



Tandis que le nouveau PDG de Nestlé, Mark Schneider, explique les restructurations drastiques en Suisse, la multinationale a lancé un rachat de ses actions à hauteur de 20 milliards de francs. Keystone

En douce, grâce au rachat d'actions, les patrons augmentent leur salaire

ÉLISABETH ECKERT

elisabeth.eckert@lematindimanche.ch

● Apple n'est pas seule à dépenser son cash pour faire monter les cours. Presque tous les géants suisses du SMI sont en train de racheter leurs actions, tel Nestlé et son programme à 20 milliards.

Cette semaine, le groupe Apple a marqué les esprits. Non par un nouvel iPhone, mais par un cadeau phénoménal à ses actionnaires, un rachat de ses propres actions à hauteur de 100 milliards de dollars qui interviendra ces prochains mois, après un autre programme d'une valeur de 210 milliards de dollars, qui s'achèvera d'ici à l'été. Cette annonce du 2 mai dernier a eu pour vertu de faire bondir le cours de l'action d'Apple de 4,4% en un seul jour. Mieux. Se-

lon «The Financial Times», la société à la pomme est le champion du monde de ce type d'opération, ce qui, aux côtés de ses ventes de smartphones ou de tablettes, lui a permis de voir la valeur de son titre quadrupler en cinq ans. «Comme promis, a expliqué ce mardi son directeur financier Luca Maestri, nous rendons leur argent à nos investisseurs.» Pour le coup, ces derniers peuvent dire un immense merci à la réforme fiscale de Donald Trump.

Mais qu'on ne s'y trompe pas. Les sociétés américaines ne sont pas les seules à s'adonner à cette pratique qui permet à une entreprise, dont la trésorerie est florissante, de racheter ses propres actions en Bourse, pour ensuite les détruire. «Plusieurs programmes de ce type sont en cours au sein de grandes entreprises suisses, cotées au Swiss Market Index», affirme Vincent Kaufmann, directeur de la Fondation Ethos. Et pour cause. Un rachat d'actions a pour conséquence mécanique d'augmenter le bénéfice net par action,



puisque les titres sont moins nombreux. «Cette opération a également pour mission de faire monter le cours des actions, ce qui est très généralement le cas tant à court qu'à long terme», ajoute Dusan Isakov, professeur de finance à l'Université de Fribourg et auteur, avec son confrère Dominic Schwab, d'une récente étude intitulée «Are share repurchases creating value for investors?» (Les rachats d'actions créent-ils de la valeur pour les investisseurs?).

Bénéfice par action et donc dividende par action en hausse, cours du titre soudainement boosté, alors qu'en soi, la performance n'y est pour rien? Il n'y a pas que les actionnaires qui se frottent les mains. On l'omet trop souvent, mais les CEO et les membres de la direction générale d'une entreprise tirent eux aussi de copieux bénéfices de ces programmes de rachat. Et pour cause. 70% environ de leur rémunération relèvent désormais d'une part variable liée à la performance de la société qu'ils dirigent, les fameux bonus, influencés par le bénéfice par action et le cours du titre.

Des milliards par année

Or ces derniers peuvent certes être versés en liquide, mais ils le sont surtout en actions ou options, plus avantageuses fiscalement. Dès lors, en recourant à une telle ingénierie qui dope les cours, ils s'augmentent de facto, sans que le comité de rémunération n'y trouve à redire. «Même si, selon nos investigations, l'impact sur le cours boursier d'un *share buy-back* reste faible (entre 0,75 et 1% par année), cela peut poser un problème du point de vue de la gouvernance, affirme le professeur Isakov. Pour un dirigeant rémunéré en actions, cela crée clairement une incitation au rachat d'actions, plutôt qu'au versement d'un dividende», taxé, lui, comme un revenu.

