

Document

Les sociétés du CAC 40 se sortent bien d'un exercice 2009 compliqué. (07.03)

Journal des Finance – 06.03

Meilleurs qu'attendu, les résultats annuels ont bénéficié des mesures d'économies adoptées par les entreprises. Bilan et perspectives

Lorsque l'on s'attend au pire, on a peu de risques d'être déçu. Cette lapalissade a été appliquée à la lettre aux publications de résultats des sociétés du CAC 40. Enfin presque.

Les premières sociétés à avoir publié ont pâti de leurs objectifs prudents. *«Les sociétés sanctionnées l'ont été sur leurs perspectives, confirme Boris Radondy, gérant de Natixis AM. De plus, les premières sociétés à avoir dévoilé leurs comptes l'ont fait quand le marché était à des niveaux élevés. La deuxième vague de publications a bénéficié d'un marché moins valorisé, entraînant des réactions plus positives.»*

Les comptes de cet exercice tant redouté se révèlent au final bien meilleurs qu'on ne le craignait : près de 48 milliards d'euros de bénéfices réalisés, malgré de lourdes charges de restructuration et des dépréciations d'actifs, à comparer aux 59 milliards dégagés en 2008. *« Les publications se sont révélées plutôt bonnes. Les sociétés ont bénéficié d'une seconde partie d'année positive, et 40 % d'entre elles ont surpris grâce à un redémarrage de l'activité, notamment dans l'automobile, la construction et le luxe »,* explique Claudia Panzeri, responsable de la stratégie actions européennes à la Société Générale.

Coûts réduits et bilans assainis

Boris Radondy pointe un phénomène récurrent : *« Les sociétés ont amélioré leur efficacité opérationnelle en 2009. Si les chiffres d'affaires étaient moins bons que prévu pour 60 % des sociétés du CAC 40, les bénéfices par action ont battu les attentes dans les mêmes proportions. »*

La meilleure gestion des besoins en fonds de roulement (BFR) a permis de maintenir un niveau de marges élevé. *« L'automobile est l'exemple le plus parlant en termes de génération de flux de trésorerie. En 2008, les groupes n'avaient pas eu le temps de s'adapter. Ils l'ont fait l'an dernier, et cela se ressent dans leurs comptes »,* poursuit Boris Radondy.

Un constat partagé par Marc Favard, directeur des gestions de Meeschaert Gestion Privée : *« Les résultats publiés sont de qualité, car les entreprises ont effectué un gros travail de baisse des coûts qui leur a permis de maintenir leurs marges malgré des chiffres d'affaires en fort recul. »*

Associées aux augmentations de capital et aux émissions obligataires réalisées sur la période, ces mesures d'économies ont assaini les bilans. Pour preuve, l'endettement net des sociétés du CAC 40 s'est réduit de près de 24 % en 2009, quand les fonds propres ne se contractaient que de 5 %. De même, on comptait dans l'indice seulement 4 sociétés en trésorerie nette à la fin de 2008, on en dénombre 11 aujourd'hui. Finalement, ces bons résultats ne rendent pas les investisseurs euphoriques. *« Les sociétés ont joué sur tous les leviers dont elles disposaient, et, maintenant, elles n'ont plus tellement de marge de manoeuvre, observe Marc Favard. Certains estiment que ces résultats sont en trompe-l'oeil, et on assiste souvent à un excès de pessimisme après les crises. »*

Manque de visibilité sur le second semestre 2010

La reprise économique attendue cette année jouera beaucoup dans les comptes 2010. *« Le retour d'une croissance de l'activité va s'avérer nécessaire pour que les marges s'améliorent en 2010 et que le CAC 40 atteigne des niveaux beaucoup plus élevés »,* confirme Boris Radondy. Si le premier semestre devrait afficher de la croissance, l'effet sera mécanique, la base de comparaison étant très faible. Sur la seconde partie de 2010, les craintes sont fortes.

Mais les motifs d'espoir existent. « *Le marché n'intègre pas encore la remontée du dollar face à l'euro. De ce point de vue, les sociétés exportatrices sont intéressantes* », pointe Claudia Panseri. Les observateurs se concentrent sur la macroéconomie plus que sur l'activité des sociétés.

Il faut donc rester sélectif. « *Les thématiques sont en train de changer. Les investisseurs cherchaient les valeurs très décotées en 2009, ce n'est plus le cas car elles ont rebondi. Les valeurs de croissance sont plus en vue désormais* », estime Marc Favard. Une position partagée par Boris Radondy, qui privilégie également cette classe d'actions. La robustesse de la croissance fera dans tous les cas l'essentiel des prochains résultats.