

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 20, 18 mai 2018) © Hemve 31

Le bulletin hebdomadaire, sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>

Paris se désolidarise-t-il de WS ?

La hausse du pétrole, des taux, du \$ pousse le Cac à la hausse,

L'Italie fait chuter l'€,

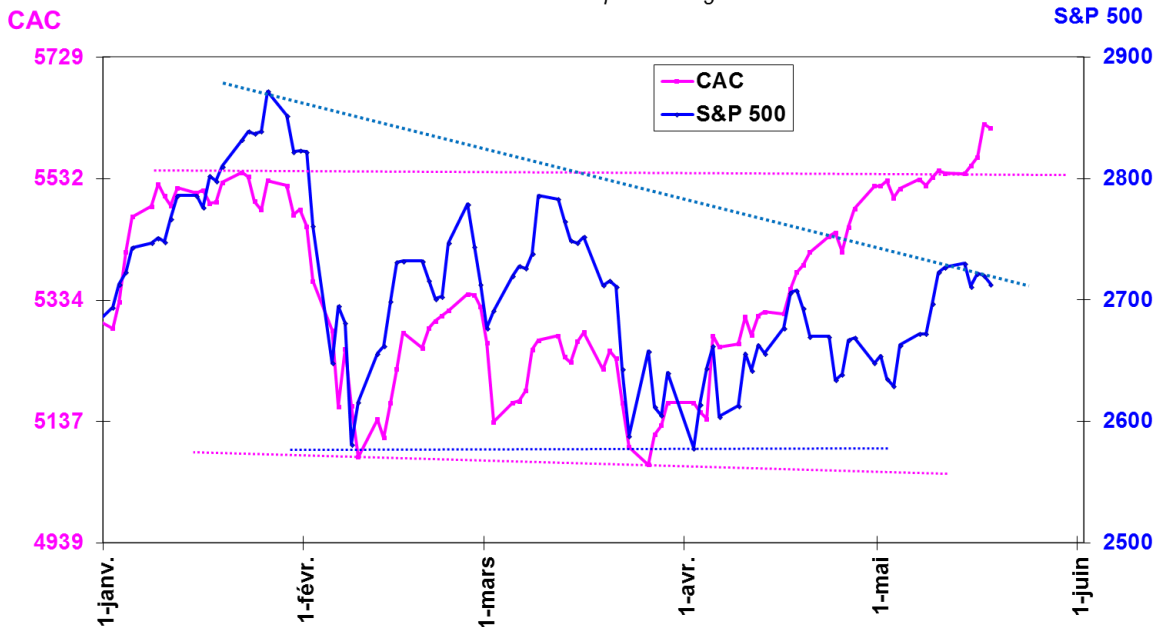
Les bénéfices 2019 sont réévalués de 7%,

