

Le grand retour du dividende

TRIBUNE | Après une décennie marquée par une crise financière, les taux bas et les contraintes réglementaires, les valeurs à dividendes retrouvent des couleurs en Europe. Portées par des fondamentaux assainis et un retour de la capacité distributive des entreprises, elles redeviennent une source crédible de revenus et de valorisation pour les épargnants.

Plantons le décor ! Klepierre, une des plus belles sociétés foncières européennes, va verser 5,6 % de dividende en 2026. Elle n'est pas en reste. BNP versera 6,0 % de dividende, AXA 5,7 %, Pernod Ricard 7,2 %, Eurazeo 6,3 %, Engie 5,0 %. Mieux encore FDJ United versera cette année un dividende de 8,2 % et Banca Monte Dei Paschi un dividende de 9,6 %. Tous ces dividendes sont en hausse numéraire régulière et devraient continuer à progresser dans les prochaines années. Le vivier d'opportunités est riche. Le placement à dividende est à nouveau porteur après une décennie compliquée. Faisons un retour en arrière...

Une tradition européenne

Il y a quarante ans, avant la dématérialisation des titres, « couponner » était un sport national pour nombre d'épargnants. Ils étaient des millions à attendre le mois de mai pour présenter à l'encaissement les dividendes de leurs titres.

La rente n'était pas un vain mot. La recherche du dividende est restée un thème de placement populaire jusqu'à la crise de 2008 puis elle est progressivement tombée en désuétude. Investir dans des entreprises

capital - la revalorisation de l'action - et, d'autre part, le rendement en dividende - la quote-part du bénéfice distribué aux actionnaires. L'Europe a toujours été un continent d'investissement ou le dividende a constitué

Le placement à dividende est à nouveau porteur après une décennie compliquée.

distribuant des dividendes à la fois copieux et réguliers est devenu une gageure. Mais, depuis trois ans, dividendes élevés et régularité se conjuguent à nouveau. Les investisseurs devraient s'y intéresser. Au moment où les systèmes de retraite envoient des signaux de détresse, les valeurs à dividendes s'offrent pour donner des revenus et valoriser le capital. Explications...

La rentabilité d'un placement sur une action a deux composantes : d'une part, le gain en

une part importante de la rentabilité des placements en actions contrairement aux États-Unis où les gains en capital dominent depuis toujours le rendement en dividende. L'étude des quarante dernières années révèle que la rentabilité annuelle moyenne



© Louis Piquemil - Echos Judiciaires Girondins

ARNAUD RAIMON
président d'Alienor Capital, Bordeaux



© Shutterstock

des grandes actions européennes a été de 7,5 % dont 4,1 % de dividendes alors que celle des grandes actions américaines a été de 9,1 % dont 2,2 % de dividendes.

Croissance versus distribution

Cette situation est structurelle et explicable. Les entreprises américaines ont une croissance supérieure à celles du vieux continent. Qui dit croissance supérieure dit investissements élevés et donc réinvestissement des bénéfices plutôt que distribution aux actionnaires. C'est pourquoi les entreprises qui ont grandi rapidement ces dernières années ont été chiches en dividendes. C'est le cas dans la technologie (Microsoft, Google, Facebook, ASML, TSMC), l'aéronautique (Airbus, Safran), l'industrie

(Schneider, Legrand, Air Liquide).

Les entreprises à capacité distributive élevée sont au contraire des entreprises dont la croissance est moindre et dont les besoins en capitaux sont modérés. Cela ne veut pas dire pour autant qu'elles sont sans croissance. L'Europe est depuis longtemps un continent riche en valeurs à croissance moyenne et à copieux dividendes. Ces valeurs appartiennent aux secteurs de l'automobile, de la chimie, de la banque, de l'assurance, des sociétés foncières, des services aux collectivités, de la distribution, des matériaux ou de l'énergie.

Une décennie sombre

Encore faut-il que ces dividendes soient pérennes pour susciter l'intérêt des épargnants. Si ce n'est pas

le cas de secteurs aussi cycliques que l'automobile ou la chimie, cela vaut pour d'autres secteurs comme l'assurance ou les sociétés foncières. Il a donc été de tout temps possible de constituer des portefeuilles à dividendes consistants, plutôt réguliers et en croissance douce. Les fonds « de dividende » faisaient florès dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Patatras ! Depuis la grande crise de 2008, nombre de secteurs historiquement à dividendes ont rencontré des difficultés rabaissant leur capacité à distribuer.

