

Pourquoi les entreprises rachètent-elles de plus en plus leurs propres actions ?

■ La semaine dernière, le géant américain Apple a annoncé un programme de rachat de ses propres actions à hauteur de 110 milliards de dollars. Pour certains observateurs, ce type d'opérations détourne la Bourse de sa mission.

Décryptage Vincent Slits

Le chiffre dépasse l'entendement: 110 milliards de dollars. Le 2 mai dernier, le géant américain Apple a annoncé un programme sans précédent de rachat de ses propres actions à hauteur de 110 milliards de dollars. Une annonce qui a fait décoller, dans la foulée, de plus de 6% le cours de l'action du fabricant de l'iPhone. Le conseil d'administration a autorisé cette opération

"compte tenu de notre confiance dans l'avenir d'Apple", a indiqué Luca Maestri, le directeur financier du groupe californien.

Apple est coutumier de ce genre d'opérations. Aux États-Unis, elles sont monnaie courante et elles ont également mobilisé des capitaux considérables ces dernières années en Europe.

Selon la dernière étude annuelle de Janus Henderson, ces rachats d'actions se sont élevés à 1 110 milliards de dollars, un chif-

fre en recul cependant de 181 milliards par rapport à 2022.

Mais comme le souligne encore cette étude, les rachats d'actions ont augmenté l'an dernier en Europe, "atteignant un niveau record en Italie, en Espagne, en Norvège et en Belgique". Chez nous, ces derniers mois, des groupes cotés comme KBC, Tessengerlo, AB In-Bev, ING ou D'Ieteren ont annoncé ou réalisé de tels programmes de rachats d'actions.

Ces opérations posent néan-

moins un certain nombre de questions. Voici pourquoi.

1 De quoi parle-t-on ?

Le rachat d'actions consiste pour une entreprise cotée à annoncer sa volonté d'acquérir à prix déterminé un certain nombre de titres sur le marché. C'est une façon alternative au versement du dividende de faire sortir du cash de la société au bénéfice de l'actionnaire. Dans la foulée, en général, l'entreprise qui vient de racheter les actions décide de les annuler, ce qui fait monter mécaniquement un certain nombre d'indicateurs clés – le bénéfice par action notamment – qui interviennent dans la valorisation boursière de l'entreprise. Et permet donc de soutenir pendant un moment le cours de l'action, sur fond de courant acheteur. *"Il y a une dimension fiscale évidente à ce type d'opérations. En rachetant ses propres actions, la société redistribue un montant à ses actionnaires. Mais si le dividende est taxé à 30 % par exemple aux États-Unis ou en Belgique, il n'y a pas de taxation pour un rachat d'action. Depuis l'année passée, Joe Biden a décidé de mettre en place une taxe, à charge de l'entreprise, de 1 % sur de telles opérations"*, explique Xavier Servais, administrateur de la société de Bourse indépendante Delande.

2 Pourquoi ces opérations se multiplient-elles ?

Plusieurs éléments peuvent expliquer l'intérêt des grands groupes cotés pour de tels rachats d'actions. L'aspect fiscal est une des raisons mais elle n'est pas la seule. Pendant un cycle économique très long, les entreprises cotées ont bénéficié d'un contexte de taux très bas: elles n'avaient donc pas vraiment besoin du marché boursier pour lever des capitaux, se finançant à bon compte via le secteur bancaire. *"Nous avons même vu des entreprises emprunter pour acheter leurs propres actions"*, confirme d'ailleurs Xavier Servais. Les entreprises cotées vivent aussi de plus en plus sous la pression de fonds activistes ou d'investisseurs institutionnels.

Si son cours de Bourse végète et qu'elle n'identifie pas des relais de croissance aux travers d'acquisitions ou de lancements de nouveaux produits ou technologies, l'entreprise, qui dispose de grosses liquidités, voit aussi dans le rachat de ses propres actions un moyen rapide de redorer son blason auprès des investisseurs. Voire de calmer une fronde de ses actionnaires. *"Le marché ne favorise pas la prise de risque. Regardez les parcours boursiers de sociétés comme Umicore ou Intel, qui ont respectivement beaucoup investi dans les batteries et les semi-conducteurs. Les investisseurs s'inquiètent de savoir si ces investissements ne vont pas mal tourner... Avoir une stratégie de développement plus offensive, c'est évidemment plus risqué que de racheter ses propres actions"*, ajoute encore notre interlocuteur.

3 Toujours dans l'intérêt des actionnaires ?

C'est évidemment la grande question. On l'a déjà dit, ces rachats d'actions relèvent avant tout d'une logique purement financière et actionnariale, soutenue par un incitant fiscal. Mais pour de nombreux observateurs, elles sont aussi sur le long terme un frein au développement de l'entreprise, à l'emploi et à une création de valeur durable pour l'actionnaire. *"La Bourse sert à mobiliser des capitaux, à aider une entreprise à investir, à innover, à développer de nouveaux produits et services, à grandir, pas à aider une entreprise à racheter ses propres actions. Si on peut comprendre que de telles opérations aient lieu ponctuellement, les répéter chaque année comme c'est le cas chez Apple, ce n'est pas très sain. Avec certaines entreprises, on en arrive à se demander si elles n'ont rien d'autre à faire de mieux de leur argent. Des rachats d'actions vont également réduire la liquidité de l'action sur le marché puisqu'il y aura moins de titres cotés"*, précise Xavier Servais. Ce dernier ajoute cependant que la montée du cours de l'action consécutive à une telle opération peut s'avérer intéressante si elle permet à une entreprise de faciliter, via une offre publique d'échange, sa croissance externe, en mettant la main sur des concurrents par exemple.

4 Faut-il davantage encadrer ces opérations ?

À l'aune des doutes et limites liés à de telles opérations, faudrait-il davantage les encadrer et les taxer ? Dans plusieurs pays, la réflexion est en tout cas en cours. En France notamment où le gouvernement, confronté à une situation budgétaire délicate, étudie la possibilité de taxer rétroactivement en 2024 les entreprises qui réalisent de tels rachats d'actions.

Le président Emmanuel Macron avait même parlé de *"cynisme"* dans le chef des grandes entreprises concernées, en mentionnant *"Leurs revenus tellement exceptionnels qu'elles en arrivent à utiliser cet argent pour racheter leurs propres actions"*. Bercy voudrait, de la sorte, récupérer plusieurs centaines de millions d'euros. Des entreprises comme Axa, TotalEnergies, Stellantis ou Michelin pourraient être concernées. Et de l'autre côté de l'Atlantique, aux États-Unis, Joe Biden voudrait faire passer la taxation, assouplie par son prédécesseur Donald Trump, de 1 à 4 %.