

Politiques financières d'entreprise

Nada MSELMI

**Maître de conférences en Finance
Responsable du Master 1 Finance
Université Paris Sud - RITM**

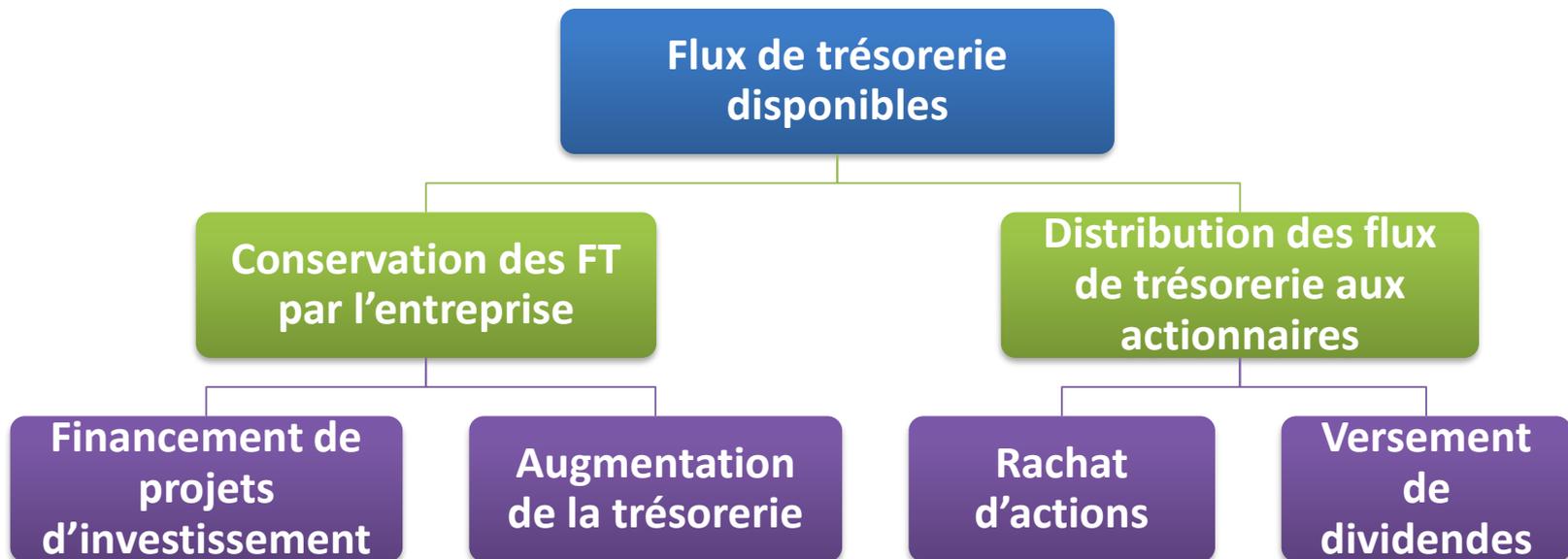
Chapitre 5 : La politique de distribution

1. Les modalités de rémunération des actionnaires
 - 1.1 Versement de dividendes
 - 1.2 Les rachats d'actions
2. Dividendes ou rachat d'actions
3. Fiscalité et politique de distribution

- La politique de dividendes d'une entreprise correspond à la façon dont elle va utiliser son flux de trésorerie pour les actionnaires, et notamment à l'arbitrage qu'elle va devoir faire entre conserver cette trésorerie et la distribuer à ses actionnaires.
 - Si elle décide de la distribuer, elle pourra le faire par une distribution de dividendes ou dans le cadre d'un programme de rachat d'actions.
-  La distribution des dividendes est un moyen pour le dirigeant de rendre aux actionnaires une partie de leurs liquidités.