Le CAC, en liberté relative, a encore une marge de progression,

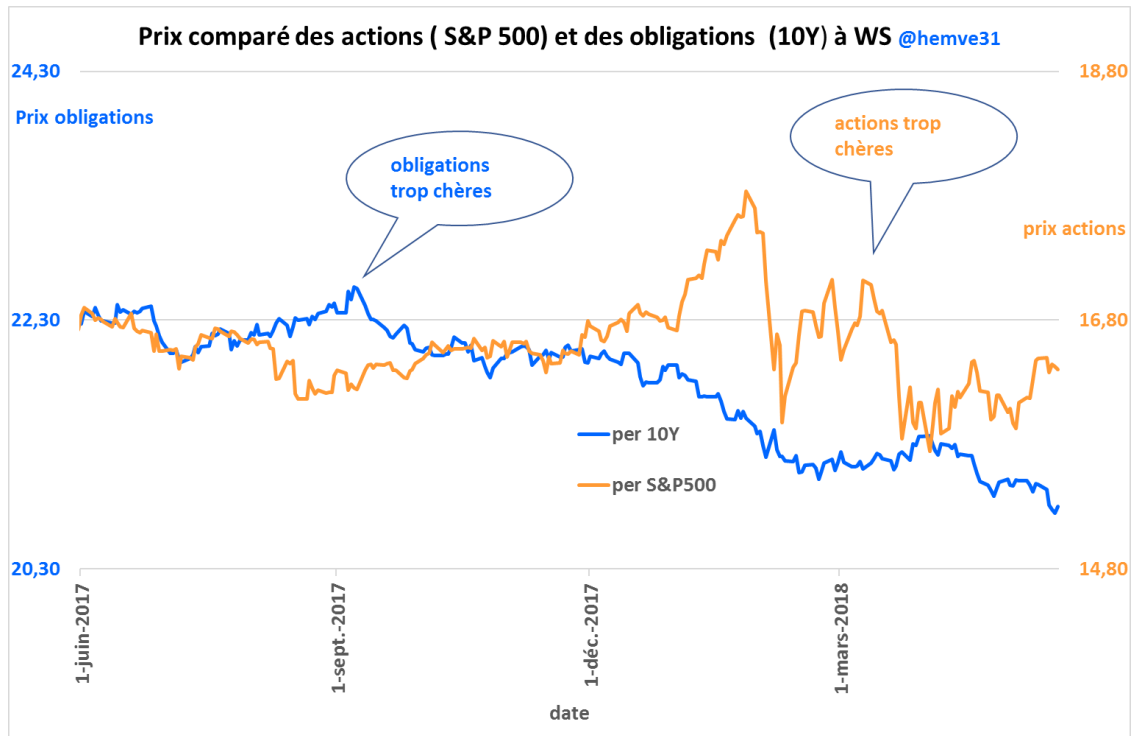
Les dividendes sont la rémunération souhaitable d'une prise de risque, et le juste remboursement des capitaux, faute d'investissement rentable.

Paris se désolidarise-t-il de WS ?

Le CAC comparé au S&P (maj 18 mai 18) © Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



La remontée des taux à WS rend les obligations plus attractives avec un 10 ans supérieur à 3%., les actions américaines deviennent trop chères. Pourtant les bénéfices ont grimpé de 25%. Le S&P 500 n'a pas bougé depuis le début de l'année. La faute aux taux

