



EQUITIES

DAMIEN WEYERMANN

CFA, DECALIA



Spécialisé dans le domaine des actions internationales et suisses, Damien Weyermann a rejoint Decalia en 2016 en tant qu'analyste senior, gérant de portefeuilles privés, et gestionnaire du fonds Decalia Dividend Growth. Il possède 20 ans d'expérience dans le domaine de l'investissement acquis à la fois en tant qu'analyste sell-side auprès de Lombard Odier puis Vontobel et en tant que Buy Side chez Lloyds International Private Bank avant de rejoindre les activités de gestion d'actifs de Coutts International. Damien Weyermann est titulaire d'une licence HEC de l'Université de Genève et détenteur du CFA depuis 2004.

LES DIVIDENDES SONT ETERNELS...

Parfois malmenés, souvent contestés, et invariablement décriés, les dividendes versés par les sociétés cotées ont fait l'objet de toutes les critiques ces derniers mois. Cibles du grand public, otages des politiques, et accessoirement victimes économiques, ils font pourtant leur retour aujourd'hui. Discrètement, comme à leur habitude, mais sûrement.

God Bless the Dividends ! Entre l'avènement des taux d'intérêt négatifs il y a quelques années déjà et la remise en question récente des perspectives de dividendes, c'est la disparition de la 8ème merveille du monde dont nous aurions pu être témoins, celle des intérêts composés d'Albert Einstein. Mais une fois encore, malgré une situation extraordinairement incertaine, il n'en a rien été. Le crédit en revient avant tout à la résilience insoupçonnée des sociétés stratégiquement engagées à défendre leur politique de distribution en toutes circonstances.

Et pourtant, d'ordinaire gages de stabilité et de qualité, les actions à dividendes se sont rapidement retrouvées au cœur de la tourmente de la crise Covid-19. Certes, le violent coup de frein porté à l'économie mondiale par l'épidémie et le manque de visibilité en résultant a obligé certaines entreprises à réduire naturellement leurs distributions. Mais c'est bien l'intervention précoce et inhabituelle d'acteurs externes tels que gouvernements et banques centrales qui a exacerbé le mouvement, semant ainsi un vent de panique parmi les investisseurs.

Avec le recul, il apparaît évident que le pessimisme initial, et plus particulièrement les craintes quant à l'ampleur des baisses

de dividendes à venir, était comme souvent excessif. Les chiffres concernant l'indice phare américain S&P500 sont particulièrement éloquentes. En 2020, si le nombre de sociétés payant un dividende a bien diminué de 9%, à 385, par rapport à 2019, le montant total versé par les constituants de l'indice a quant à lui légèrement augmenté et ce pour la neuvième année consécutive. Ce dernier n'a finalement terminé que 5% au-dessous des niveaux attendus avant la crise. Bien que moins spectaculaire, l'évolution a été similaire en Europe, une fois ajustée de l'impact de la « recommandation » restrictive de la BCE aux banques. Les annonces récentes de dividendes par LVMH et Royal Dutch Shell, encourageantes, confirment cette tendance.

Contrairement aux idées reçues, les dividendes de bon nombre de sociétés cotées se portent donc plutôt bien. Hormis celles affectées par l'imposition de restrictions, seuls les versements des entreprises avec des politiques de distribution « opportunistes » ou actives dans des secteurs frappés de plein fouet par la crise ont été concrètement impactés. Et pourtant, jamais l'indice mondial des actions à hauts dividendes (+2%) n'aura autant sous-performé son homologue « classique » (+16%) qu'en

« Il y a donc également fort à parier qu'elles redeviennent vite un centre d'attention au-devant d'une année boursière probablement sujette à des gains plus modérés sur fond de scénario macro propice à un positionnement « réflationniste » qui leur sied bien. »



A raison de 6 euros par action, le groupe LVMH a versé à ses actionnaires 2,4 milliards d'euros de dividendes.

2020. Une partie de cette fracture peut être attribuée aux parcours stellaires de certains titres technologiques ainsi qu'aux différents facteurs de style constituant ces indices à la lumière des récentes rotations de marché. Elle n'en reflète pas moins les craintes ravivées des investisseurs concernant la pérennité des dividendes.

Au vu de ce qui précède et de la tournure que prend 2021, tant d'un point de vue économique, politique, que sanitaire, les actions à dividende pourraient bien s'offrir un retour en grande pompe. D'une part, les fondamentaux portant les dividendes demeurent solides avec la confirmation exposée de leur plus grande capacité de résistance ainsi que de leur moindre volatilité. D'autre part, ils continuent à se poser comme seules véritables alternatives aux rendements obligataires anémiques dans

un environnement de taux plus bas et généralisé que jamais. Au regard de l'évolution particulièrement prudente actuellement attendue par le marché pour les dividendes au cours de la décennie à venir, les prochaines annonces de hausses ainsi que la levée progressive des restrictions subsistantes devraient rapidement contribuer à inverser cet état de fait. Les « vraies » actions à dividende s'en trouveraient d'autant mieux soutenues. En tant que titres de qualité avec des antécédents de distribution réguliers avérés, celles-ci vont également bénéficier de la « purge » récente pour être encore plus recherchées à l'avenir, justifiant une prime de valorisation supérieure.

Il faut enfin tenir compte du fait que les dividendes génèrent historiquement environ 40% du rendement total des marchés

actions et que les actions à dividende sont de nature plutôt cyclique et « value ». Il y a donc également fort à parier qu'elles redeviennent vite un centre d'attention au-devant d'une année boursière probablement sujette à des gains plus modérés sur fond de scénario macro propice à un positionnement « réflationniste » qui leur sied bien.

Le doute n'est donc plus permis. À défaut d'être tous éternels, les titres offrant des dividendes sûrs sont bel et bien toujours là, et paradoxalement plus forts que jamais au sortir de cette crise. Après une année chaotique, ils devraient bénéficier d'un regain d'intérêt notoire, se posant comme l'une des surprises potentielles de 2021. Toutefois, comme l'histoire récente l'a montré, toutes les stratégies d'actions à dividende ne se valent pas et la sélectivité demeure plus cruciale que jamais. Pour en tirer le meilleur parti et éviter l'appel des sirènes de « value traps », les investisseurs veilleront donc à privilégier des approches diversifiées ancrées sur le long terme, combinant rendement, croissance, et qualité des dividendes, avec une analyse fondamentale approfondie de chaque investissement.

■