Les banques, tout d'abord, ont été contraintes de capitaliser leurs bénéfices pour constituer des fonds propres supplémentaires assurant leur solvabilité en cas de nouvelle crise. De plus, les politiques monétaires de taux zéro ont rabaissé leur produit net

bancaire et donc leur rentabilité. Les assureurs ont vu la rentabilité financière de leurs réserves mise à mal par cette même politique de taux zéro et par une réglementation (Solvency II) les obligeant à des placements sans risque mais peu fructifères. Les sociétés foncières ont connu l'effet de la baisse des loyers pendant le Covid suivie de la hausse des taux de financement de leur dette. Les grands énergéticiens comme Engie ou Enel ont subi la même hausse de ces coûts de financement. Et les valeurs de télécommunications ont dû opérer sur des marchés hyperconcurrentiels à rentabilité contrainte. Bref... les secteurs fleurons du dividende étaient devenus des secteurs à problèmes. Ne restaient que les secteurs cycliques comme le pétrole, la chimie ou l'automobile pour assurer de gros mais incertains dividendes.

Les investisseurs se sont détournés du dividende d'autant plus facilement que les secteurs à forte croissance tenaient leurs promesses boursières. Pourquoi vouloir couper quand LVMH, Schneider, Dassault Systèmes ou Air Liquide délivrent des hausses de cours à deux chiffres avec une réelle régularité ?

Le retour en grâce

Mais les secteurs à dividendes historiques se sont remis de leurs problèmes. Les produits nets bancaires croissent désormais grâce à une courbe des taux normalisée et à la hausse des commissions. Leurs résultats croissent encore plus vite sous l'effet de la baisse des charges d'exploitation que l'IA accélère. La mise en réserve de leurs résultats depuis des années leur

a permis de porter leurs fonds propres à des niveaux conformes à Bâle 3. Elles peuvent enfin distribuer en dividendes (ou en rachats de titres) la quasi-totalité de leurs bénéfices. Toutes les banques européennes offrent ainsi des dividendes copieux et en croissance.

Les assureurs ont optimisé leurs opérations et affichent des marges d'exploitation confortables alors que la normalisation des taux d'intérêt obligataires rémunère enfin convenablement leurs réserves. Leurs besoins en fonds propres supplémentaires sont faibles et les bénéfices sont distribuables. Les énergéticiens

Les entreprises qui ont grandi rapidement ces dernières années ont été chiches en dividendes.

électriques ont réglé leurs problèmes et ont fait évoluer leurs modèles vers des activités régulées - le transport et la distribution de courant - ou de production à prix garantis d'énergie renouvelable.

Enfin, les sociétés foncières cotées avaient souffert de la hausse des taux renchérissant le coût de leur dette et faisant baisser la valeur de leurs actifs immobiliers. Leur dette est maintenant maîtrisée et la baisse passée de leur cours de Bourse leur permet d'afficher de belles décotes sur Actif Net et des dividendes élevés. Mieux

encore, les foncières de galeries commerciales attrayantes ou d'entrepôts XXL robotisés voient leurs loyers régulièrement révisés à la hausse.

Des opportunités renforcées

Les opportunités sont donc nombreuses. Elles sont renforcées par une vague récente « d'anges déchus », des sociétés de qualité qui ont connu un accident de parcours économique ou boursier surmontable. Il en va ainsi de Pernod Ricard, numéro deux mondial des spiritueux, qui a subi la hausse des droits

de douane américains et chinois. C'est aussi le cas d'Edenred, leader mondial des solutions de fidélisation salariale, de Publicis, de FDJ United et de nombre d'autres. Elles ont toutes en commun d'avoir de convenables perspectives d'activité et de rentabilité, malgré un accident ponctuel et remédiable et d'avoir maintenu leur dividende numéraire malgré

un cours de Bourse déprécié. Leur rendement (rapport du dividende numéraire au cours de Bourse) s'en est trouvé accidentellement - et providentiellement pour les nouveaux investisseurs - augmenté.

Le champ d'investissement en valeurs à dividendes élevés et réguliers s'est donc remarquablement étendu depuis trois ans. Elles constituent un univers de placement fructifère pour les épargnants à la recherche de complément de revenus. Il est encore temps de s'y intéresser. ●