

Dividendes

Le détachement du dividende est un moment important de la vie de l'action, car le dividende est la rémunération de l'actionnaire, au même titre que l'intérêt est la rémunération de l'obligataire. On dit "détachement de dividende" car, autrefois, les actions n'étaient pas dématérialisées sous forme d'inscription électronique, comme aujourd'hui, mais en papier. Le versement du dividende se traduisait alors par le détachement d'un petit coupon parmi ceux qui composaient l'action en papier.

Le dividende est prélevé sur les bénéfices de l'entreprise: cela signifie que si l'entreprise ne gagne pas d'argent ou trop peu, le conseil d'administration peut décider de ne rien distribuer. Par conséquent, l'actionnaire, au contraire de l'obligataire qui touchera ses intérêts tant que l'entreprise ne fera pas faillite, n'est pas sûr de toucher quelque chose; mais, en cas de succès de l'entreprise, il peut encaisser une forte plus-value sur ses actions en plus de ses dividendes, ce qui est exclu pour l'obligataire. Cette différence de traitement, et donc de rentabilité potentielle du placement, vient de ce que l'actionnaire prend beaucoup plus de risques que l'obligataire: il est donc juste qu'il puisse bénéficier d'une plus forte rémunération en cas de succès de l'entreprise.

Il existe aujourd'hui deux façon de distribuer un dividende: soit en numéraire (c'est la solution traditionnelle), soit en actions. Quelle que soit la forme sous laquelle est distribué le dividende, il est possible de mesurer son importance relative de deux façons différentes : le rendement, et le taux de distribution. Enfin, le paiement des dividendes se fait selon certaines modalités techniques.

Deux types de dividendes

Il existe aujourd'hui deux façon de distribuer un dividende: soit en numéraire (c'est la solution traditionnelle), soit en actions. Certaines entreprises restent fidèles au dividende en numéraire, mais d'autres laissent le choix à leurs actionnaires. Ceux-ci reçoivent alors chez eux un courrier leur indiquant les différentes options possibles, et les invitant à choisir celle qui leur convient avant une date fixée.

✚ Le dividende en numéraire Le dividende classique

C'est le dividende que vous connaissez certainement: le conseil d'administration de l'entreprise décide d'affecter une somme X au versement des dividendes, et cette somme est divisée par le nombre d'actions existantes pour donner le dividende par action qui sera versé.

✚ Le dividende prioritaire

Ce dividende n'est versé qu'aux titulaires d'Actions à Dividende Prioritaire (ADP). Pourquoi cette différence de traitement avec les actionnaires classiques ? En fait, l'ADP n'est pas une action comme les autres. Normalement, une action permet à celui qui la détient de voter aux assemblées générales de l'entreprise, et donc de participer à ses décisions. Cela signifie qu'à chaque nouvelle émission d'actions, l'actionnaire majoritaire risque de se retrouver minoritaire, et donc de perdre le contrôle de son entreprise.

Il a donc fallu trouver une solution à ce problème, car, même pour garder le contrôle d'une entreprise, il n'est pas possible de toujours recourir à l'endettement. Les solutions inventées furent nombreuses, comme les actions à droit de vote double, ou, précisément, l'ADP qui nous occupe ici. L'ADP permet aux anciens actionnaires de garder le contrôle de leur entreprise, tout en bénéficiant de ressources supplémentaires, et sans s'endetter davantage. Le secret ? L'ADP est en fait une action sans droit de vote. Le problème est qu'un tel type d'action fait supporter à son détenteur le même risque qu'aux autres actionnaires, sans qu'il puisse manifester son sentiment sur la politique de l'entreprise en votant aux assemblées. Son silence doit donc être payé si l'on veut qu'il achète un tel type d'action. C'est pourquoi les détenteurs d'ADP reçoivent un dividende beaucoup plus important que les autres actionnaires. Par ailleurs, ils sont sûrs de percevoir un dividende minimum dès qu'il y a des bénéfices.

✚ Le dividende exceptionnel

Le dividende exceptionnel n'est versé, comme son nom l'indique, que dans certaines circonstances. C'est le cas par Exemple lors de certaines fusions, ou lorsque l'entreprise vient de réaliser une cession qui lui a rapporté beaucoup plus d'argent qu'elle n'en a besoin. Dans le même ordre d'idée, certaines entreprises disposant d'une trésorerie abondante, et inutilisée, peuvent en faire profiter leurs actionnaires, qui, eux, ont peut-être des idées de placement.

✚ L'acompte sur dividende

L'entreprise peut décider de verser une fraction de dividende avant que l'Assemblée Générale ait approuvé les comptes. C'est un usage très répandu aux Etats-Unis.

Le Dividende majoré

Pour récompenser la fidélité de certains de leurs actionnaires, qui, par Exemple, détiennent des actions depuis X années, ou bien ont inscrit leurs titres au nominatif, quelques entreprises leur versent un dividende majoré. Cette majoration ne peut être supérieure à 10%.

