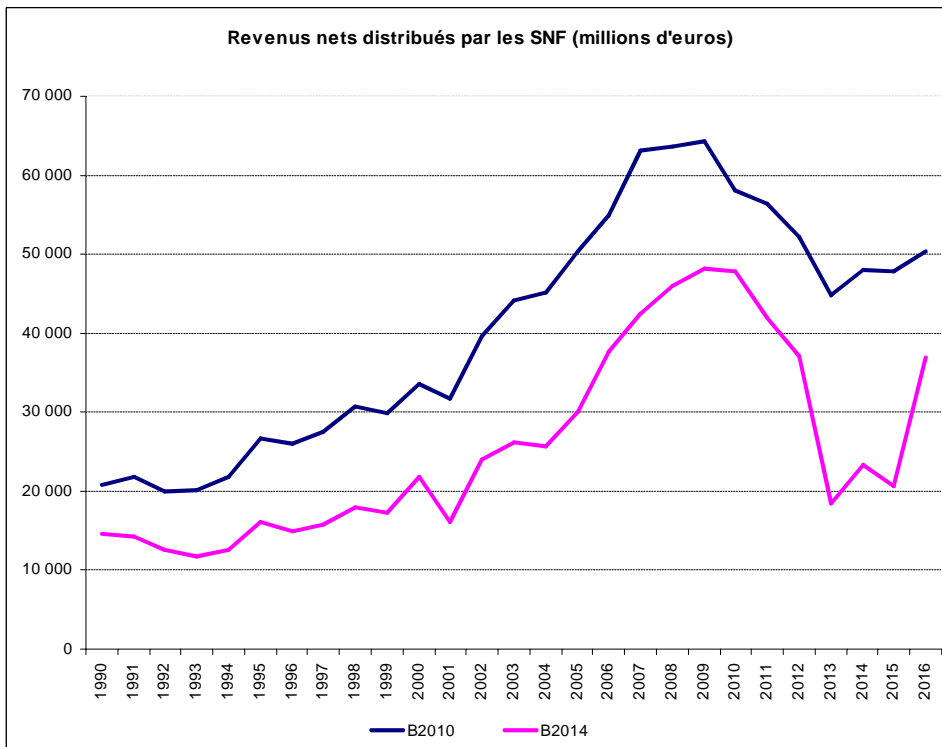
4.2 Révisions sur les revenus distribués par les sociétés

Comme on l'a vu la révision à la baisse sur les revenus distribués par les sociétés aux ménages est massive sur les années de base, avec une diminution de l'ordre de 25 Md€. Cette révision n'est toutefois pas stable dans le temps, elle est presque moitié moindre sur les années 2012 et antérieures, l'évolution entre 2012 et 2013 étant drastiquement revue à la baisse. Cette révision mérite d'être analysée.

L'année 2013 correspond à la suppression du prélèvement libératoire forfaitaire (PLF). Les revenus auparavant imposés à 21 % sont, à partir de 2013, imposés au barème de l'impôt sur le revenu. Pour les ménages les plus aisés, qui sont également ceux percevant le plus de dividendes, la suppression du PLF fait bondir le taux d'imposition des dividendes de 21 % à 41 %. Cette fiscalité moins avantageuse a pu inciter les entreprises ou les particuliers à modifier leurs comportements de distribution de bénéfices ou d'investissements financiers (*encadré*).



Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014



Source : Insee - Comptes nationaux, base 2014

Encadré : Zoom sur la baisse brutale des flux de dividendes entre 2012 et 2013

Entre 2012 et 2013 on observe conjointement :

- une chute de 13,6 Md€ (-34 %) des dividendes perçus par les ménages ;
- une baisse de 18,7 Md€ (-50 %) des bénéfices nets distribués par les SNF.

Ce résultat est particulièrement remarquable dans la mesure où il ramène les flux correspondants à des niveaux proches de ceux mesurés une dizaine d'années auparavant.

La première explication possible est d'ordre conjoncturel, la croissance de l'économie ayant très fortement ralenti entre 2011 et 2012 (+0,2 % après +2,1%) : on rappelle que les dividendes versés en N se rapportent principalement à l'exercice N-1, même si la pratique de versement de dividendes trimestriels par certaines entreprises ou bien les exercices comptables décalés par rapport à l'année civile obligent à nuancer un peu cette affirmation.

L'explication conjoncturelle ne semble toutefois pas suffire à expliquer l'ampleur inédite de la baisse car aucune baisse de cette ampleur n'est observée sur les périodes antérieures, même en phase de contraction de l'activité.

La seconde explication possible est liée à l'évolution de la fiscalité. Notons tout d'abord que la baisse des dividendes reçus par les ménages entre 2012 et 2013 n'est pas de la même ampleur sur le champ des entreprises assujetties à l'IS (-41 %) et de celles assujetties à l'IRPP (-18 %). Or, si la fiscalité applicable aux secondes n'a pas substantiellement évolué entre 2012 et 2013, ce n'est pas le cas de la fiscalité applicable aux dividendes reçus des premières. Jusqu'en 2012 les dividendes reçus d'entreprises assujetties à l'IS pouvaient faire l'objet d'un prélèvement libératoire forfaitaire (PLF) de 21 %. A partir de 2013, les dividendes sont imposés au barème de l'impôt sur le revenu. Pour les ménages les plus aisés, qui sont également ceux percevant le plus de dividendes, la suppression du PLF a fait bondir le taux d'imposition des dividendes de 21 % à 41 %.

