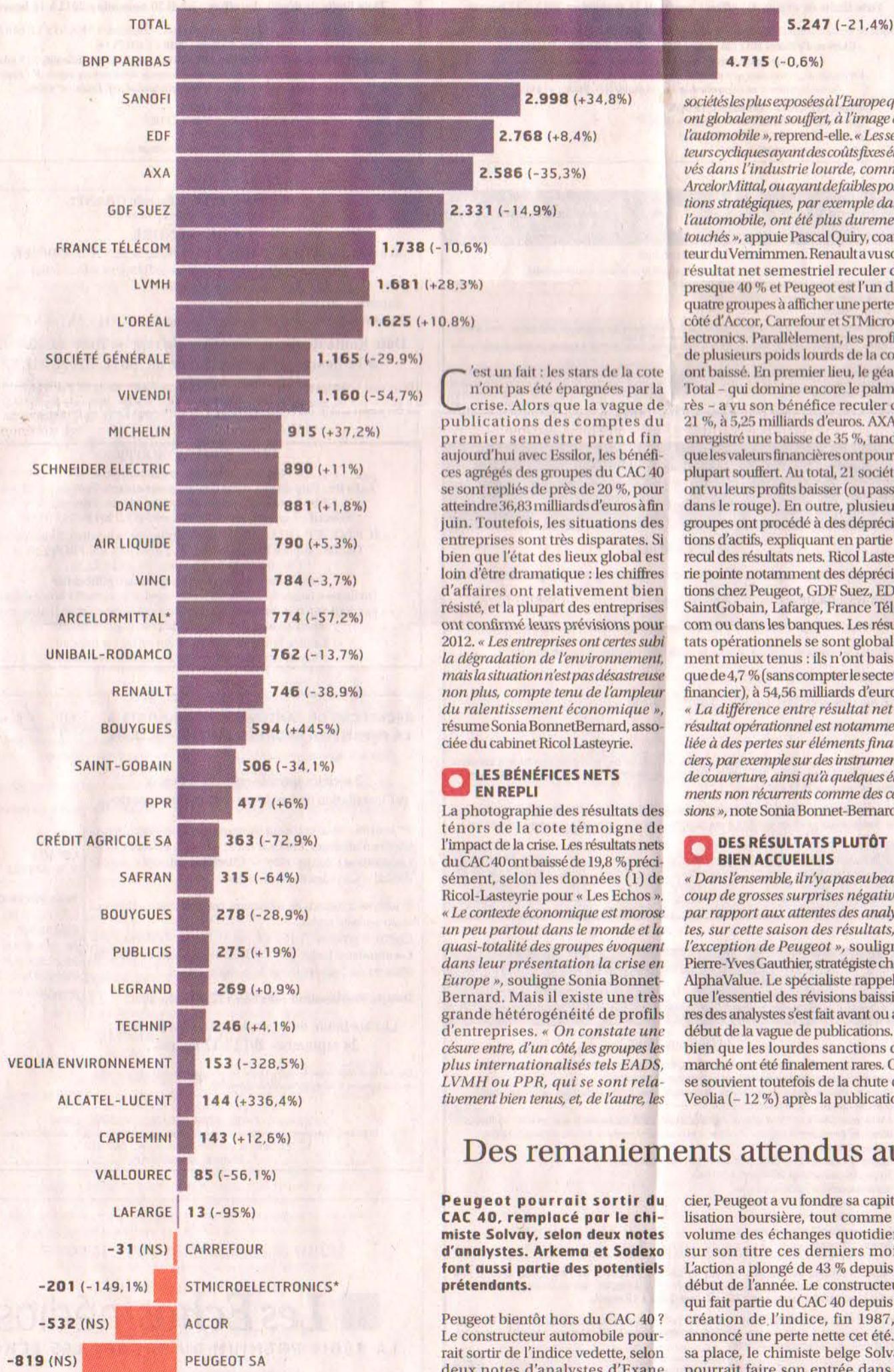


CAC 40 : les résultats des ténors de la cote plient mais ne rompent pas malgré la crise

LE PALMARÈS AU 1ER SEMESTRE 2012

RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE), EN MILLIONS D'EUROS - VARIATION 1ER SEMESTRE 2012/1ER SEMESTRE 2011, EN % À DONNÉES COMPARABLES



C'est un fait : les stars de la cote n'ont pas été épargnées par la crise. Alors que la vague de publications des comptes du premier semestre prend fin aujourd'hui avec Essilor, les bénéfices agrégés des groupes du CAC 40 se sont repliés de près de 20 %, pour atteindre 36,83 milliards d'euros à fin juin. Toutefois, les situations des entreprises sont très disparates. Si bien que l'état des lieux global est loin d'être dramatique : les chiffres d'affaires ont relativement bien résisté, et la plupart des entreprises ont confirmé leurs prévisions pour 2012. « Les entreprises ont certes subi la dégradation de l'environnement, mais la situation n'est pas désastreuse non plus, compte tenu de l'ampleur du ralentissement économique », résume Sonia Bonnet-Bernard, associée du cabinet Ricol Lasteyrie.

