



## ▼ MARCHÉS D' ACTIONS

# Les investisseurs récompensent mal la bonne santé financière des sociétés

Le rebond des profits des entreprises du CAC 40 ne se reflète pas dans la capitalisation boursière de l'indice parisien.

**DANS UN CONTEXTE ACTUEL** morose pour les marchés d'actions, les investisseurs mettent souvent en exergue la bonne santé des entreprises, face aux difficultés de la macroéconomie, pour conforter leurs prévisions optimistes à plus long terme. Pourtant, selon l'étude annuelle du « Profil financier du CAC 40 » réalisée par le cabinet d'études Ricol Lasteyrie, même face au redressement des comptes des sociétés, la prudence des investisseurs reste de mise. De fait, la forte hausse des bénéfices des entreprises du CAC 40 n'a pas entraîné une réévaluation sensible des cours de Bourse. En 2010, les 40 plus grandes entreprises françaises ont vu leur résultat net progresser de 74,1 % sur un an à 82 milliards d'euros tandis que leurs capitaux propres grimpaient de 11 % à 810 milliards d'euros.

### ■ GRANDE PRUDENCE

Dans le même temps, la capitalisation boursière de l'indice parisien est restée stable autour de 1.000 milliards d'euros à fin 2010. Résultat, l'écart entre la valorisation boursière (valeur de marché) et les fonds propres (valeur comptable) des groupes du CAC 40 s'est réduit. Ce que les spécialistes appellent le ra-

tio « price to book » (ou cours sur l'actif net) est ressorti en moyenne à 1,59 l'année dernière contre 1,6 en 2009. Sachant qu'un ratio price to book à 1 signifie que le marché valorise la société à la même hauteur que ses fonds propres. Mercredi 22 juin, les sociétés du CAC 40 ne valaient encore que 1,26 fois leur actif net, pour une capitalisation boursière de 1.004 milliards d'euros, alors qu'entre-temps elles ont confirmé la bonne tenue de leurs résultats au premier trimestre.

« La crise a provoqué une véritable rupture dans la façon dont les investisseurs valorisent les entreprises. Désormais, les capitalisations boursières sont beaucoup plus proches du montant des fonds propres généralement considéré comme un prix à la casse », décrypte Alban Eysset, associé de Ricol Lasteyrie. En clair, malgré la sortie de crise et le bond des profits des entreprises, les investisseurs

continuent de faire payer à ces dernières leurs doutes sur la pérennité de la croissance économique. Pour comparaison, en 2007, le ratio price to book des sociétés du CAC 40 ressortait à 2,5. La prime boursière accordée à ces entreprises (capitalisation boursière - fonds propres) était alors de 748 milliards d'euros, contre seulement 192 milliards en 2010. Autre signe de cette grande prudence, les actifs incorporels non comptabilisés dans le bilan des sociétés restent faiblement valorisés. La part de ces actifs dans la capitalisation boursière du CAC 40 est tombée à 18,7 % en 2010 contre 26,7 % en 2009. En 2007, elle était de 52,8 %.

**BLANDINE HÉNAULT**

**« Désormais, les capitalisations boursières sont beaucoup plus proches du montant des fonds propres généralement considéré comme un prix à la casse. »**