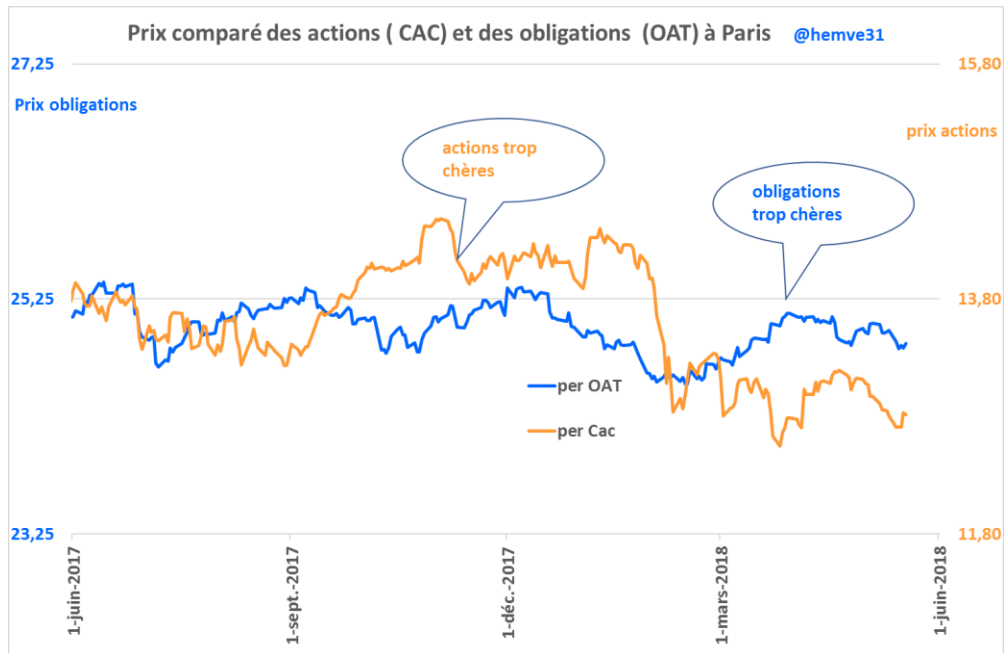


A Paris la remontée des taux est plus faible ; les actions sont en dessous de leur prix, même avec la hausse récente. Le retard était important. Il y a une désaffection des investisseurs : des français qui donnent les clefs de leurs entreprises aux américains et aux chinois, mais aussi des américains qui craignent le comportement des salariés français (grèves à répétition) et des impôts excessifs (Macron fait plus de dépenses publiques que Hollande ! et des cadeaux fiscaux non financés). **Le montant « élevé » des dividendes distribués ce mois-ci est dû à une sous-évaluation des actions, face au risque estimé plus grand en France qu'aux US, et à la volonté de privilégier l'investissement à l'étranger, faute d'attractivité de notre pays.** Ceci devrait nous inquiéter. Personne n'empêche les français de troquer leur livret A à 0,75%, contre du Total à 5% avant impôt, sauf l'idéologie, mauvaise conseillère.

Malgré le record absolu de la dépense publique, les fonctionnaires se mettent en grève, mardi ... pour manque de moyens ! C'est l'absence de tout refus du pouvoir politique de clarifier ses priorités, ses obligations et une complexification à outrance inutile.

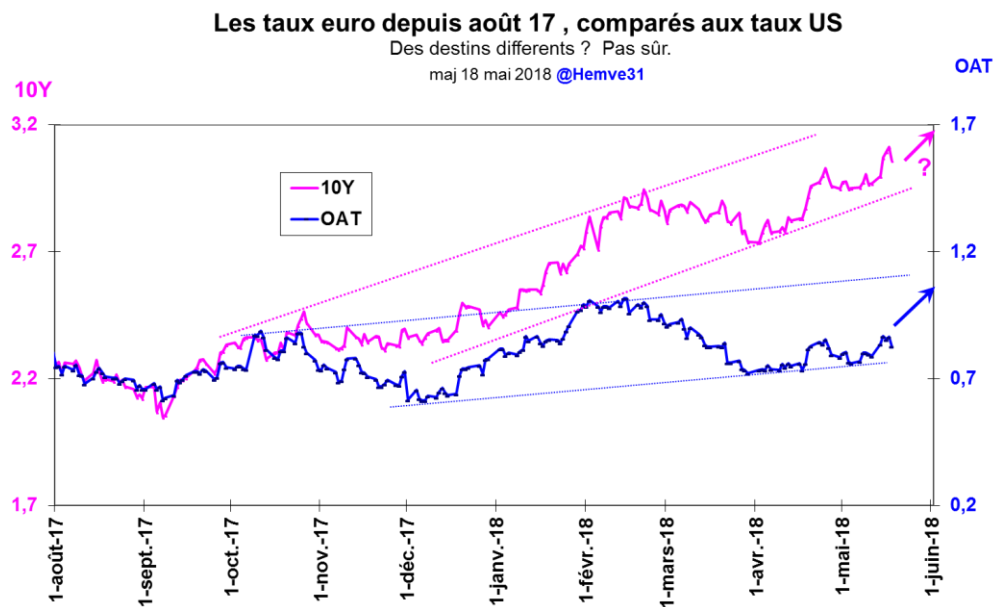
Ceux qui viennent de remplir leur déclaration d'impôt, en particulier le formulaire 2074 sur les plus-values mobilières, comprennent la folie qui s'est emparée de nos députés et de l'Etat sur toujours plus de complexité publique. L'impôt sur les revenus 2018 promet une belle pagaille l'an prochain. Quand le Danemark est passé à la retenue à la source, il a décidé une année sans impôt, y compris pour les revenus exceptionnels, et le pays a eu un boom économique, dont on aurait bien besoin.

Revenons au CAC : **le point principal est la révision à la hausse des bénéfices 2019 de 406 € en début d'année, à 437 € aujourd'hui, grâce au \$ et au pétrole. Alors l'indice va-t-il suivre les bénéfices comme toujours ?**



Paris peut-il faire cavalier seul ? La hausse du pétrole pousse l'inflation et donc la hausse des taux. D'autre part les déficits du gouvernement américain poussent aussi les taux à la hausse. Combien de temps la BCE va-t-elle maintenir des taux artificiellement bas ?

