

La chute des cours ouvre la voie à la pêche aux dividendes élevés

Actions Attention au piège des rendements excessifs, notamment sur les financières

Jean-Pascal Baechler

Avec un rendement du dividende de 5,9% pour la pétrolière italienne ENI ou 6,6% pour l'opérateur France Telecom, le marché regorge de sociétés saines offrant une redistribution très attrayante, supérieure à celle des obligations d'Etat. «La recherche de sociétés à fort rendement du dividende est une bonne stratégie, du moins pour la constitution des fonds de portefeuille, relève François Savary, responsable de la stratégie d'investissement de la société genevoise Reyl & Cie. Cette stratégie défensive a fait ses preuves sur le long terme.»

A condition d'être sélectif, rappelle le stratège. Avant de céder à un dividende élevé, il faut s'assurer que la société ait la capacité de la maintenir, que son endettement soit raisonnable et son cash flow stable. «Nous regardons aussi comment l'entreprise a géré ses dividendes dans le passé, si elle a pu les maintenir durant les années difficiles, ainsi que les mesures à disposition pour le préserver», ajoute Moudy El Khodr, gérant du fonds ING Invest Global High Dividend. «Un rendement du dividende excessif, par exemple supérieur à 10%, est suspect, complète Peter von Moos, analyste chez Credit Suisse. Il peut être le signe avant-coureur d'une baisse du bénéfice et du dividende.» Le secteur bancaire est dans une telle situation: la banque britannique HBOS, qui peine à boucher les trous de son bilan, offre par exemple un rendement brut de 20% et sa concurrente Barclays de 11%.

Réductions en vue

Aux Etats-Unis, le rendement brut de l'institut de refinancement hypothécaire Fannie Mae est de 8,6%, celui

de Bank of America de 7,9%. En moyenne, avec un rendement brut de 5,1%, les financières sont le groupe qui se classe en tête de l'indice S & P Global 1200.

Mais il y aura des réductions de dividende, prévient François Savary. Peut-être plus en Europe, où les banques sont moins avancées dans leurs amortissements en lien avec la crise du crédit, qu'aux Etats-Unis. Moudy El Khodr rappelle la visibilité nulle du secteur. «Un bancassureur se disait en mai à l'abri d'amortissements mais annonçait en juin une augmentation de capital et la suspension de son dividende.»

Cependant, hors des financières, il y a plus de choix qu'en 2007, relève le gérant. Dans le S & P Global, sur lequel le rendement du dividende est de 3,1%, les télécommunications (4,9%) et les services industriels (3,6%) font mieux que la moyenne. Toutefois, le gérant voit surtout des opportunités dans la chimie, par exemple Dow Chemical (5,0%), ou l'alimentation avec Kraft Foods (3,4%), la santé ou la consommation. Certes, celle-ci souffrira du ralentissement économique. Mais les cours l'intègrent déjà, tandis que les cash flows élevés et les possibilités de restructurations limitent les menaces. A titre de comparaison, le rendement des bons du Trésor à 10 ans est de 3,1% en Suisse, 4,4% dans la zone euro et 4,0% aux Etats-Unis.

Appliqué au marché suisse

Dans sa stratégie de dividende sur le marché suisse, Credit Suisse favorise Swisscom (5,4%) et, pour diversifier sur d'autres secteurs, Roche (2,4%) et Nestlé (2,6%). L'analyste trouve aussi des titres intéressants dans les financières, l'assureur Zu-

rich Financial Services (5,4%) ou le gérant de fonds de fonds alternatifs Partners Group (3,1%).

A l'inverse, les infrastructures ont l'air intéressantes, mais un endettement élevé et une hausse probable des coûts de financement poussent à la prudence, ajoute Moudy El Khodr. De même, le gérant s'est défait de valeurs industrielles et liées aux matières premières en raison de leur valorisation élevée. Un recul du rendement du dividende au-dessous de 3% a été son signal de vente.