Le dividende en actions

Il s'agit de remplacer le versement d'une somme d'argent par l'attribution d'actions. Cette méthode présente des avantages tant pour l'actionnaire que l'entreprise. L'actionnaire n'a pas à se poser la question du réinvestissement de ses dividendes, tandis que l'entreprise n'a pas à décaisser d'argent, et augmente son capital. Elle a connu un vif succès ces dernières années, mais est sans doute condamnée à disparaître à long terme. En effet, augmenter le nombre d'actions en circulation fait que le Bénéfice Net Par Action et le dividende par action diminuent, ou progressent plus lentement. En outre, cette méthode pénalise les actionnaires qui n'optent pas pour le paiement du dividende en actions, car ils voient leur part dans le capital de l'entreprise diminuer au fil des ans.

L'ensemble de ces inconvénients peut être résumé en un seul mot : dilution. Et c'est parce que cette méthode a un effet dilutif qu'elle va sans doute disparaître, car elle est contraire à la notion de création de valeur pour l'actionnaire.

Mesurer l'importance du dividende

Un dividende de X Dirhams ne signifie rien quant à son importance par rapport aux dividendes distribués par d'autres entreprises. Surtout, il ne dit rien sur la politique de distribution de l'entreprise. Il existe deux façons de mesurer l'importance d'un dividende: le rendement, et le taux de distribution.

Le rendement

Le rendement d'une action est égal au rapport entre le dividende versé et le cours de l'action. Il faut toutefois distinguer le rendement net du rendement global.

Rendement net et rendement global

Lorsque l'entreprise verse les dividendes, elle a déjà payé l'Impôt sur les Sociétés (IS, impôt sur les bénéfices). L'actionnaire ne perçoit donc en général que la fraction des dividendes nets d'impôt. C'est cette fraction nette d'impôt qui sert à calculer le rendement net.

Il y a toutefois un cas particulier, celui du Plan d'Epargne en Actions, qui est un produit fiscalement très intéressant. Pour ce qui est des dividendes perçus sur les

actions détenues au sein d'un PEA, l'actionnaire percevra le montant avant IS des dividendes. C'est ce montant qui sert à calculer le rendement global.

Un bon rendement peut être intéressant, mais il peut aussi être le signe que l'action ne vaut pas cher. Et il est important de savoir pourquoi: est-ce que l'entreprise est en mauvaise situation ? S'agit-il d'une anomalie de marché ? Ou bien est-ce tout simplement parce que la valeur est peu liquide, et donc sous-évaluée (peut-être pourra-t-on réaliser une jolie plus-value en plus de bénéficier d'un bon rendement) ?

Il faut donc analyser avec soin la situation des titres offrant un rendement élevé. De plus, un rendement élevé n'a aucun intérêt si l'on peut obtenir la même chose -ou mieux- en achetant des obligations ou d'autres produits versant des intérêts, mais où le risque en capital est nettement inférieur. Il faut donc aussi comparer le rendement d'une action avec les taux d'intérêts en vigueur.

Le taux de distribution

Ce taux permet de voir si l'entreprise est "généreuse" ou non. Il consiste à mettre en rapport le montant des dividendes distribués avec le bénéfice de l'entreprise. Certaines entreprises se fixent par avance un taux de distribution du résultat, de 50% par exemple. Le résultat étant une grandeur très variable, on ne sait pas à priori si l'on touchera un dividende l'an prochain, ni de quel montant il sera. Cette incertitude relative est assez désagréable, et c'est pourquoi d'autres entreprises, plutôt que de se fixer un taux de distribution, préfèrent proposer à leurs actionnaires une progression régulière de leurs dividendes à long terme. Ainsi, l'entreprise s'arrangera pour trouver un taux de croissance du dividende tel que le dividende augmentera très peu lors d'une année exceptionnelle en termes de résultat, mais surtout, pour qu'il continue à augmenter même si l'entreprise fait des pertes passagères. Chaque actionnaire peut ainsi, en fonction de son tempérament et de l'importance qu'il accorde aux dividendes, choisir l'entreprise qui propose la politique de distribution qui lui convient.

✚ Modalités techniques de distribution

Le paiement simple :

Il s'effectue par le simple crédit du compte espèces associé à votre compte-titres. Un libellé vous indique de quoi il s'agit.

Cas de plusieurs options de paiement :

Si le dividende peut vous être payé soit en actions, soit en espèces, vous recevrez de la part de votre intermédiaire une lettre vous expliquant ce à quoi vous avez droit, et ce que vous devez faire en fonction de l'option retenue (Exemple).

Comportement du cours de l'action lors du paiement du dividende :

Lorsqu'une action détache son dividende (quelle que soit la méthode de paiement), son cours diminue du montant net de ce dernier, ce qui est tout-à-fait normal: le paiement du dividende est une sortie d'argent pour l'entreprise, ce qui diminue sa valeur d'autant. En outre, il serait injuste qu'un investisseur ayant acheté un titre la veille du détachement de son dividende réalise une plus-value instantanée égale au montant du dividende versé, qui est et doit rester une opération neutre de ce point de vue. Pour les mêmes raisons, celui qui vend à découvert une action qui détache son dividende se verra débité du montant des dividendes (Exemple).

Enfin, le détachement du coupon entraîne aussi l'ajustement des ordres que vous auriez pu passer sur la valeur concernée. Ainsi, un ordre d'achat ou de vente à 800 Dirhams sur une valeur qui détache un dividende net de 10 dirhams sera ajusté à 790 dirhamss.