LES BÉNÉFICES NETS EN REPLI

La photographie des résultats des ténors de la cote témoigne de l'impact de la crise. Les résultats nets du CAC 40 ont baissé de 19,8 % précisément, selon les données (1) de Ricol-Lasteyrie pour « Les Echos ». « Le contexte économique est morose un peu partout dans le monde et la quasi-totalité des groupes évoquent dans leur présentation la crise en Europe », souligne Sonia Bonnet-Bernard. Mais il existe une très grande hétérogénéité de profils d'entreprises. « On constate une césure entre, d'un côté, les groupes les plus internationalisés tels EADS, LVMH ou PPR, qui se sont relativement bien tenus, et, de l'autre, les

sociétés les plus exposées à l'Europe qui ont globalement souffert, à l'image de l'automobile », reprend-elle. « Les secteurs cycliques ayant des coûts fixes élevés dans l'industrie lourde, comme ArcelorMittal, ou ayant de faibles positions stratégiques, par exemple dans l'automobile, ont été plus durement touchés », appuie Pascal Quiry, coauteur du Vermimmen. Renault a vu son résultat net semestriel reculer de presque 40 % et Peugeot est l'un des quatre groupes à afficher une perte, à côté d'Accor, Carrefour et STMicroelectronics. Parallèlement, les profits de plusieurs poids lourds de la cote ont baissé. En premier lieu, le géant Total - qui domine encore le palmarès - a vu son bénéfice reculer de 21 %, à 5,25 milliards d'euros. AXA a enregistré une baisse de 35 %, tandis que les valeurs financières ont pour la plupart souffert. Au total, 21 sociétés ont vu leurs profits baisser (ou passer dans le rouge). En outre, plusieurs groupes ont procédé à des dépréciations d'actifs, expliquant en partie le recul des résultats nets. Ricol Lasteyrie pointe notamment des dépréciations chez Peugeot, GDF Suez, EDF, Saint-Gobain, Lafarge, France Télécom ou dans les banques. Les résultats opérationnels se sont globalement mieux tenus : ils n'ont baissé que de 4,7 % (sans compter le secteur financier), à 54,56 milliards d'euros. « La différence entre résultat net et résultat opérationnel est notamment liée à des pertes sur éléments financiers, par exemple sur des instruments de couverture, ainsi qu'à quelques éléments non récurrents comme des cessions », note Sonia Bonnet-Bernard.

DES RÉSULTATS PLUTÔT BIEN ACCUEILLIS

« Dans l'ensemble, il n'y a pas eu beaucoup de grosses surprises négatives par rapport aux attentes des analystes, sur cette saison des résultats, à l'exception de Peugeot », souligne Pierre-Yves Gauthier, stratège chez AlphaValue. Le spécialiste rappelle que l'essentiel des révisions baissières des analystes s'est fait avant ou au début de la vague de publications. Si bien que les lourdes sanctions du marché ont été finalement rares. On se souvient toutefois de la chute de Veolia (-12 %) après la publication

de ses résultats et l'annonce d'un gel des investissements. Ou encore du recul de 11 % de Saint-Gobain. Surtout, les déceptions n'ont pas empêché le marché de grimper, sur des anticipations de nouveaux gestes des banques centrales. Depuis fin juin, le CAC 40 a avancé de plus de 11 %.

DES CHIFFRES D'AFFAIRES RÉSISTANTS

Autre point positif : les revenus des ténors de la cote ont plutôt bien résisté. Les chiffres d'affaires agrégés ont grimpé de 4,2 % ce semestre. Mais l'embellie est, en partie, liée à un effet positif sur les devises. « La baisse de l'euro a profité aux sociétés exportatrices - qui vendent en dollars -, par exemple : Total, Technip, ou encore Sanofi, LVMH et Schneider », note Sonia Bonnet-Bernard. En outre, « les entreprises ont souvent dû faire des efforts sur leurs prix pour maintenir la croissance de chiffre d'affaires. Surtout, dans un contexte de prix des matières premières relativement élevées, souligne Fabien Laurenceau, stratège actions chez Aurel BGC. Bon nombre d'enseignes doivent revoir leurs prix, notamment dans les pays les plus fragiles de l'Europe. » Le spécialiste cite les déclarations chocs de l'anglo-néerlandais Unilever pour illustrer son propos : « la pauvreté revient en Europe », a récemment lancé un des responsables du géant anglo-néerlandais au « Financial Times Deutschland ». Les marges opérationnelles (rapportant les résultats opérationnels aux revenus) ont baissé, passant de 10,5 % au premier semestre 2011 à 9,5 % en juin 2012.

