

paru le 24 décembre 2009 dans

**LA** POLITIQUE | BUSINESS | FINANCE  
**TRIBUNE**

**ACTIONS**

# Le rendement est en passe de retrouver ses lettres de noblesse

Comme en 2004, **LE REBOND DES MARCHÉS ACTIONS**, amorcé début mars, pourrait bien être relayé par des entreprises capables de garantir un bon rendement.

ALORS QUE L'INDICE CAC 40 a crevé le plafond des 3.900 points pour la première fois de l'année en clôture, un sentiment de déjà-vu plane sur la Bourse de Paris. Comme en 2003, les marchés actions européens finissent l'année en territoire largement positif, aidés par un rebond de plus de 45 % depuis les plus-bas de mars.

Dès lors, les analogies sont tentantes. On serait, par exemple, tenter de croire, pour l'année à venir, en une poursuite de la dynamique haussière proche des 8,5 % engrangés par l'indice parisien en 2004. Mais la réalité est autre. Pour au moins deux raisons. « Comme en 2003, les valeurs qui ont le plus rebondi sont, paradoxalement, celles qui étaient les plus fragiles sur le plan bilantiel », lâche Benoît Trioux, gérant chez Axa IM. Et de nuancer : « Il subsiste, néanmoins quelques différences. À l'époque, on ne sortait pas d'une dépression d'ordre psychologique et les banques centrales n'avaient pas fait preuve d'une puissance de feu aussi importante qu'aujourd'hui. »

Et cela alors que les perspectives de croissance économique mondiale étaient, notamment grâce à la force de frappe des pays émergents, bien plus flatteuses qu'aujourd'hui. Un point commun subsiste toutefois : une configuration de la courbe des taux d'intérêt sans risque favorable aux valeurs dites de rendement. Car

**L'indice CAC 40, en 2003... ... et en 2009**

En points, à Paris



Source: Bloomberg

nombreuses sont celles susceptibles d'offrir un taux de coupon supérieur aux 3,5 % rémunéré par l'OAT 10 ans. Selon Benoît Trioux, « on a constaté, en 2004, un regain d'intérêt des investisseurs pour les valeurs de rendement qui avaient été oubliées durant la phase de rebond en 2003 ».

## ■ DIVIDENDES EN CROISSANCE

Cela n'est pas sans rappeler l'importante capacité de distribution potentielle des poids lourds du CAC 40. Total, Sanofi-Aventis et GDF Suez, qui représentent à eux seuls plus d'un quart de la pondération de l'indice, affichent un rendement facial compris entre 4,5 % et 5 %, sur la base des prévisions du consensus

Bloomberg pour 2009. À cela se rajoutent quelques grands représentants français de l'industrie financière. Parmi eux, Société Générale, BNP ou encore Axa seraient en mesure de garantir à leurs actionnaires une rémunération au moins aussi avantageuse que l'État français. Plus généralement, le dividende s'imposerait, selon les spécialistes, comme un amortisseur de choc conjoncturel.

Du moins sur une période long terme. Selon les calculs de Société Générale, la croissance du dividende constitue, depuis 1871 aux États-Unis, plus d'un tiers du taux de retour sur investissement global en action pour un horizon de placement de cinq ans.

FABIO MARQUETTY

