



Argent et patrimoine

# Quel positionnement adopter sur les dividendes

## *l'actionnaire doit-il toujours en chercher?*

L'année 2020 rime, pour de nombreuses sociétés, avec la suspension de leur dividende. Faut-il avoir des craintes? De quelle façon doit-on penser les dividendes?

**Guillaume Eyssette, Directeur Associé de GEFINéo nous répond...**





**D**eux situations se présentent : ceux qui ont besoin du rendement des dividendes pour assurer leur train de vie doivent s'orienter vers des dividendes pérennes. Mais lorsque les dividendes sont simplement une source de performance du portefeuille, voire une force de rappel en cas de baisse des marchés, la présence de dividendes n'est pas toujours une si bonne nouvelle.

Dans le premier cas, lorsque vous avez besoin des revenus, l'objectif n'est pas la recherche de dividendes avec les plus forts rendements mais des dividendes de qualité. La première question à se poser : quel est le taux de couverture du dividende ? Par taux de couverture on entend proportion des profits consacrés à verser des dividendes. Ceux qui sont très élevés (70 % et plus) ne résisteront pas à une baisse de l'activité, et souvent ne laissent pas assez de cash à disposition de l'entreprise pour réinvestir dans son business afin de protéger ses profits futurs.

### **La question suivante : comment sont orientées les affaires de l'entreprise ?**

Des profits qui déclinent structurellement laissent peu d'espoir de maintien du dividende à moyen ou long terme. A contrario une entreprise qui accroît régulièrement ses profits sera en capacité d'augmenter son dividende au fil du temps, et l'actionnaire de long terme verra ses revenus s'apprécier dans la durée.

Mais pour beaucoup d'investisseurs, la perception de dividendes n'est pas une nécessité pour assurer son train de vie, plutôt une source de performance du portefeuille. Il est vrai que sur une longue période les dividendes représentent près du tiers de la performance totale d'un portefeuille répliquant le CAC 40. En période de crise boursière les actions à forts dividendes sont souvent plus résistantes, car la chute du prix de l'action fait mécaniquement monter le rendement affiché du dividende, sous réserve qu'il soit maintenu. Le rendement servant ici de frein à la baisse.

### **Alors les dividendes sont-ils bons pour l'actionnaire ? Pas forcément !**

Google par exemple n'a jamais versé de dividendes, et ses actionnaires fidèles n'ont pas eu à s'en plaindre. Si au lieu d'acheter Youtube pour 1,6 milliard de dollars à l'époque, Google avait versé cette somme en dividende exceptionnel, ses actionnaires seraient beaucoup moins riches aujourd'hui. Youtube fait maintenant plus de 16 milliards de chiffre d'affaires annuel, et Google (Alphabet) est valorisé à environ 6 fois son chiffre d'affaires total, Youtube compris.

### **Une entreprise qui dégage des profits n'a que**

### **deux possibilités : les réinvestir pour accroître ses profits futurs, ou les distribuer aux actionnaires. Qu'est-ce qui vaut le mieux ?**

Tout dépend de la capacité des dirigeants à réinvestir dans des projets rentables. Il va de soi qu'une entreprise capable d'investir dans des projets rentables a intérêt à le faire. Si elle est en capacité à générer un retour sur ses investissements, disons de 15 % par an, il vaut mieux qu'elle garde l'argent. Qu'elle le réinvestisse pour le compte de ses actionnaires, plutôt que de le distribuer. En effet s'ils recevaient l'argent, les actionnaires auraient probablement du mal à trouver un placement qui fait aussi bien dans la durée.

### **Mais concrètement pour l'entreprise, de quels investissements peut-il s'agir ?**

Se développer vers de nouvelles zones géographiques par exemple, ou encore créer de nouveaux produits. Cela peut aussi être racheté des entreprises dans des domaines adjacents, que l'on pense pouvoir rentabiliser grâce à des synergies. En revanche de nombreuses entreprises ont depuis des années du mal à obtenir un rendement correct sur leurs nouveaux investissements, parce qu'elles exercent dans un secteur d'activité difficile par exemple, ou parfois parce qu'elles ne sont pas gérées comme elles devraient l'être. Dans ce cas mieux vaut rendre l'argent aux actionnaires, qui eux pourront le réinvestir à profit, peut-être dans des entreprises mieux positionnées.

### **Alors faut-il préférer des entreprises qui versent des dividendes ?**

Tout dépend de sa situation personnelle, et surtout de celle de l'entreprise. Plus elle peut réinvestir dans son business de façon rentable moins il est souhaitable qu'elle verse des dividendes élevés.

### **Guillaume Eyssette**

Diplômé de l'ESCE Paris et certifié CPGC, il a travaillé 10 ans dans un grand cabinet de conseil intervenant auprès des acteurs de l'industrie financière. Après un passage par les outils de mesure de risque à destination des institutionnels, il crée en 2008 le cabinet Gefinéo Multi-Family Office. Spécialiste de l'investissement à long terme et très impliqué dans la communauté des investisseurs Value, il se consacre à l'accompagnement des investisseurs familiaux au sein de Gefinéo. Il reçoit en 2014, le Grand Prix de l'Allocation d'Actifs remis lors de l'Assemblée Générale de l'Association Nationale des Conseils en Investissements Financiers.