

CAC 40 : par ici les dividendes

Par [Christophe Alix](https://www.liberation.fr/auteur/1906-christophe-alix) (https://www.liberation.fr/auteur/1906-christophe-alix) — 9 janvier 2019 à 19:29



Photo Eric Piermont. AFP

Les 40 premières entreprises françaises ont battu leur record de 2007 en reversant 57 milliards d'euros à leurs actionnaires en 2018. Un signe de grande prospérité qui contraste singulièrement avec le reste de l'économie française.

Le CAC 40 va bien, très très bien même, merci pour lui. Publiée chaque année, l'étude de la lettre professionnelle [Vernimmen](http://www.vernimmen.net/) (http://www.vernimmen.net/) révèle que les versements de dividendes et rachats d'actions des quarante premières capitalisations de la place boursière parisienne ont augmenté de plus de 12% l'an dernier. Il faut remonter à 2007, c'est-à-dire juste avant la grande déflation financière de 2008, pour retrouver un tel niveau de rémunération du capital. Cette année-là, le CAC 40 avait reversé 57 milliards d'euros en dividendes et rachats d'actions contre 57,4 milliards en 2018. Record battu, donc.

«Ce n'est pas surprenant, compte tenu de leurs très bons résultats (à l'exception des banques) à ce point du cycle», notent Pascal Quiry et Yann Le Fur, les deux auteurs de la lettre, par ailleurs professeurs à HEC. Ces derniers anticipent d'ailleurs que le meilleur est encore à venir pour les actionnaires : au vu de la progression des résultats finaux pour 2018 – 48 milliards de profits déjà engrangés au premier semestre 2018 – qui ne seront connus que dans quelques mois, ces versements de dividendes devraient continuer à augmenter l'an prochain, pronostiquent-ils.

Basés sur leurs bénéfices de 2017 qui s'élevaient à 92 milliards d'euros, les dividendes versés en 2018 représentent 46% du résultat généré (59% en incluant les rachats d'actions et les dividendes extraordinaires). Un «taux de distribution» en recul dans le partage des richesses, souligne néanmoins l'étude, qui note qu'il était de 48% en 2017 et de 50% en 2015. Au total, le montant des dividendes versés n'a ainsi augmenté «que» de 4,96% alors que dans le même temps, le résultat net courant de ces sociétés a globalement bondi de 18%. En revanche, la valeur boursière des 40 premières entreprises françaises aura globalement diminué de 10,95% l'an dernier, après une hausse de 9% en 2017.

Des inégalités «criantes»

Nouveauté qui illustre la santé insolente du CAC 40, l'intégralité de ces multinationales, dont l'immense majorité des revenus proviennent désormais de l'étranger, ont versé un dividende l'an dernier. Pour trois d'entre elles seulement (Engie, Carrefour, TechnipFMC), il est en baisse. A elles seules, trois entreprises représentent un tiers des capitaux redistribués. Première capitalisation boursière française, Total en a reversé pour 10,1 milliards d'euros l'an dernier, le laboratoire pharmaceutique Sanofi pour 4,8 milliards et BNP Paribas pour 3,8 milliards. Et si l'on inclue LVMH, Axa, L'Oréal et Schneider, cette part grimpe à plus de 50% des versements du CAC 40 tandis que les 20 dernières entreprises du CAC représentent 18% des versements. «Comme quoi, soulignent les auteurs, même au sein du CAC 40, les inégalités sont criantes?»

Interrogé dans *les Echos* (https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/0600475095942-les-groupes-du-cac-40-ont-verse-574-milliards-deuros-a-leurs-actionnaires-2234846.php), Pascal Quiry juge évidemment qu'il n'y a pas lieu de se scandaliser de ces versements records. «Le versement d'un dividende ne vous enrichit pas plus que le retrait de billets à un distributeur ne vous enrichit, dit-il, vous avez simplement transformé en liquide une partie de votre patrimoine. Ce qui compte, c'est que les entreprises françaises se portent bien.» La lettre, qui note que les 40 premières entreprises françaises valent plus en cumul que les 40 premiers groupes allemands, se félicite en outre qu'aucune de ces entreprises n'a dû réduire ses investissements pour verser un dividende. Certains groupes comme Total ou Danone ont d'ailleurs préféré verser une partie de ces dividendes sous forme de distribution d'actions (3,8 milliards au total en 2018) afin de préserver leurs marges financières en vue de futures acquisitions.

Seraïl feutré

Les auteurs jugent enfin qu'il est «plus sain» de reverser ces sommes à ses actionnaires, «plutôt que de les gaspiller en surinvestissements ou en placements oisifs de trésorerie et de priver ainsi de capitaux propres d'autres groupes qui en auront besoin pour se développer». Un raisonnement qui part de l'idée que ces dividendes seraient forcément réinvestis ailleurs, ce qui n'a rien d'évident au vu de la sous-capitalisation de nombre de PME en France dont la situation ne ressemble en rien à celle du CAC 40. Plus que jamais, l'indice phare de la place financière parisienne ressemble à une bulle au regard de la situation de la plupart des entreprises françaises.

Last but not least, Vernimmen défend également le principe du rachat d'actions (10,90 milliards d'euros en 2018) qui permet de soutenir les cours de bourse. «C'est une façon de rendre du cash de façon discrétionnaire et transitoire, explique encore Pascal Quiry dans *les Echos*. Aucune recherche scientifique n'a montré que les actionnaires s'enrichissaient significativement par un rachat d'actions.»

Une chose est sûre, la priorité donnée à la création de valeur au profit de l'actionnariat et au détriment du travail ne semble guère être remise en cause dans le séraïl feutré des grandes entreprises françaises. De nombreuses voix se sont pourtant récemment élevées pour réclamer une évolution de cette doctrine qui doit beaucoup à l'économiste néo-libéral Milton Friedman : c'est le cas du rapport Notat-Senard (https://minefi.hosting.augure.com/Augure_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=FAA5CFBA-6EF5-4FDF-82D8-B46443BDB61B&filename=entreprise_objet_interet_collectif.pdf) sur «l'entreprise, objet d'intérêt collectif», celui de l'ONG Oxfam sur les profits du CAC 40 (https://www.oxfamfrance.org/inegalites-et-justice-fiscale/cac-40-des-profits-sans-partage/), de l'économiste Patrick Artus (https://www.liberation.fr/debats/2018/08/27/patrick-artus-la-question-de-la-revolte-des-salaries-n-est-pas-a-prendre-a-la-legere_1674814) dans son dernier ouvrage *Et si les salariés se révoltaient ?* (Fayard, 2018), ou encore du rapport sur «l'entreprise post-RSE à la recherche de nouveaux équilibres» (https://www.institut-entreprise.fr/index.php/publications/lentreprise-post-rse-la-recherche-de-nouveaux-equilibres) de l'Institut de l'entreprise... Mais pour l'heure, les cadors du CAC 40 font manifestement la sourde oreille face à cette demande de rééquilibrage en faveur des salariés et de plus d'investissement. ◀

[Christophe Alix](https://www.liberation.fr/auteur/1906-christophe-alix) (https://www.liberation.fr/auteur/1906-christophe-alix)