Dividendes et profits : l'effet loupe du CAC 40 est trompeur !

Le départ de la saison des résultats 2023 annonce de nouvelles hausses. Rien d'anormal à cela *Page 4*

Le lancement de la saison des résultats 2023 des quarante plus grands groupes cotés annonce de nouvelles hausses cette année encore. Rien d'anormal à cela

Dividendes et profits : l'effet loupe du très sélectif CAC 40 est trompeur !

Illusion d'optique

Les groupes composant l'indice CAC 40 sont en train de publier des résultats records au titre de 2023. Cela va de pair avec une hausse des dividendes distribués, **mais il est plus juste d'analyser leur évolution, et plus largement la rémunération du capital, dans l'ensemble de l'économie française**, explique le bureau d'études Asterès.

Muriel Motte

LA PUBLICATION de résultats 2023 records pour les grands groupes du CAC 40 annonce une progression généralisée des dividendes distribués aux actionnaires cette année. Et sans doute une nouvelle volée de bois vert de la part des habituels pourfendeurs du « grand capital ». L'an dernier, les dividendes avaient déjà atteint un montant inédit : environ 67 milliards d'euros. A quoi s'étaient ajoutés quelque 30 milliards d'euros de rachats d'actions. Ce montant cumulé de près de 100 milliards d'euros s'inscrivait en hausse de 20 % par rapport à 2022.

Ce n'est pas fini ! Ces derniers jours, TotalEnergies, Publicis, LVMH, l'Oréal, Hermès… ont dévoilé des comptes parfois époustouflants, doublés de hausses à un voire deux chiffres du coupon qu'ils distribueront à leurs actionnaires. Ce sera + 7,1 % pour le géant pétrolier, + 17 % pour le groupe publicitaire, + 8,3 % pour le numéro un mondial du luxe, + 10 % pour le champion des cosmétiques, + 18 % pour la première banque européenne. Quant à Hermès, le nouveau bond de son profit et de sa marge opérationnelle (elle passe de 40,5 % à 42,1 % sur un an !) le pousse à verser un dividende exceptionnel de 10 euros par action, en plus de la hausse du classique coupon. Le dividende fait même son grand retour chez Unibail-Rodamco-Westfield (2,50 euros par titre) après quelques années d'absence.

Les sempiternelles critiques ne devraient pas manquer de pleuvoir autour de ces milliards d'euros bientôt redistribués aux porteurs d'actions. Mais, « cette statistique souffre de nombreuses faiblesses », avertissent, comme d'autres experts avant eux, les économistes du bureau d'études Asterès. Ils notent qu'il est logique que les dividendes de ces groupes augmentent chaque année puisque leur chiffre d'affaires et leurs profits progressent avec la croissance nominale (croissance réelle plus inflation).

« Entre 2003 et 2023, la rémunération des actionnaires du CAC 40 (dividendes et rachats d'actions) a été multipliée par près de cinq. Une telle évolution est assez attendue puisque le PIB nominal mondial – les groupes du CAC 40 étant internationalisés, il est plus pertinent de les comparer au monde qu'à la France – a été multiplié par trois, notent-ils. Une fois ajustés de l'évolution de la croissance nominale mondiale, les dividendes et rachats d'actions du CAC 40 ont connu une progression de 50 % au

cours des vingt dernières années ».

C'est nettement plus raisonnable et assez logique. D'une part, la composition de l'indice est régulièrement révisée. Les entreprises qui flanchent et les moins performantes en sont expulsées. Ce fut le sort subit par Worldline en décembre dernier. N'y figure que le nec plus ultra de chaque secteur de l'économie. Par ailleurs, à force de fusions-acquisitions, ces groupes ont tendance à grossir ce qui augmente leur force de frappe économique et financière. A tous égards (ventes, profits, investissements, rémunérations des salariés et des actionnaires…) la croissance fait partie de leur ADN, faute de quoi ils se font distancer, et leur place n'est plus dans l'indice.

Si l'on quitte l'univers exclusif du CAC 40, la réalité est différente. « Les données nationales publiées par l'Insee concernant l'ensemble des entreprises localisées en France (…) indiquent une hausse limitée de la part des dividendes comparée à la valeur ajoutée, et une stagnation du partage de la valeur entre travail et capital », constate Sylvain Bersinger, le chef économiste d'Asterès.

Il note que si les dividendes versés par l'ensemble des entreprises françaises augmentent, c'est aussi le cas des dividendes qu'elles reçoivent en raison de leur organisation : elles se divisent de plus en plus en filiales. « Les revenus distribués par les sociétés (…) à leurs actionnaires sont passés de 0,4 milliard d'euros en 1950 à 206 milliards en 2022. Dans le même temps, les revenus perçus par les sociétés sont passés de 0,3 milliard d'euros à 153 milliards. Ainsi, les dividendes versés, nets des dividendes reçus, sont passés de 0,1 milliard d'euros à 52 milliards entre 1950 et 2022 », calcule-t-il.

Si l'on rapporte ces dividendes nets (versés moins reçus) à la valeur ajoutée des entreprises, « le taux est globalement stable sur longue période », c'est-à-dire depuis 1950, avec d'importantes fluctuations constatées ces dernières années (4,9% en 2008, 1,8% en 2015, près de 4% aujourd'hui), poursuit le chef économiste d'Asterès. Il note enfin, dans l'ensemble de l'économie française, la même stabilité à long terme dans le partage de la valeur ajoutée entre le travail et le capital.

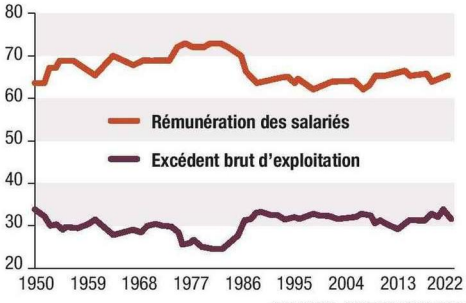
Les faits sont là, mais pas sûr néanmoins que ces arguments suffisent à désamorcer les critiques. « La détestation qu'engendre le CAC 40 est basée sur des données fausses ou mal analysées », déplorait il y a quelques années déjà l'Institut économique Molinari.

@murielmotte

« Les revenus distribués par les sociétés (…) à leurs actionnaires sont passés de 0,4 milliard d'euros en 1950 à 206 milliards en 2022 »

Partage de la valeur ajoutée entre travail et capital dans l'économie française

En %



SOURCES : INSEE ET ASTERES