DES PERSPECTIVES PRUDENTES

Sur l'avenir, point de catastrophisme dans les discours des sociétés : elles ont, pour la plupart, confirmé leurs objectifs 2012. Le manque de visibilité les empêchant de voir plus loin. Certaines ont même revu leurs objectifs à la hausse, tel EADS, qui a révisé ses prévisions de résultat 2012, ou encore Capgemini, son chiffre d'affaires. Les titres des deux groupes ont progressé respectivement de 6 % et 7 % sur ces annonces. Aussi, les analystes prévoient un repli limité des bénéfices par action, de 2,7 % cette année, et même un rebond de 11,5 % l'exercice suivant. « Bien qu'il y ait de fortes chances qu'ils doivent encore revoir à la baisse 2012 et 2013, vu que le contexte ne s'est pas vraiment amélioré durant l'été et qu'il n'y a pas de rebond en vue », s'inquiète Fabien Laurenceau. Surtout, les avertissements se sont multipliés

depuis celui de Danone, en juin. La prudence a dominé pour plusieurs sociétés, comme Alcatel-Lucent, qui a prévenu qu'il ne tiendrait pas son objectif de marge opérationnelle cette année, Saint-Gobain qui a revu ses prévisions, ou encore Vallourec, qui a annulé son objectif de croissance du chiffre d'affaires.

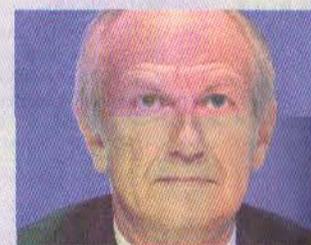
Parallèlement, les annonces de restructurations et de réductions des coûts ont continué, chez Alcatel-Lucent (avec un plan de suppression de 5.000 postes), Peugeot (mesures d'économies, suppression de 8.000 emplois) ou encore Veolia Environnement, Carrefour et Saint-Gobain. Conséquence directe : les dépenses d'investissement des stars de la cote ont baissé de 0,9 % (hors secteur financier), selon les calculs de Ricol Lasteyrie. « Vu le flot d'incertitudes, de nombreuses sociétés ont logiquement réduit la voilure sur leurs dépenses d'investissement », reprend Sonia Bonnet-Bernard.

MARINA ALCARAZ

(1) Hors Essilor et hors sociétés ayant un exercice décalé.

Lire l'éditorial de Jean-Marc Vittori page 10

L'Oréal



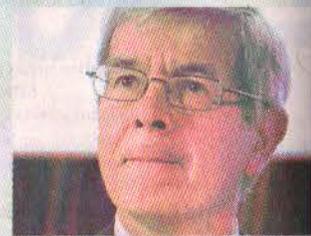
« Dans les marchés émergents, c'est un peu l'arrêt de la surchauffe, mais pas un coup de frein brutal. » Jean-Paul Agon, PDG

Société Générale



« En dépit d'un environnement qui restera incertain et difficile dans les prochains trimestres, le groupe est confiant dans sa capacité à générer du capital. » Frédéric Oudéa, PDG.

Peugeot SA



« L'ampleur et le caractère durable de la crise qui affecte notre activité en Europe ont rendu nécessaire le lancement d'un projet de réorganisation de notre base industrielle. » Philippe Varin, président du directoire

Des remaniements attendus au sein de l'indice

Peugeot pourrait sortir du CAC 40, remplacé par le chimiste Solvay, selon deux notes d'analystes. Arkema et Sodexo font aussi partie des potentiels prétendants.

Peugeot bientôt hors du CAC 40 ? Le constructeur automobile pourrait sortir de l'indice vedette, selon deux notes d'analystes d'Exane BNP Paribas et de la Société Générale. Alors qu'un nouveau conseil scientifique des indices est attendu début septembre, les professionnels prévoient un remaniement du CAC 40. En plein marasme finan-

cier, Peugeot a vu fondre sa capitalisation boursière, tout comme le volume des échanges quotidiens sur son titre ces derniers mois. L'action a plongé de 43 % depuis le début de l'année. Le constructeur, qui fait partie du CAC 40 depuis la création de l'indice, fin 1987, a annoncé une perte nette cet été. A sa place, le chimiste belge Solvay pourrait faire son entrée dans le saint des saints, ce qui lui permettrait d'être suivi par les nombreux fonds indiciels.

D'autres changements pourraient aussi intervenir dans le CAC 40 en septembre : Arkema ou

encore Sodexo pourraient remplacer Alcatel-Lucent ou STMicroelectronics, selon Exane. Pour la Société Générale, le plus probable serait une entrée de Sodexo, au détriment de STMicroelectronics.

Les décisions sur les sorties et les entrées sont prises par un conseil scientifique indépendant de Nyse Euronext (gestionnaire des indices), qui se réunit au moins quatre fois par an à des dates qui ne sont pas rendues publiques à l'avance. Deux critères majeurs sont pris en compte : le flottant (capital négociable en Bourse) et les capitaux échangés. M. A.