

BOURSE

Quand les entreprises rachètent leurs actions

Les programmes de rachat d'actions se multiplient, tant outre-Atlantique qu'en Suisse. Une façon de restituer de la valeur aux actionnaires tout en évitant une dilution de son capital. PAR JULIE ZAUGG

C'est un énième rachat d'actions qui ne passe pas inaperçu. Fin 2021, Nestlé annonçait vouloir reprendre 5,5% de ses parts, pour une valeur maximale de 20 milliards de francs. Le programme, qui s'achèvera fin 2024, fait suite à d'autres opérations de rachat qui ont permis au géant veveysan de récupérer pour 100 milliards de francs d'actions depuis 2005. «Nestlé a réduit le nombre de ses actions d'un tiers durant cette période, les faisant passer de 3,9 milliards à 2,8 milliards», relève Jean-Philippe Bertschy, analyste chez Vontobel, qui couvre la firme.

Nestlé est loin d'être un cas unique. Les rachats d'actions ont la cote auprès des sociétés suisses. Parmi les autres programmes d'envergure figurent

celui de Novartis, portant sur le rachat de 15 milliards de francs d'actions, ou celui de Sonova, qui correspondait à 6,3% de sa capitalisation boursière. ABB, Holcim, Lindt & Sprüngli, Logitech, Lonza, UBS, Swiss Life et Zurich Insurance ont également fait usage récemment de cet outil.

«Il y a plus de 20 programmes de rachat en cours actuellement en Suisse», note Jean-Luc Chenaux, professeur associé à l'Université de Lausanne et spécialiste du droit commercial et des affaires. La tendance est mondiale. Aux États-Unis, les montants en jeu sont plus spectaculaires encore. Chevron a récemment annoncé

Un phénomène en plein essor

Les programmes de rachat d'actions ont le vent en poupe. Aux États-Unis, ils se sont élevés l'an dernier à 800 milliards de francs, en Europe à 330 milliards de francs et en Suisse à 34 milliards de francs, selon un calcul de la banque Vontobel. Le mouvement s'est nettement accéléré: entre 2009 et 2018, les firmes cotées à la Bourse suisse avaient procédé à des rachats pour 8,7 milliards de francs en moyenne par an. Proportionnellement, la tendance est plus marquée en Suisse. Le montant des rachats enregistrés l'an dernier correspond à 3,7% de la capitalisation boursière totale des entreprises helvétiques, contre 2,4% en Europe et 2,2% aux États-Unis.

un programme de rachat d'actions de 75 milliards de dollars, alors que Facebook s'apprête à déboursier 40 milliards de dollars à cet effet. L'an dernier, Apple a de son côté consacré 90 milliards de dollars au rachat de 3,5% de ses actions.

Qu'est-ce qui pousse une entreprise à se livrer à ce type d'opération? «Il s'agit d'une façon de redistribuer de l'argent aux actionnaires, explique Dušan Isakov, professeur de finance et de gouvernance d'entreprise à l'Université de Fribourg. Si l'entreprise choisit de détruire ses actions (lire l'encadré en p. 20, ndlr), elle

réduit le nombre de parts en circulation, augmentant mécaniquement le bénéfice par action.» Cette opération a en général un impact positif sur la valeur des parts détenues par les actionnaires restants.

Le bénéfice par action est un élément clé utilisé par les analystes pour juger de la qualité d'un investissement, une valeur plus élevée augmentant l'attractivité de l'action. En outre, le rachat fait grimper le cours de l'action, en créant de la demande pour cette dernière. «Nestlé a par exemple racheté ses

actions pour un prix moyen de 66 francs, alors qu'elles valent désormais 108 francs, signalant une création de valeur significative pour les actionnaires», souligne Jean-Philippe Bertschy.

Les sociétés procèdent à un rachat d'actions lorsqu'elles ont des capitaux excédentaires. Lindt & Sprüngli, qui n'a ni projet d'acquisition ni besoin d'investir dans la recherche et développement dans

l'immédiat, se trouve dans ce cas. De même, Glencore a vu son bénéfice attribuable aux actionnaires tripler l'an dernier, grâce à la hausse vertigineuse du prix des matières premières, dégageant des fonds pour un programme de rachat d'actions qui s'éleva à 1,5 milliard de dollars.

