

Les entreprises du CAC 40 ont enregistré près de 83 milliards d'euros de bénéfices en 2010. Les chiffres d'affaires, aussi, ont augmenté. Et les dividendes devraient progresser. Mais les prochains mois pourraient être moins fastes dans un contexte de flambée des matières premières.

En 2010, les bénéfices des sociétés cotées du CAC 40 ont quasiment doublé, à 83 milliards d'euros

Pour les grandes entreprises, la crise est presque un lointain souvenir. Alors que le traditionnel bal des publications s'est achevé avec EADS, le bilan est dater. Les stars de la cote ont enregistré, en agrégré, près de 83 milliards d'euros de profits, selon le résultat boursier de L'Assefitey pour "Les Echos" (1). Les bénéfices nets, par du groupe, ont ainsi quasiment doublé par rapport à 2009, avec un bond de 85 % à périmètre comparable. Le résultat agrégré

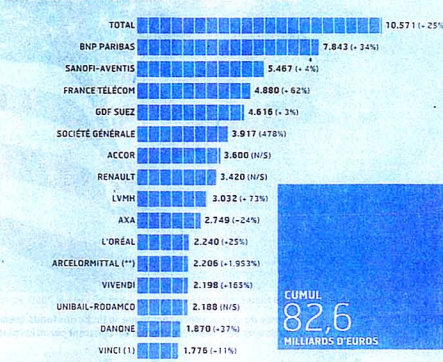
Lucent, toutes les entreprises de l'indice parisien affichent des profits. Accord, Airbus, Natixis, Peugeot, Renault, STMicroelectronics et Unibail-Rodamco, dans le rouge en 2009, ont renoué avec les bénéfices. Et une très grande majorité des groupes ont vu leurs résultats bondir. En Masse, Total reste le champion incontesté, avec plus de 10 milliards d'euros de résultat. Le trio de tête ne varie pas avec, juste derrière Total: BPB Paribas et Sanofi-Aventis. Les grandes financières de l'indice totalisent presque 10 milliards de profits, contre moins de 10 milliards en 2009.

Le dette nette a baissé
Une conjonction de facteurs explique cet exercice faste. D'abord, « les entreprises ont procédé à d'importantes réductions des coûts en 2009, qui ont porté toute leur force fin de l'année », représentent les experts de l'outil Lasry. Ensuite, très notamment par la croissance des ventes émergentes - l'un des thèmes majeurs de 2010 -, les chiffres d'affaires ont augmenté. Chez Essilor, LVMH, Michelin ou encore Publicis, cette hausse a touché les 20%. En moyenne, elle s'est élevée à 9% (1,270 milliards d'euros, selon les calculs de l'outil Lasry). Un net changement de tendance par rapport à 2008. « C'est une belle performance, sachant qu'il a été très macroéconomique », commente le PIF et son euro ne devrait pas retrouver son niveau d'après-2008-2012, note Christian Parisot. La hausse des divi-

des émergentes convertie en euro a aussi profité aux groupes exportateurs, notamment dans le luxe. En parallèle, la dette nette des grandes groupes a baissé. Sur les sociétés non financières de l'indice, la dette nette agrégée aient presque 225 milliards d'euros, en recul de 22%. Le ratio dette nette-capitalisation (en fin d'année) est ainsi passé de 28 à 23%. Dans un tel contexte, les entreprises continuent de chercher leurs actionnaires. Une majorité des entreprises ont augmenté leurs dividendes, cette année. Certains vont même reprendre les versements, comme l'ont annoncé, par exemple, Renault ou EADS cette semaine. Les dividendes devaient avoisiner 40 milliards d'euros, atteignant même - sur la base du consensus des analystes - l'objectif en janvier - un record. Ce tableau est tiré de la revue de conjoncture de l'outil Lasry, qui se termine. Pour l'heure, les analystes attendent une progression à deux chiffres de la croissance en 2010. Les spécialistes craignent que cet environnement mette en danger les marges des matières premières et du pétrole pouvant peser sur la croissance. Les spécialistes craignent que cet environnement mette en danger les marges des entreprises. « Les secteurs cycliques pourraient souffrir de la hausse des matières premières », prévient Pierre Sabatier, chef d'analyse chez HARINA ALCARAZ. « Il y a un risque de baisse des exercices clés dans la dernière moitié.