Depuis 2017, presque toutes les entreprises helvétiques cotées au SMI se livrent, à coups de milliards de francs, à de telles opérations. La championne toutes catégories est actuellement la multinationale veveysanne Nestlé, qui, en 2017, a lancé un rachat de ses propres actions, à hauteur de 20 milliards de francs d'ici à 2020, soit 10%

(la limite légale en Suisse) de son capital-actions. «Dans le contexte de faibles taux

« Pour un dirigeant rémunéré en actions, cela crée clairement une incitation »

Dusan Isakov, professeur de finance à l'Université de Fribourg

d'intérêt et de forte génération de cash-flow, les rachats d'actions offrent une option viable pour la création de valeur pour les actionnaires», explique l'entreprise. Elle n'est pas la seule. Qu'on en juge: Swiss Re vient d'annoncer une telle mesure pour 1 milliard de francs, UBS pour 2 milliards, LafargeHolcim pour 1 milliard et Zurich Insurance pour 550 millions de francs. Novartis, Adecco, Geberit, Richemont et SGS en ont fait de même, en prélevant ces énormes sommes sur leur trésorerie. Enfin, le CEO de Credit Suisse Tidjane Thiam en rêve à haute voix, maintenant que la grande banque est assainie: «Les rachats d'actions offrent une plus grande souplesse, au contraire des dividendes qu'une entreprise répugne à réduire, lorsqu'un certain niveau a été atteint», a-t-il déclaré à «Finanz und Wirtschaft».

Mais, même si, de la direction générale aux caisses de pension, tout le monde applaudit, des voix commencent à s'élever, comme dans le cas de Nestlé. Sous la nouvelle houlette de l'Allemand Mark Schneider et, surtout, sous la pression du fonds spéculatif américain Third Point de Daniel Loeb, le géant agroalimentaire helvétique a ainsi entamé une cure de restructuration drastique en Suisse, dont la délocalisation de son centre de recherche sur le chocolat de Broc (FR) en Grande-Bretagne, avec des centaines d'emplois à la clé. Lors de l'assemblée générale de Nestlé, le 12 avril dernier, Vincent Kaufmann, d'Ethos, s'en est publiquement ému: «Nous nous posons la question de la pertinence du programme de rachat d'actions de 20 milliards de francs, initié sous la pression court-termiste.» L'écho fut... plutôt faible.



LafargeHolcim est le prochain cas à problèmes

Dans le genre entreprise à problèmes, le cimentier franco-helvétique cumule les mauvais points. Non seulement son bilan carbone est l'un des plus élevés au monde, le faisant figurer dans le top 100 des plus gros pollueurs de la planète, mais la multinationale est embourbée dans une procédure judiciaire d'importance en France pour financement du terrorisme en Syrie. Entre 2014 - moment de la fusion entre le français Lafarge et le suisse Holcim - et 2016, l'action a perdu a perdu 50% de sa valeur.

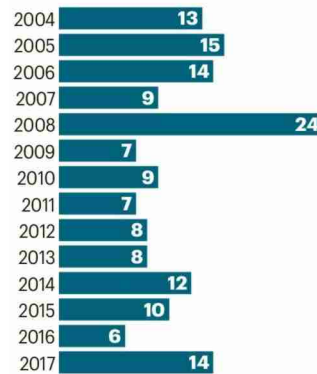
Or, depuis le lancement de son rachat d'actions pour 1 milliard de francs, le titre a quelque peu repris des couleurs. Le 8 mai, le cimentier va tenir son assemblée générale en pouvant, pour le coup, s'honorer d'avoir, en son sein, nettoyé les écuries d'Augias. «Mais, s'étonne Vincent Kaufmann, qui représente 210 caisses de pension helvétiques, cette opération très coûteuse interpelle, face aux enjeux extrafinanciers, environnementaux et humains, auxquels la multinationale va immanquablement devoir faire face.» Selon le rapport annuel 2017, plus de trente personnes - collaborateurs et sous-traitants - sont décédées sur ses sites dans le monde. De plus, le groupe, faisant fi de ses pro-

messes de produire du ciment plus propre grâce à son centre de recherche et développement de Lyon, a réduit ses investissements en la matière de 140 millions de francs en 2016 à 90 millions en 2017, soit 0,3% du chiffre d'affaires. Face au milliard offert aux actionnaires, l'environnement ne pèse pas lourd. Pendant ce temps, le nouveau directeur général de LafargeHolcim Jan Jenisch a perçu une compensation de 8,77 millions de francs pour son engagement de quatre mois au sein de l'entreprise, contre 4,13 millions de francs perçus par son prédécesseur Eric Olsen.

En chiffres

Programmes de rachat d'actions en Suisse

Sociétés cotées en Bourse SMI-SPI



SOURCE : UNIVERSITÉ DE FRIBOURG