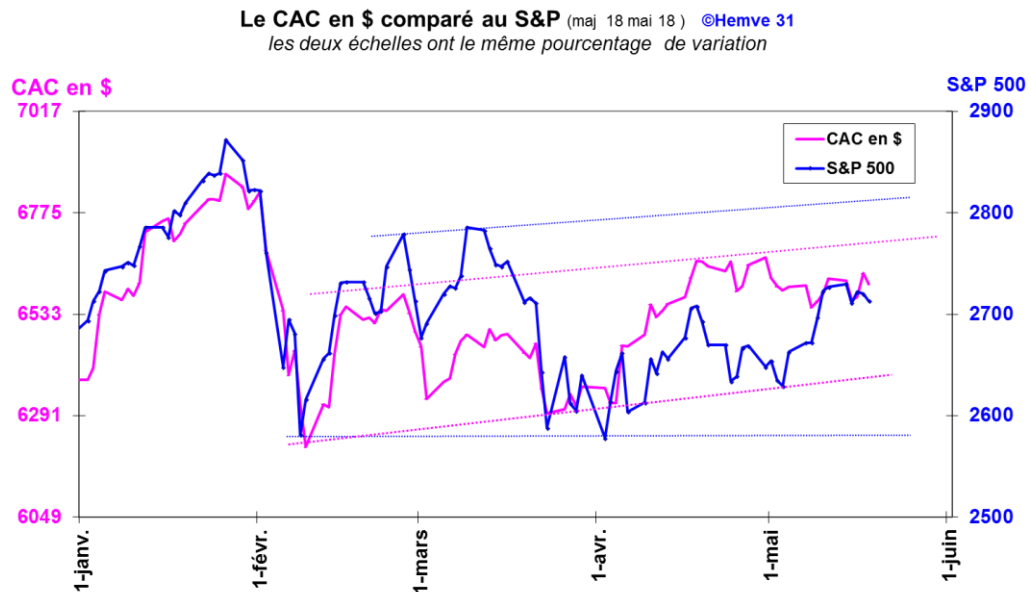
Le CAC sous-évalué, a une marge de progression.



Les obligations françaises restent hors de prix, 20% trop chère. Elles doivent être vendues. L'intervention de la BCE, maintient l'€ artificiellement bas, très en dessous de ce que les excédents commerciaux de la zone euro, à l'exception de la France, devraient entraîner.

La hausse récente du \$ soutient Paris par les bénéfices. La baisse inévitable des obligations (remontée des taux européens) serait sans effet sur le CAC. Donc Paris est en liberté relative.

Exprimé en \$, le CAC se retrouve comme WS au niveau du 1 janvier, après quelques sursauts. La peur d'une hausse des taux américains a plombé l'ambiance. Les taux US sont maintenant aussi élevés que les dividendes du CAC, et sans prime de risque pour les investisseurs.



La semaine en bourse

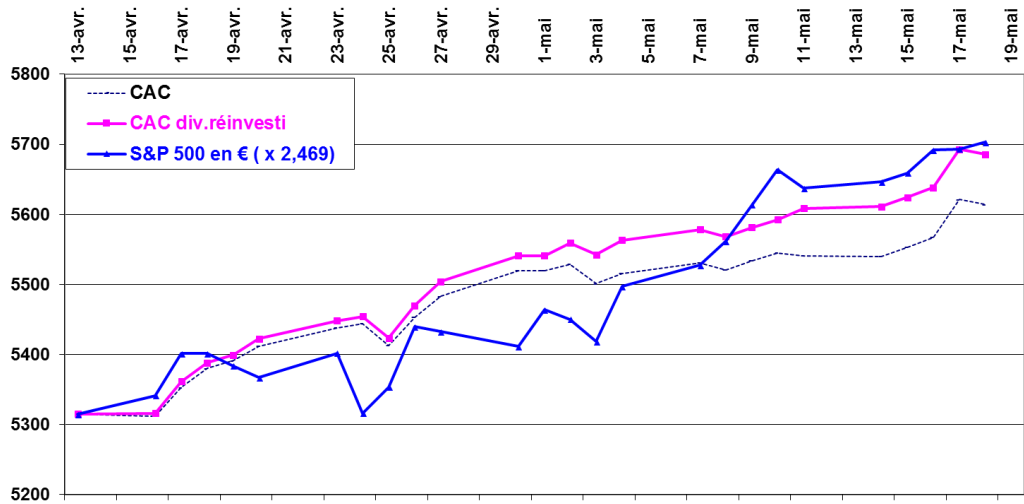
En Italie, après 70 jours de négociation, le pacte de gouvernement entre la Ligue et le mouvement M5S inquiète les marchés. Plus de 150 Mds de dépenses supplémentaires : revenu universel à 780 €, réduction de l'âge de la retraite prévu à 67 ans, réduit (à « âge + cotisation = 100 années »), réduction des impôts de 20% à deux tranches 15 et 20%.