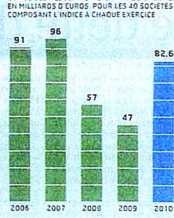
LE PALMARÈS 2010

RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE), EN MILLIONS D'EUROS NORMES IFRS (VARIATION 2010/2009 EN %, A DONNÉES COMPARABLES*)

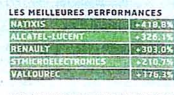


CUMULÉ
82,6
MILLIARDS D'EUROS

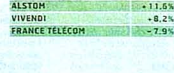
LES PROFITS CUMULÉS



LES PARCOURS EN BOURSE



LES MOINS BONNES PERFORMANCES



« Les secteurs cycliques pourraient souffrir des premiers semestres. »

PIERRE SABATIER PRIMEVIEU
est ainsi tout proche - bien que légèrement inférieur - du niveau de 2007. « Sur la base de nos données, l'impact d'un CAC constant, les bénéfices nets sont 10 % au-dessus de leur pic de 2007, souligne Christian Parisot, économiste chez Aurel. Mais une majorité des sociétés font défaut... »
« L'ombelle des résultats est exceptionnellement étendu », commente Bernard et Alban Visy, associé gérant et associé du cabinet chez Ricol Lasry. Certaines sociétés ont enregistré de très beaux performances, en particulier dans les secteurs cycliques, notamment l'aéronautique et l'automobile. « A l'exception d'Alcatel-

« Je doute de la pérennité du niveau des marges »

Dascal Quiry s'attend à un tassement des marges des grandes entreprises, sur fond de flambée des matières premières et de la concurrence des pays émergents.

Comment explique-t-on la tendance à l'amélioration des marges des grandes entreprises ? Les marges nettes et les marges d'exploitation progressent. Le ratio résultat d'exploitation / chiffre d'affaires des entreprises européennes non financières devrait être autour de 13 % en 2011, selon les estimations d'Exane BNP Paribas. Suit à quelques points de point de vue de 2008, qui était un record depuis 1982. Cette amélioration des marges s'explique en partie par le fait que les entreprises ont commencé à se concentrer sur les activités à marge élevée, en cédant ou en externalisant dans d'autres pays des points plus faibles marge. En témoigne Danone, qui a cédé sa division biscuits en 2007.

Cette tendance va-t-elle se poursuivre ? La marge d'exploitation moyenne en Europe des entreprises non financières est restée autour de 9-10 % depuis trente ans, le ne va pas très bien commenté, mais restera durablement sur ses plus hauts. Des entreprises ont commencé à prévenir qu'elles ne pourraient pas tenir leurs marges en 2011, des sociétés ont commencé à reculer la totalité de la

progression de leurs coûts de production sur les consommateurs, dans la mesure où ceux-ci n'hésitent pas à arbitrer. Et la flambée des matières premières, en particulier le pétrole, a mené à des arrangements. Ensuite, les grandes entreprises européennes se heurtent de plus en plus à la concurrence de celles des pays émergents. L'accroissement de l'offre va inexorablement exercer une pression à la baisse sur les marges, à moyen et long terme. Cela a déjà été vu sur des équipements idéologiques et se profile pour les automobiles.

INTERVIEW PASCAL QUIRY COALITEUR DU VERMIMEN

« En 2010, 21 % a plus de 30 % entre 1959 et 2009. C'est le cas, les salaires ont le sentiment que leur situation se dégrade, ce qui ne pas toujours traduit par les chiffres. De l'autre, les entreprises phares ont des marges au plus haut et une situation financière confortable. Il est difficile de prévoir si les marges baisseront par des hausses de matières premières partiellement répercutées, par une modification du partage de la valeur ajoutée, mais je doute de la pérennité du niveau des marges actuelles. Même si c'était un état de choc avec des déconjonctures peu ouvri sur l'économie, il faut se souvenir que l'économie Alain Cotez explique la compression de la marge depuis 1968 hors du monde étudiant par des problèmes de pouvoir d'achat et de partage de la valeur ajoutée. PROPOS RECUEILLIS PAR M.A.

* Le variant complet de l'outil Lasry sur www.lasry.fr

Depuis le point bas du marché, Natixis, Alcatel-Lucent et Renault se sont envolés

Les cycliques et les financiers ont bien rebondi. Mais seuls 3 valeurs ont réussi à effacer les stigmates de la crise en Bourse.