Une entreprise a toutefois la possibilité de conserver les actions qu'elle a rachetées. Cela lui permet d'attirer des talents, en les incluant dans le paquet de rémunérations qu'elle propose à ses nouveaux employés. Cela lui permet aussi de procéder à une acquisition par swap d'actions. «UBS a par exemple annoncé qu'elle allait utiliser les actions qu'elle avait acquises dans le cadre de son dernier programme de rachat pour financer la reprise de Credit Suisse», souligne Jean-Luc Chenaux.

«La réduction du nombre de parts en circulation augmente mécaniquement le bénéfice par action»

Dušan Isakov, professeur de finance et de gouvernance d'entreprise à l'Université de Fribourg

Les sociétés apprécient tout particulièrement la flexibilité de cet outil. «Contrairement à un dividende, qui ne peut guère être

réduit sans provoquer une chute du cours boursier, un programme de rachat d'actions peut être interrompu à tout moment sans conséquences véritables si les circonstances changent», relève Dušan Isakov. Credit Suisse a stoppé le sien en mars 2022, deux mois à peine après l'avoir lancé, dans le sillage de l'affaire Greensill. Adecco, a de son côté, suspendu un programme de rachat de 600 millions d'euros en 2021 pour procéder au rachat de la société AKKA.

Des manœuvres critiquées

Ces opérations engendrent leur lot de polémiques. Le président français, Emmanuel Macron, a blâmé mi-mars les sociétés qui génèrent des profits record et «les utilisent pour racheter leurs actions». La candidate démocrate à l'élection présidentielle américaine Elizabeth Warren, a de son côté, estimé que ce procédé s'apparentait à de la «manipulation sur papier».

Cet outil peut en effet servir à renflouer le cours de l'action si l'entreprise a l'impression

qu'elle est sous-évaluée. Warren Buffett a justifié ainsi les rachats d'actions effectués par Berkshire Hathaway en 2021. Cette logique a aussi présidé aux rachats menés par certains groupes de tech et des fonds immobiliers l'an dernier aux États-Unis, alors que les marchés étaient en berne.

Cet outil peut servir à renflouer le cours de l'action

En Suisse, où les rachats d'actions ne sont autorisés que depuis 1992, il existe toutefois des règles limitant cette pratique, qui pourrait être assimilée à une mani-

pulation du cours. Les entreprises ne peuvent par exemple pas racheter plus de 10% de leurs actions et les opérations doivent être étalées sur une certaine durée.

En rachetant ses actions au lieu d'investir pour développer de nouveaux produits, recruter des talents ou procéder à des acquisitions, une entreprise risque en outre d'envoyer «un signal négatif» aux marchés, estime Jean-Luc Chenux. «Ceux-ci pourraient y déceler l'aveu d'un manque d'opportunités stratégiques.» ▲

Racheter, puis détruire : mode d'emploi

Suite au rachat de ses actions, une entreprise peut choisir de les conserver ou de les détruire. Si elle choisit la seconde option, de loin la plus courante en Suisse, elle va devoir annuler ces actions. Ces parts ne pourront alors plus être réémises et leur valeur devient nulle.

Il faut noter qu'en cas de destruction des actions, le vendeur est imposé à la source à hauteur de 35%. Cela décourage les investisseurs privés pour lesquels cet impôt est prohibitif. «En Suisse, les entités revendant leurs actions dans le cadre d'un programme de rachat sont donc essentiellement des investisseurs institutionnels, car ils sont nettement moins imposés», précise Dušan Isakov, professeur de finance et de gouvernance d'entreprise à l'Université de Fribourg.

Portant sur un montant et un horizon temporel définis, les rachats d'actions peuvent se faire soit au prix du marché, soit à un prix fixe correspondant à la valeur de l'action agrémentée d'une prime. «Cette seconde solution est choisie lorsque l'entreprise est pressée, car elle permet d'effectuer le rachat en l'espace de quelques semaines plutôt que de devoir patienter de un à trois ans», souligne Dušan Isakov.



IW3716 THE REFERENCE.

IWC PORTUGIESE CHRONOGRAPH

La Portugieser Chronographe s'appuie sur l'héritage des montres d'observation marines d'IWC. Elle est animée par le calibre de manufacture IWC 69385, conçu pour la performance, la robustesse et la durabilité. La disposition verticale des compteurs facilite la lisibilité. Car chez IWC, la fonction passe toujours en premier.

IWC BOUTIQUE · RUE DU RHÔNE 48 · 1204 GENÈVE

IWC
SCHAFFHAUSEN