

# Les dividendes

## Dividendes records pour les actionnaires du CAC 40



# Les dividendes

Les actionnaires du CAC 40 ont reçu un montant record de dividendes en 2019. Les économistes sont divisés quant aux conséquences de ces versements sur la valorisation des entreprises et leurs investissements.

---

## L'ACTU

Les entreprises du CAC 40, un indice rassemblant 40 des principales entreprises cotées à la Bourse de Paris, ont redistribué 60,2 milliards d'euros à leurs actionnaires en 2019, d'après une étude annuelle publiée jeudi dernier par Vernimmen.net, un site spécialisé dans la finance. Ce montant record représente une hausse de plus de 12 % par rapport à 2018 et remonte pour la première fois au-dessus du niveau de 2007, c'est-à-dire avant la crise financière mondiale. L'an dernier, 49,2 milliards d'euros ont été versés sous forme de dividendes et 11 milliards d'euros en rachats d'actions. La part liée aux rachats d'actions a été environ deux fois plus faible en 2019 qu'en 2007. Pour les auteurs de l'étude, cela montre que les entreprises ont « une meilleure confiance dans l'avenir immédiat qu'en 2007 » puisqu'elles privilégient l'augmentation de dividendes alors qu'il est difficile de les revoir plus tard à la baisse.

---

## L'ÉCLAIRAGE

### En quoi consiste un dividende ?

Le dividende est la partie du bénéfice d'une entreprise qui est reversée à ses actionnaires, en rémunération de leur investissement. Si l'entreprise a réalisé un bénéfice pendant l'année écoulée, les actionnaires réunis en assemblée générale décident, sur proposition de la direction de l'entreprise, d'en affecter ou non une partie aux dividendes. Ce qui reste est alloué aux réserves, qui pourront servir à financer de futurs investissements ou un programme de participation aux résultats des salariés. Les actionnaires reçoivent leurs dividendes à proportion des actions qu'ils détiennent. Une entreprise enregistrant des pertes a la possibilité de rémunérer ses actionnaires en ponctionnant ses réserves constituées les années précédentes.

Dans un article publié en 1956, le professeur américain d'économie John Lintner estime que « la plupart des actionnaires préfèrent un dividende raisonnablement stable » dans le temps. Partant de cette hypothèse, il a créé un modèle qui explique comment les entreprises décident du montant des bénéfices à affecter à leurs actionnaires. Selon ce modèle, le dirigeant augmente la valeur du dividende seulement s'il est convaincu que l'entreprise pourra réaliser durablement le même niveau de bénéfices.

### Quel effet a le versement de dividendes sur le cours de l'action ?

Dans son étude, Vernimmen.net compare le versement de dividendes à un actionnaire au retrait de billets effectué par un particulier à un distributeur automatique. Il explique que dans les deux cas, les bénéficiaires ne se sont pas enrichis : ils reçoivent l'argent qu'ils possèdent déjà, le compte en banque du particulier étant diminué du montant perçu, tout comme la valeur des actions détenues par l'actionnaire.

Prenons l'exemple d'une entreprise dont l'action est cotée à 100 euros versant un dividende de trois euros par action. Après le versement, tout nouvel actionnaire sera disposé à acheter l'action autour de 97 euros puisque la valeur de l'entreprise a diminué d'autant. Dans les faits, l'action peut toutefois

baisser d'un montant différent du dividende versé et parfois même augmenter, en raison de nouvelles informations telles que l'annonce d'un projet. Dans un ouvrage publié en 1956, les économistes américains Myron Gordon et Eli Shapiro mettent en place un modèle selon lequel la valeur à long terme d'une action est d'autant plus élevée que l'entreprise verse dans l'immédiat des dividendes généreux. Les économistes italo-américain et américain Franco Modigliani et Merton Miller défendent dans un article publié en 1961 une autre théorie, selon laquelle le montant des dividendes versé n'a pas d'influence sur la valeur future de l'action.

### **Comment est répartie la valeur ajoutée ?**

Utilisée pour calculer le produit intérieur brut (PIB), la valeur ajoutée correspond à la richesse créée par les entreprises et les administrations. Elle permet de rémunérer les actionnaires (dividendes), les travailleurs (rémunérations), l'État (prélèvements obligatoires), les prêteurs (intérêts d'emprunt) et l'entreprise (investissements). Dans une étude publiée en janvier 2019, la direction générale du Trésor, rattachée au ministère de l'Économie, analyse l'évolution du partage de la valeur ajoutée dans sept pays entre 1994 et 2015. Elle note que, sur cette période, les actionnaires ont été les principaux bénéficiaires de l'augmentation de la valeur ajoutée dans trois pays – en Allemagne, aux États-Unis et au Japon – tandis qu'en France et au Royaume-Uni, ce sont les salariés qui en ont le plus profité. Des experts comme les auteurs de Vernimmen.net ou le professeur d'économie Michel Albouy estiment que le versement de dividendes ne s'effectue pas au détriment des investissements de l'entreprise. D'autres, comme l'économiste Sébastien Charles, estiment au contraire qu'il prive les firmes de ressources pour financer leurs investissements. Dans une étude publiée en 2012 en Belgique, Sébastien Charles affirme qu'elles se retrouvent ainsi « contraintes de s'endetter plus si elles veulent maintenir » ces dépenses, « ce qui accroît leur fragilité financière ».

---

### **POUR ALLER PLUS LOIN**

#### **Mauvais dividendes.**

Dans un blog hébergé par Alternatives économiques, Michaël Lainé, membre des Économistes atterrés, une association opposée « à la domination de l'orthodoxie néolibérale » selon sa description, présente les conséquences négatives de la hausse continue des dividendes versés par les entreprises.

#### **Bons dividendes.**

Dans Capital, l'ancien financier Alain Lemasson défend le niveau actuel des dividendes, signe, selon lui, d'un bon financement de l'économie. Il explique que les dividendes sont en eux-mêmes un investissement fructueux puisqu'ils permettent d'attirer de nouveaux actionnaires lors de l'émission de nouveaux titres et ainsi de financer le développement de l'entreprise.

Source: <https://www.brief.eco/> (15 janvier 2020)