



CAC 40 : la grande cavalerie des profits !

PAR JEAN-CHRISTOPHE LE DUIGOU (*)

A lors que la situation financière des petites et moyennes entreprises se dégradait, celle des grands groupes français qui composent le CAC 40 était florissante. Après 2009, année où les profits avaient reculé à 44 milliards d'euros, les résultats de ces groupes étaient ensuite repartis à la hausse. À tel point qu'en 2010, ils se rapprochaient des 80 milliards, record d'avant-crise. L'année 2012 marquerait cependant une inflexion à la baisse. Les profits de ces grandes firmes, tels qu'ils apparaissent en comptabilité, se seraient réduits de près de 30 %, à 52,4 milliards d'euros. Que cache ce recul ? Les grandes entreprises subiraient-elles à leur tour les effets de la crise ?

Les avantages que ces groupes tirent de la mondialisation, et en particulier de leur présence dans les pays émergents, qui croissent à des rythmes bien supérieurs à ceux que nous connaissons dans les pays européens en récession, continuent de jouer les moteurs. Le chiffre d'affaires des grands groupes a encore atteint globalement les 1 300 milliards d'euros en 2012. Soit une hausse de 2 %, à périmètre constant. La moindre profitabilité des grandes firmes en 2012 s'explique moins par la

dégradation des marges de ces groupes que par quelques manipulations comptables qui permettent de réduire le bénéfice affiché d'une firme, sans pour autant que la trésorerie en soit réellement affectée. Elle consiste en la prise en compte immédiate de pertes potentielles sur la valeur des actifs inscrits au bilan. Le Crédit agricole a ainsi imputé 3,4 milliards d'euros de dépréciations d'actifs ; Arcelor, plus de 3 milliards ; GDF Suez, 2 milliards, sans oublier le 1,8 milliard de France Télécom... Tout cela serait réalisé en application d'une recommandation de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

L'opération peut servir à noircir le tableau financier afin de justifier de nouveaux sacrifices ou d'obtenir de nouvelles aides publiques. Mais elle laisse surtout entrevoir ce que sera la stratégie des firmes dans les mois qui viennent : les opérations de cession et de rachat d'activités, en un mot de nouvelles restructurations,

vont se multiplier. Il faut en effet entrer dans le détail de l'opération pour en comprendre la finalité.

La manipulation concerne le traitement de la valeur comptable des entreprises rachetées, à des prix souvent élevés, par ces groupes dans les années 2006, 2007 et 2008. Dans les faits, ces actifs, acquis avant la crise, ont perdu une partie de leur valeur en raison de la chute des cours de Bourse. On purge alors, par anticipation, les bilans. Ce qui va permettre, dans les mois qui viennent, de céder ces actifs sans avoir à enregistrer de fortes décotes. Les firmes veulent gagner de nouvelles marges de manœuvre, se



La moindre profitabilité des grandes firmes en 2012 s'explique par quelques manipulations comptables qui permettent de réduire le bénéfice.

recentrer sur des métiers à plus forte valeur ajoutée et les plus profitables. Elles vont activer ce levier des cessions.

Parallèlement, ces groupes vont se lancer dans des opérations de fusion-acquisition, ce qui rend d'autant plus nécessaire le maintien de leurs cours boursiers. C'est sans doute la raison pour laquelle les conseils d'administration proposent, malgré des bénéfices en baisse en 2012, d'augmenter les dividendes de 5 % en moyenne. Ils souhaitent ainsi redonner confiance aux actionnaires au détriment, il faut le craindre, de l'emploi. Ce que confirment les analystes financiers, qui donnent un signal très clair. Ils tablent, en 2013, malgré la récession, sur une augmentation de 59 % des bénéfices, à près de 83 milliards d'euros !

Voilà comment, à coups de cessions et de fusions, les moindres bénéfices d'aujourd'hui vont faire les profits de demain. ★

(*) Syndicaliste et économiste.