

Document

Les profits des entreprises du CAC 40 ont chuté de 56,4 % au premier semestre. (02.09)

Le Monde – 01.09

La publication, mardi 1^{er} septembre, des résultats de Vivendi, dernière entreprise du CAC 40 à dévoiler ses comptes semestriels, met en évidence la dure réalité de la crise.

Globalement, le chiffre d'affaires des entreprises du CAC 40 a régressé de 10,9 % durant le premier semestre, et le résultat net de 56,4 %, par rapport à la même période de l'année précédente, selon l'étude du cabinet d'audit et de conseil PricewaterhouseCoopers (PwC) réalisée en exclusivité pour *Le Monde*.

Certes, le premier semestre 2008 avait encore été excellent pour les entreprises du CAC. La comparaison par rapport à cette période de l'année est donc extrêmement cruelle. Rappelons néanmoins que ces mêmes sociétés avaient vu leur chiffre d'affaires baisser de 9 % au premier trimestre. Ce qui signifie que la chute d'activité s'est encore aggravée durant le second trimestre.

Quelques entreprises font exception comme Danone et Sanofi-Aventis, dont les chiffres d'affaires et les résultats net progressent sur les six premiers mois de 2009. *"Le tableau est contrasté, observe Thierry Charron, responsable de l'activité Communication financière de PwC. On continue de téléphoner, de se nourrir et de se soigner pendant la crise."*

Les entreprises des secteurs de la santé, de l'agroalimentaire, des télécommunications, de service aux collectivités résistent mieux. Et dans la crise, les banques, BNP Paribas et le Crédit agricole en particulier, trouvent des opportunités. Les émissions d'obligations ont ainsi atteint des records depuis le début de l'année. Les commissions perçues par les banques aussi.

En revanche, l'industrie, plus sensible à la conjoncture, a souffert. Dans l'automobile, le bonus écologique et la prime à la casse ont permis de soutenir le marché. Mais malgré ces incitations, Renault et PSA Peugeot Citroën ont vu leur chiffre d'affaires régresser de plus de 20 %, et ont affiché de lourdes pertes.

"Les charges de restructuration, dont une grande partie a été comptabilisée au deuxième semestre de 2008, mais qui ont encore été complétées début 2009, aggravent les pertes. Or leurs conséquences positives sur le résultat n'apparaîtront que dans des mois, voire des années", remarque M. Charron.

Pourquoi les marchés boursiers sont-ils alors si euphoriques ? L'indice CAC 40 a progressé de 13,5 % depuis le 1^{er} janvier. Certes, quelques données macro-économiques donnent périodiquement espoir. Qu'il s'agisse de la faible hausse du produit intérieur brut (PIB) français et allemand au deuxième trimestre, annoncée en août. Ou de l'accroissement de l'indicateur Eurostat sur les entrées de commandes dans l'industrie en zone euro, publié le 24 août. Mais, surtout, *"l'euphorie est attribuable au fait que les résultats sont moins mauvais qu'anticipé"*, analyse M. Charron. Les analystes tablent actuellement sur une baisse de 7 % du résultat net sur l'année, selon Bloomberg. Ce qui impliquerait une amélioration au second semestre.

La reprise économique dans les pays émergents étaye cette hypothèse. La plupart des entreprises du CAC 40 soulignent que leur activité au Moyen-Orient, en Afrique, et dans certains pays d'Asie - en Chine en particulier - leur a déjà permis de mieux résister à la crise.

Les programmes de réduction des coûts et des investissements, proclamés par la quasi-totalité des entreprises, semblent aussi rassurer les investisseurs qui y voient un moyen de restaurer les marges. Rares sont en effet les firmes qui affichent au contraire leur volonté d'intensifier leurs efforts d'innovation pour mieux affronter la période, comme le recommandent les consultants de la place. L'Oréal, qui annonce une augmentation de son budget de recherche et développement, fait figure d'exception.

"*Je suis perplexe*", souligne M. Charron. Car ces programmes d'austérité vont réduire l'activité des fournisseurs, ainsi que la masse salariale et donc accroître le chômage et réduire la consommation. Ils favorisent la mise en place d'un cercle vicieux, qui ne permettra pas de véritable reprise à moyen terme. Les investissements dans l'industrie manufacturière pourraient chuter de 23 % en France en 2009, indique ainsi l'Insee, suite à son enquête auprès des chefs d'entreprise réalisée en juillet.

Les crédits à la consommation ont aussi reculé de plus de 18 % sur un an, selon l'Association française des sociétés financières (ASF).

L'amélioration de 3,1 % des entrées de commandes ne rassure d'ailleurs guère Karine Berger, directrice des études d'Euler Hermes. "*Cet indicateur a chuté de plus de 30 % depuis mars 2008, malgré les primes à la casse et le redémarrage de l'Asie. Cette reprise technique indique que la chute est derrière nous ; mais elle ne marque pas la fin de la crise. Loin de là*", estime-t-elle.

Si les investisseurs sont avisés, la remontée des actions et du CAC 40, en particulier, ne serait donc pas due à un espoir de redressement à court terme, mais au fait que "*la liquidité mondiale est extrêmement abondante*", explique Patrick Artus, directeur de la recherche et des études économiques de Natixis. Selon l'économiste, "*ces liquidités peuvent être utilisées pour acheter des actifs, dont des actions, en faire monter le prix, indépendamment des fondamentaux. Il s'agit d'une logique de bulle, alimentée par la liquidité et les taux d'intérêt à court terme très bas.*" Entre deux maux, les investisseurs choisissent le moindre, c'est-à-dire le placement le moins mauvais. Pas de quoi pavoiser.