La dette italienne voit son taux bondir à 2,2% (160 points de spread avec l'Allemagne un record). La bourse de Milan perd 3% dans la semaine ; la dette italienne 4%. Il y a beaucoup de dette italienne dans les fonds en € de l'assurance vie française, probablement 20%. Tout cela affaiblit l'euro, et profite au CAC, par effet balancier. Les militants des partis doivent se prononcer avant la fin du Week end. L'Italie prend le chemin de la Grèce, mais c'est une puissance autrement plus importante (15% de la zone euro), avec des conséquences plus graves pour la monnaie.

LVMH et Total contribuent à l'essentiel de la hausse de l'indice. \$ oblige. La hausse du \$ pousse les bénéfices exprimés en € ; la surpondération des pétrolières, entraîne le Cac.

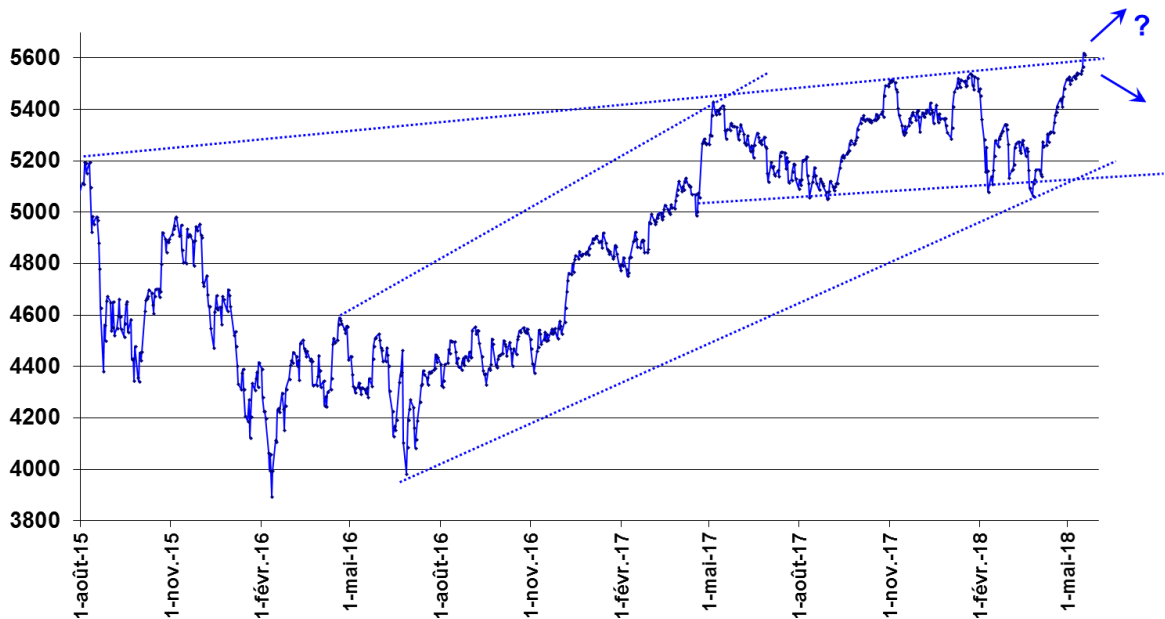
CAC dividendes réinvestis, comparé au S&P 500 (en €)

maj 18 mai 18 @Hemve31



Les shorts très nombreux, (l'indice étant en haut de la zone de jeu), doivent se racheter brutalement, amplifiant artificiellement la hausse.

le CAC depuis août 2015 maj 18 mai 18 @Hemve31



Le Cac peut-il franchir la forte résistance, datant de 2015 ?

