Les entreprises du CAC 40 sont assises sur un confortable matelas de « cash »

24/10/2010 à 10h00

Les vedettes de la cote disposent de près de 150 milliards d'euros de trésorerie. De quoi soigner leurs actionnaires et relancer les acquisitions. Le ratio dette nette/capitaux propres devrait retrouver, cette année, son niveau d'avant-crise.

Encore plus de cash et des ratios d'endettement qui s'améliorent. En cette sortie de crise, les grandes entreprises françaises affichent des bilans flatteurs. Les valeurs du CAC 40 détiennent ensemble (à l'exclusion des groupes financiers) 146 milliards d'euros de trésorerie, selon les données compilées par le cabinet Ricol Lasteyrie sur les comptes du premier semestre. Soit une hausse de 5 % par rapport à la même période de l'an passé (1).

> *« Dans le contexte d'incertitudes sur la conjoncture, les groupes ont cherché à se constituer un matelas de cash : il sera sans doute d'abord consacré aux actionnaires – via des rachats d'actions et le versement des dividendes -mais aussi, à plus long terme, à des acquisitions », explique Claudia Panseri, responsable de la stratégie actions à la Société Générale.*

La majorité des sociétés de l'indice parisien ont vu leurs « *disponibilités* » augmenter par rapport au 30 juin 2009. Les groupes de services aux collectivités – comme EDF et GDF

Suez -ou France Télécom disposent en particulier de très importantes ressources. « *Il n'y a là rien d'étonnant : compte tenu de l'intensité capitalistique élevée, ils ont besoin de beaucoup de cash, mais ils ont aussi beaucoup de dette* », reprend-elle.

Les situations sont plus disparates dans les autres secteurs. Ainsi, la trésorerie d'Arcelor-Mittal a diminué de plus de moitié, « *du fait du phénomène de restockage avec les premiers effets de la reprise* », indiquent Pierre Astolfi et Olivier Ménard, respectivement associé et analyste chez Ricol Lasteyrie. A l'inverse, Total et EADS affichent des trésoreries pléthoriques *« à lier à la hausse du pétrole dans un cas et des avances sur le carnet de commandes, qui atteint plus de 400 milliards d'euros, dans l'autre »*. Pour EADS, la dette financière est même inférieure à la trésorerie. Au total, six sociétés de l'indice sont dans cette situation : Alstom, Alcatel-Lucent, Capgemini, EADS, STMicroelectronics et Technip.

Les segments du luxe et des biens à la personne (L'Oréal, LVMH – propriétaire des « *Échos* ») se distinguent aussi par la hausse de leurs disponibilités, couplée à une baisse de la dette. Dans l'automobile, Renault et Peugeot voient leur cash augmenter, *« grâce au redémarrage du cycle d'exploitation, avec notamment la prime à la casse,* poursuivent les spécialistes de Ricol Lasteyrie. *L'augmentation de la trésorerie est plutôt un signal positif, nous n'avons pas repéré de sociétés s'endettant à court terme »*.

« ***Augmentation des bénéfices*** »

Parallèlement, les différents indicateurs d'endettement montrent un recul sensible de la dette nette des sociétés du CAC 40, qu'elle soit rapportée à leur trésorerie d'exploitation (Ebitda) ou à leurs fonds propres. *« Les entreprises ont dû de nouveau s'endetter cette année du fait*

de l'impact de la reprise sur leur besoin en fonds de roulement, mais elles ont su rembourser leur dette par la richesse dégagée par l'exploitation, remarque Pierre-Yves Gauthier, cofondateur d'AlphaValue. *Et les fonds propres ont nettement augmenté, du fait principalement de l'augmentation des bénéfices* ».

A 41 %, le « *gearing* » moyen du CAC 40, qui rapporte la dette nette aux fonds propres (en prenant en compte les minoritaires), devrait ainsi renouer avec les niveaux d'avant-crise, selon la Société Générale. Seules cinq sociétés devraient afficher un ratio supérieur à 100 % : EDF, Pernod Ricard, Suez Environnement, Veolia et Vinci. L'Oréal et Sanofi-Aventis, eux, devraient revenir « *cash positive* », « *c'est-à-dire qu'elles génèrent beaucoup de cash-flow et n'ont pas besoin d'émettre de la dette* », rappelle Claudia Panseri.

Voir le tableau complet.

(1) Sur la base des comptes semestriels de 34 valeurs, en prenant en compte les exercices décalés et en convertissant en euros les comptes publiés en dollars. Les disponibilités prennent en compte la trésorerie et les valeurs mobilières de placement de courte durée.

Les Echos