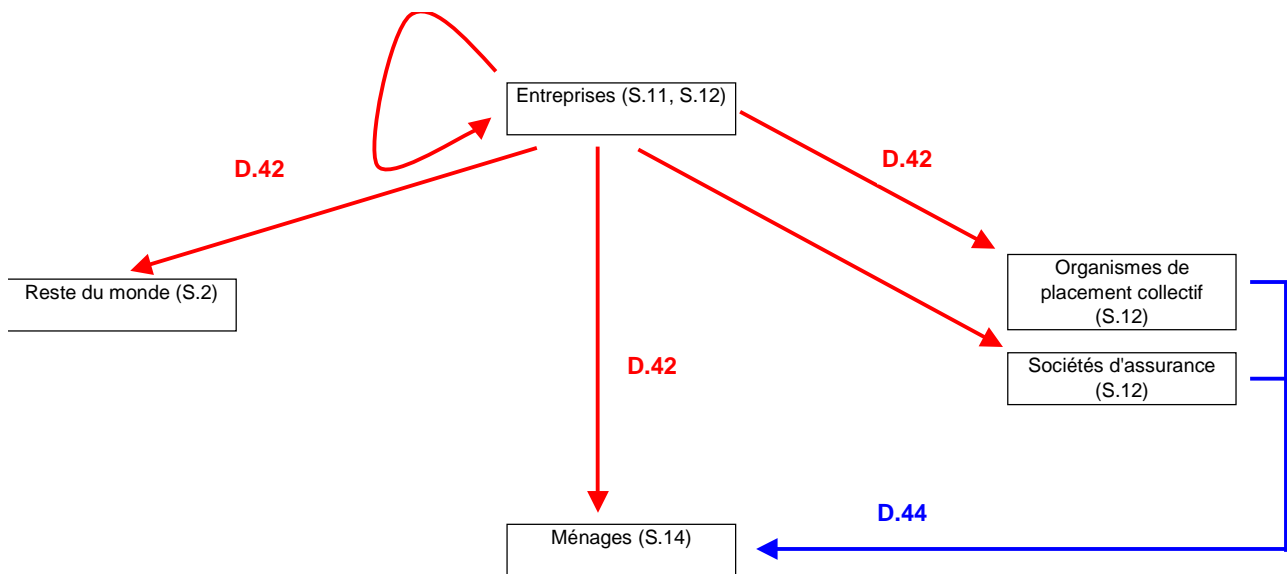
Il est possible que certains actionnaires, s'ils n'avaient pas de contraintes de trésorerie, aient préféré différer le versement des dividendes. Bien sûr on imagine difficilement que toutes les entreprises aient brutalement réduit leur distribution de dividendes pour cette raison, ne serait-ce que parce que beaucoup ont une part importante de leur actionnariat qui est non-résident (et donc non concerné par le durcissement de la fiscalité applicable aux dividendes perçus par des ménages résidant en France). Mais dans certains cas les ménages ne sont pas directement actionnaires des sociétés en question, par exemple lorsqu'ils détiennent des parts dans une holding familiale elle-même actionnaire de sociétés cotées. On peut imaginer que certains aient trouvé avantage à maintenir les dividendes dans la holding afin d'échapper, au moins à court terme, à l'imposition au barème des dividendes.

Il est possible également que certains ménages, désireux d'investir en actions mais soucieux de minimiser l'imposition de leurs dividendes, aient choisi de diminuer leur détention directe d'actions au profit de supports bénéficiant d'une imposition réduite - typiquement des contrats d'assurance-vie en unités de compte. De tels comportements induiraient en comptabilité nationale une baisse des dividendes (D.421) perçus par les ménages au profit des revenus de contrats d'assurance-vie (D.441) des ménages.

On peut également imaginer que certaines entreprises aient choisi de faire profiter leurs actionnaires de leurs bénéfices sans les exposer à une imposition immédiate des dividendes au barème de l'IRPP, en procédant à des rachats d'action avec la trésorerie accumulée du fait des bénéfices réalisés. Dans ce cas de figure la valeur unitaire des actions monte mais leurs détenteurs ne sont pas imposés tant qu'ils ne réalisent pas la plus-value en revendant leurs titres.

Annexe : schéma simplifié des flux de dividendes

Lorsqu'une entreprise, société non financière (SNF, S.11) ou financière (SF, S.12) verse des dividendes à ses actionnaires, la comptabilité nationale enregistre des flux de dividendes (D.42) de ces entreprises vers les entités détenant légalement détentrices de ces actions : SNF, SF, ménages (S.14) ou reste du monde (S.2²).



Certains de ces titres sont détenus par des organismes de placement collectif (OPC). Ces OPC sont de nature diverse : organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), fonds de capital investissement, fonds d'épargne salariale, etc. Les OPC reversent alors un revenu à leurs souscripteurs (détenteurs de parts) : même si l'actif des OPC est constitué d'actions (ce qui n'est pas le cas de tous les OPC), le revenu perçu par le détenteur de parts n'est pas en comptabilité nationale enregistré en dividendes (D.421), mais en revenus des OPC (D.443).

De même, les actions peuvent être détenues indirectement par les ménages via un contrat d'assurance-vie en unités de compte : dans ce cas, on comptabilise un versement de dividendes (D.421) à la société d'assurance qui a vendu le contrat d'assurance-vie, et un versement de revenus d'assurance-vie (D.441) aux ménages souscripteurs des contrats.

² Des administrations publiques (S.13) peuvent également détenir les actions mais, pour simplifier la présentation, ce cas de figure a été ignoré sur le schéma.