Le débat de la semaine

Dire que l'actionnaire capte la valeur ajoutée de l'entreprise à son profit exclusif, par les dividendes faramineux à t 'il un sens ?

Le CAC a distribué en mai juin 3% de dividendes. On rapporte ce dividende aux montant capitalisé. Montant par principe fluctuant et dépendant des marchés, mais aussi des rachats d'actions.

Le procès d'Oxfam sur les dividendes, choisit les périodes de dépression de la bourse de 2009 à 2011 pour gonfler le % de dividende distribué.

Par ailleurs le système fiscal français encourage la dette plutôt que les capitaux propres. Donc l'entreprise qui rachète ses actions, diminue le nombre d'actions, augmente le dividende ...et paie moins d'impôts, en déduisant les emprunts. Mais elle devient particulièrement vulnérable à tout retournement de conjoncture (Peugeot et l'embargo sur l'Iran), faute de capitaux propres.

Le versement d'un dividende n'a jamais enrichi l'actionnaire.

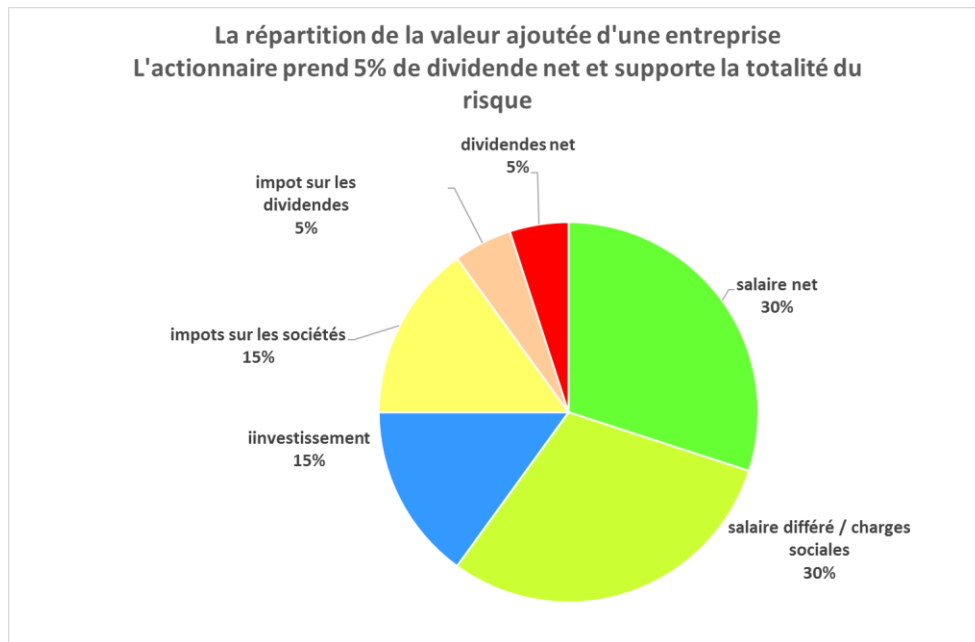
La valeur perd immédiatement le montant versé. Et l'entreprise perd autant de trésorerie. L'idée de comparer le dividende aux primes aux salariés en partant des bénéfices est une erreur méthodologique. Ce n'est pas en partant des bénéfices que l'on peut juger ce qui a été versé aux salariés. [Le dividende permet le retour d'une partie du capital aux investisseurs lorsqu' il n'y a pas de projet rentable dans l'entreprise., permettant aux actionnaires d'investir dans d'autres entreprises.](#) Par exemple il valait mieux que Total maintienne ses dividendes entre 2014 et 2017. Aucun nouveau forage était rentable avec un baril à 40\$. C'est le symétrique d'une augmentation de capital

Faut-il limiter les dividendes ?

C'est l'état collecteur d'impôt qui ramasse plus de la moitié des dividendes (IR 40% + Prélèvement sociaux 17,2%) Oxfam et l'ensemble de la presse passent sous silence cette redistribution. Il ne reste à l'investisseur que 1,5% de rendement pour supporter le risque pris (payer les salariés, même si le carnet de commandes est vide). On comprend pourquoi les français frileux n'investissent pas, et l'Etat toujours en besoin d'argent ne renonce pas à son pactole.