1. Les modalités de rémunération des actionnaires :

Affectations possibles des flux de trésorerie disponibles



1.1 Versement de dividendes :

- Les dividendes traduisent un transfert de capitaux de l'entreprise vers les actionnaires.
- ➔ Les dividendes ne peuvent pas dépasser le bénéfice distribuable de l'entreprise.
- L'intensité de la politique de dividende est évaluée par deux mesures:

$$\textit{Rendement des actions} = \frac{\textit{Dividendes annuels}}{\textit{Cours des actions}}$$

$$\textit{Taux de distribution} = \frac{\textit{Dividendes}}{\textit{Bénéfice net}}$$

- La date de vote de l'AG est la **date de déclaration**.
 - Les dividendes sont versés aux investisseurs qui détiennent l'action à une date spécifique : **date d'enregistrement**.
 - Le lendemain de la date d'enregistrement est la date de détachement du dividende ou **date *ex-dividende***.
-  A compter de ce jour, l'action cote sans son dividende.
- La **date de paiement** du dividende est celle à laquelle les dividendes sont effectivement virés sur le compte des actionnaires.

Remarque :

Il arrive qu'une entreprise décide de verser, en plus ou à la place du dividende annuel, un dividende exceptionnel, de montant fréquemment supérieur à celui du dividende normal.

Exemple : en 2004, Microsoft a décidé de verser 3\$ par action à titre exceptionnel alors que son dividende annuel était de 8 centimes.

1.2 Les rachats d'actions :

- Lorsqu'une entreprise souhaite modifier la structure de son actionnariat, elle peut mettre en place un plan de **rachat d'achat d'actions** qui doit être approuvé par l'AG.

Remarque :

- Les actions rachetés par l'entreprise peuvent être annulées ou conservées pour une revente future.

- **Offre publique de rachat d'actions (OPRA):** proposer de racheter à un prix déterminé une quantité définie d'actions, pendant une période courte. Le prix proposé intègre en général une prime de 10 à 20% par rapport au prix de marché.
 - **Rachat d'actions « au fil de l'eau » (ramassage en Bourse) :** l'entreprise peut racheter progressivement ses actions sur le marché, au prix du marché, comme n'importe quel autre investisseur pourrait le faire.
-  Méthode principalement utilisée lorsque l'entreprise procède à ses rachats dans une optique de stabilisation de son cours de bourse.

2. Dividendes ou rachat d'actions :

- Si les marchés de capitaux sont parfaits, ce choix n'a aucune importance.
- Lorsqu'une entreprise décide de sa politique de distribution, elle décide de la répartition temporelle de ses dividendes, mais pas de leur valeur actuelle.
- Le prix de l'action est égal à la valeur actuelle des dividendes auxquels elle donnera droit.
- Le prix de l'action n'est pas influencé par la politique de distribution.
- MM: la valeur d'une entreprise n'est rien d'autre que la valeur actualisée de ses flux de trésorerie disponibles. Peu importe que les versements soient effectués grâce à des dividendes ou à des rachats d'actions.

3. Fiscalité et politique de distribution :

- Les actionnaires sont imposés sur les dividendes et les plus-values en capital.
- Lorsqu'une entreprise décide de verser des dividendes, les actionnaires sont imposés au taux d'imposition sur les dividendes.
- Si l'entreprise opère un rachat d'actions, les actionnaires qui vendent leurs titres sont imposés au taux d'imposition sur les plus-values.

Question : préférence en faveur des dividendes ou des plus-values?

Remarques :

- Les dividendes sont imposés immédiatement, même s'ils sont réinvestis.
- Les plus-values en capital ne sont imposées qu'au moment de la vente : les plus-values latentes ne sont pas imposées.

4. Politique de distribution et théorie du signal :

- L'idée selon laquelle une annonce de modification du dividende reflète l'anticipation des dirigeants vis-à-vis des perspectives de l'entreprise est appelée la **théorie du signal appliquée aux dividendes**.

- **La variation du dividende n'est pas anticipée par les marchés :**
 - ✓ Si augmentation : elle informe le marché d'une anticipation de la hausse des résultats qui conduit à la hausse des cours.
 - ✓ Si diminution (ou suspension) : perspective négative qui conduit à la baisse des cours.
- **La variation du dividende est anticipée par les marchés (hypothèse de marché efficient) :** Les cours ne varient pas après annonce