Depuis son point bas touché il y a 18 mois, le CAC 40 a rebondi de plus de 60 %. Une performance spectaculaire qui masque des écarts énormes de performance, de plus de 100 points de différence, comme le témoigne l'indice Natixis (+116,3 %) et l'indice Vivendi (+75,5 %). Dans le haut du classement, bon nombre de cycliques à la fin de l'année ont enregistré de beaux coups de deux dernières

années, bénéficiant d'un net effet de rattrapage. « Au plus fort de la crise, les investisseurs ont vendu massivement des valeurs de croissance », commente Pierre Sabatier, chef d'analyse chez Harina Alcaraz. « Les investisseurs ont touché par la faille de Lehman Brothers, et celles des plus liées à la croissance, note Didier Bouvard, directeur de la gestion chez Rothschild & Cie Gestion. Lorsque le spectre de 1929 a disparu, ils sont revenus sur les valeurs cycliques... » Lors du début de la correction de fin de période de forte baisse du marché, le 60 % entre fin 2007 et début 2009, il a été observé que les investisseurs ont acheté ce qu'ils ont vendu en 2009, on a aperçu que les

6 le nombre des valeurs du CAC 40 qui ont dépassé leur niveau de l'été 2007.

valeurs qui avaient le plus souffert ont davantage grimpé et vice versa », ajoute Pierre Sabatier, chef d'analyse chez PrimeVie. Natixis, Alcatel-Lucent et Renault, tous trois en tête du classement sur deux ans, ont des rendus supérieurs de 300 % à plus de 400 %, avaient affiché des rendus supérieurs à 90 % entre juin 2007 et 2008. Natixis, entré dans le CAC 40 en septembre

dernier, a été restructuré à marche forcée. Alcatel-Lucent affiche, en outre, la plus forte progression de l'indice parisien depuis le début de l'année (presque 60 %), les investisseurs ont été surpris par les résultats bien accrus.

Les défensives en retrait
A l'inverse, après avoir bien résisté pendant la descente aux enfers, France Telecom est la seule valeur dans le rouge depuis 2009, les investisseurs étant sceptiques sur ses perspectives. Plus globalement les défensives, comme EDF, sont en retrait. Toutefois, malgré le rebond

spectaculaire du marché sur ces deux années, les entreprises ayant effacé les stigmates de la crise se comptent sur les doigts d'une main. L'indice CAC 40, lui-même, est encore à plus de 35 % de son niveau du 1^{er} juin 2007, à presque 6.200 points.

Sur l'ensemble de l'exercice, c'est-à-dire depuis l'été 2007, seules six valeurs ont effacé leur perte : Natixis, Air Liquide, qui progresse à 116,3 %, Air Liquide, Technip, Publicis, Essilor et Schneider », reprend Pierre Sabatier. « Et les investisseurs ne croient pas à un retour du pic de fin 2007, comme en témoigne la faible volatilité de la valorisation », ajoute-t-il.

« Les sociétés - sur un quart du CAC 40 - se traitent toujours au-dessous (ou au niveau) de leurs fonds propres comptables, dont plusieurs cycliques et les financières... Certains acteurs ont des ratios cours/actif net structurellement élevés. Comme par exemple les constructeurs automobiles », précise Pierre Sabatier. M.A.

* N.B. : VARIATION 2009/2010 NON SIGNIFICATIVE. ** VARIATION CALCULÉE SUR BASES DES DONNÉES 2009 AFFRANCHIES. CHIFFRES PUBLICS INVALES ET CONVERTIS EN EURO. ** VARIATION 2009/2008. ** VARIATION CALCULÉE SUR BASES DES DONNÉES 2009 AFFRANCHIES. CHIFFRES PUBLICS INVALES ET CONVERTIS EN EURO. ** VARIATION CALCULÉE SUR BASES DES DONNÉES 2009 AFFRANCHIES. CHIFFRES PUBLICS INVALES ET CONVERTIS EN EURO. ** VARIATION CALCULÉE SUR BASES DES DONNÉES 2009 AFFRANCHIES. CHIFFRES PUBLICS INVALES ET CONVERTIS EN EURO.