Limiter les dividendes amènerait inévitablement l'arrêt des augmentations de capital et donc des investissements. Sans capital, les entreprises ne se développeront plus. Ce sera la vente des entreprises aux fonds américains et aux chinois, à la casse. On connaît la suite : transfert des brevets et de la fabrication. Restera sur notre sol, les services de distribution et un chômage de masse.

Dire que cette distribution de la valeur ajoutée se fait au détriment des salariés est malhonnête et relève de la manipulation. La masse salariale représente 60% du chiffres d'affaires (salaire net et salaire différé) les impôts 10 à 20%. Les investissements 15%. Le bon indicateur serait de ramener le dividende au chiffre d'affaires. Le dividende après impôt dépasse rarement 5% de la valeur ajoutée ; le salarié a touché 60%, dix fois plus ! Quant à l'intéressement, Hollande n'a rien trouvé de mieux que mettre 20% d'impôts dessus. La moitié des salariés préfèrent toucher « en cash » les revenus de l'intéressement, sans prise de risque, plutôt que des dividendes par principe variables.



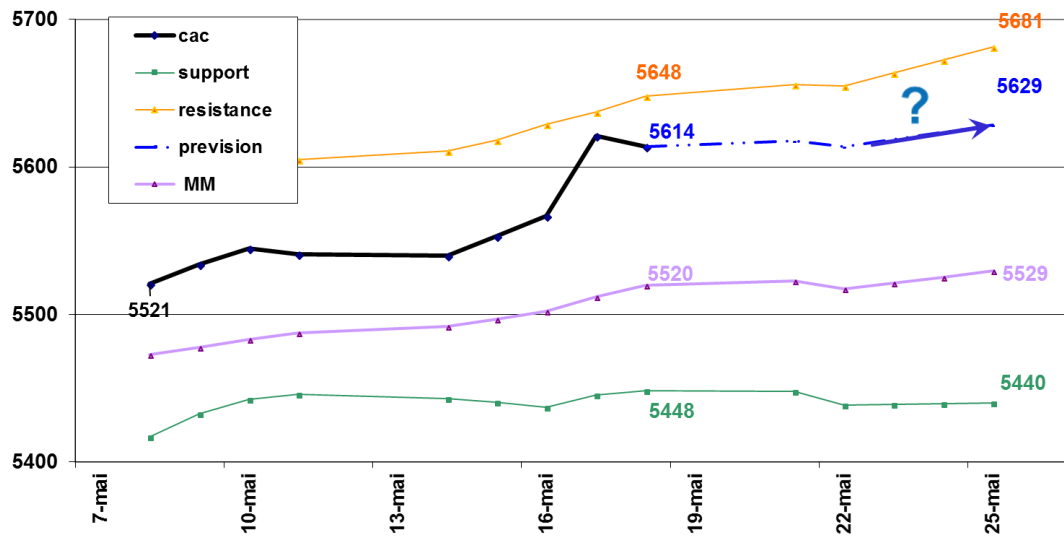
Si la prise de risque n'est pas rémunérée, qui prendra encore des risques. Il y a trois succès pour sept échecs dans l'entreprise ; les 2/3 des PME en France sont déficitaires, et ne distribuent aucun dividende. Les entreprises du Cac qui distribuent des dividendes, sont celles qui travaillent majoritairement à l'étranger ! Elles ne sont absolument pas représentatives du tissu industriel français

L'objectif d'Oxfam est de monter un procès pour dévaloriser les fonds de pension, que les français refusent à tort. Cela leur aurait permis d'assurer le maintien d'entreprises sur le sol national et donc des emplois à leurs enfants.

La semaine prochaine :

Toujours les incertitudes sur l'Italie, sans gouvernement. Etonnez-vous que les pays étrangers préfèrent être payés en \$. On n'est pas près de dédollariser notre économie et le CAC. Il serait bon de consolider à plat, avant de repartir sur des plus hauts.

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 18 mai 17) © Hemve 31



La liste des détachements de dividendes pour mai a été donnée dans le bulletin du 21 avril [les dividendes 2018](#) (cliquer). Le CAC futur commence lundi 67 pts en dessous du réel, avec le nouveau mois boursier

Soyez prudent.
Bon Week end
Hemve 31