

ACTIONS

Les entreprises de l'indice CAC 40 ont racheté 11,2 milliards de leurs propres actions et versé presque 43 milliards de dividendes en 2008. Si les rachats d'actions ont nettement reculé, les dividendes ont jusqu'à présent bien tenu, mais les analystes s'attendent à une diminution de 20 à 30 % cette année.

Les entreprises du CAC 40 ont versé en 2008 54,2 milliards d'euros à leurs actionnaires

Malgré la crise, les sommes restituées aux actionnaires en 2008 n'ont que légèrement reculé. En pleine saison d'annonce des résultats et des dividendes et alors que le sujet est devenu un thème de société, le total de l'argent « rendu », par le biais des dividendes et des rachats d'actions, n'a que légèrement fléchi. Les entreprises du CAC 40 ont versé 54,2 milliards d'euros en 2008, contre 57,2 milliards d'euros en 2007, selon la lettre d'information « Vernimmen.net », publiée ce vendredi.

Ce total masque des évolutions disparates : si les dividendes ont été préservés, les rachats d'actions ont, eux, nettement reculé. Les entreprises de l'indice parisien ont acquis 11,2 milliards d'euros de leurs propres actions en 2008 (1), soit une chute de 42 % par rapport à 2007. Cela représente 1 % de leur capitalisation boursière (contre 1,4 % l'année précédente). « La plupart des sociétés ont cessé leurs opérations au

second semestre, sur fond d'accentuation de la crise, commente Yann Le Fur, coauteur de cette lettre. Et les plus gros contributeurs en 2007 étaient les financières, qui ont nettement réduit ces opérations. » Ce secteur a racheté l'an dernier seulement 283 millions d'euros, contre 5,7 milliards d'euros en 2007.

Les rachats de l'an dernier ont été le fait d'un nombre limité de sociétés. Seulement cinq entreprises – ArcelorMittal (4,1 milliards), GDF Suez (1,3 milliard), Sanofi-Aventis (1,2 milliard), Total (1,2 milliard) et L'Oréal (933 millions) – ont représenté les trois quarts des sommes totales. « En 2007, il fallait compter dix groupes pour atteindre ce même pourcentage », indiquent les auteurs de l'étude. A l'inverse, 13 entreprises, soit un quart de la cote, n'ont pas fait de rachats significatifs.

ArcelorMittal a été, pour la deuxième année d'affilée, le plus important contributeur : il a racheté trois fois plus d'actions qu'il n'a versé de

dividendes. « Le rachat d'actions sert à rendre à l'actionnaire le cash-flow excédentaire transitoire, alors que le dividende est un socle que l'on espère pérenne, précisent les spécialistes. Dans un secteur comme la sidérurgie, avec de grandes variations d'activité, trop augmenter le dividende ferait courir le risque de ne pas pouvoir le maintenir à l'avenir. »

Eviter un signal trop négatif

Pour éviter de donner un signal trop négatif au marché, les entreprises ont cherché à préserver, dans une certaine mesure, les dividendes. Sur longue période, la volatilité des dividendes (à 8 %) est ainsi nettement inférieure à celle des résultats

(à 25 %), selon les calculs de la Société Générale sur les entreprises européennes cotées, depuis 1970.

En phase difficile, les dividendes ont généralement tendance à reculer moins que les bénéfices, si bien que le taux de distribution, calculé par le rapport dividendes sur bénéfices nets (à 42 % sur le CAC 40 en 2008), a pu enregistrer des pics en pleine conjoncture morose. A l'inverse, « ces dernières années, les entreprises ont eu tendance à augmenter leurs dividendes plus vite que les profits, pour conserver des rendements élevés en phase de gains boursiers », souligne Fabrice Théveneau, responsable de la recherche actions de la Société Générale.

Cette volonté de maintenir le dividende explique la poursuite de la hausse des sommes versées : les groupes du CAC 40 ont dépensé en 2008 (au titre de l'exercice 2007) presque 43 milliards d'euros, contre 37,9 milliards en 2007. Le rythme de progression a toutefois décéléré (+ 14 % entre 2007 et 2008, après + 21 % entre 2006 et 2007), signe des prémices de la crise. A titre de comparaison, les profits ont légèrement augmenté entre 2006 et 2007, mais sont attendus en repli en 2008, autour de 95 milliards d'euros (pour les profits non récurrents, selon le consensus à début janvier). MARINA ALCARAZ (1) Rachats nets de cessions d'actions.

Les rachats d'actions et les dividendes des sociétés du CAC 40

Total : 54,2 milliards d'euros en 2008 (57,2 milliards d'euros en 2007)

En millions d'euros	Rachat net d'actions		Dividende versé	
	2008	2007	2008	2007
ArcelorMittal	4.124	2.604	1.358	1.231
GDF Suez	1.265	(*)	4.642	(**)
Sanofi-Aventis	1.227	1.787	2.702	2.364
Total	1.190	1.526	4.965	4.510
L'Oréal	933	1.002	817	739
Bouygues	360	152	510	385
Carrefour	253	609	740	726
Vinci	253	937	489	418
Dexia	228	177	1.052	769
STMicroelectronics	213	0	163	184
EDF	167	0	2.473	2.114
PPR	162	135	434	385
Air Liquide	161	528	551	497
Renault	128	126	1.049	863
LVMH	123	- 14	763	686
Essilor	114	55	128	113
Lagardère	103	324	196	163
Schneider Electric	96	- 1	796	668
Capgemini	86	0	143	101
BNP Paribas	82	2.139	3.034	2.892
Accor	62	1.240	698	661
Unibail-Rodamco	56	2	612	182
Peugeot	44	23	342	309
Suez Environnement	21	-	403	-
Société Générale	17	1.288	501	2.323
Vallourec	12	12	386	318
Saint-Gobain	9	6	767	459
Lafarge	8	452	784	521
Air France-KLM	7	73	171	134
EADS	4	2	97	97
Vivendi	3	- 15	1.515	1.390
Veolia Environnement	3	0	554	420
Danone	0	508	527	522
Michelin	0	0	240	208
Alstom	0	0	228	110
Alcatel-Lucent	0	0	0	370
Crédit Agricole SA	- 1	- 5	1.991	1.894
France Télécom	- 31	180	3.386	3.117
AXA	- 43	2.126	2.473	2.218
Pernod Ricard	- 208	34	290	276
Total	11.230	19.214	42.969	37.951

« Les Echos » / Source : Vernimmen d'après compilations de données AMF et sociétés * GDF : 51 ; Suez : 1.150 ** GDF : 1.082 ; Suez : 1.533

La décreue devrait être sensible en 2009

Plongeurs. Les dividendes seront mis à rude épreuve, cette année. « Les groupes sont aujourd'hui dans une situation où ils ont très peu accès à la liquidité. C'est une phase exceptionnelle de ce point de vue. Les entreprises en difficulté pèseront lourdement la décision de sortir du cash », constate Yann Le Fur, co-auteur de la lettre. Plusieurs groupes, à l'image de Renault ou Rexel, ont indiqué qu'ils ne verseraient pas de dividendes. Des stratégestes

s'attendent à des plongeurs de l'ordre de 20 % à 30 % des dividendes en Europe en 2009.

Les rachats d'actions devraient afficher un recul encore plus marqué : ils pourraient ne pas dépasser 2 ou 3 milliards d'euros, selon Vernimmen. La part des rachats dans le total des fonds restitués aux actionnaires est passée de 33 % en 2007 à 20 % en 2008 et pourrait donc descendre au-dessous de 10 % en 2009.

