



## FINANCE & MARCHÉS

# Les entreprises européennes assises sur des montagnes de cash

### TRÉSORERIE

**En plein brouillard, les groupes européens hésitent à mobiliser leur trésorerie.**

**Les achats d'actions et les investissements devraient demeurer limités cette année.**

**Corentin Chappron**

Guerre commerciale, embrasement du Proche-Orient... les entreprises européennes ne sont pas près de dénouer les cordons de la bourse. Dans un contexte d'instabilité marquée, elles rechignent à puiser dans leur trésorerie, que ce soit pour investir ou rendre de l'argent aux actionnaires.

Cette année, les analystes de Goldman Sachs estiment que les dépenses de trésorerie pour la totalité du STOXX 600 (hors secteur financier) ne progresseront que de 1 %, à 1.429 milliards d'euros. Ce volume est quasi stable depuis 2022. Sur la même période, le bénéfice des entreprises européennes a progressé de 18 %, selon des chiffres compilés par Deutsche Bank.

« Les entreprises européennes demeurent confrontées à une incertitude politique et géopolitique persistante », résumant les analystes.

### Les rachats d'actions plus touchés

Les politiques de retour aux actionnaires seront les premières concernées. Depuis 2020, la part de la trésorerie consacrée à des rachats d'actions ou des dividendes est passée de 28 % à 33 % en 2024, selon les chiffres de Goldman Sachs. Elle pourrait reculer à 32 % cette année.

A priori les rachats d'actions seront davantage touchés que les dividendes. Le marché sanctionne sévèrement les entreprises contraintes d'abaisser leur dividende, alors qu'il est accepté qu'un plan de rachat d'actions ne soit pas mis en place dans sa totalité.

Et les conditions sont moins favorables à ces « buybacks » qu'il y a quelques mois. « Les rachats d'actions sont plus efficaces lorsque la valorisation est faible. Or les valorisations en Europe ont remonté depuis le début de l'année ce qui, en relatif, renforce l'intérêt des entreprises pour d'autres investissements », résume Gilles Guibout, responsable des actions européennes chez AXA IM.

Ainsi, UniCredit, qui a bondi de 57 % en un an, a déclaré à l'occasion de ses résultats, début mai, qu'il favoriserait des opérations de fusion-acquisition aux rachats d'action, car le rendement espéré des « buybacks » est devenu plus faible.

Reste qu'il demeure compliqué de déployer sa trésorerie dans des dépenses d'investissement. En dépit des besoins importants liés à la transition énergétique, la numérisation ou le renforcement des chaînes d'approvisionnement, les entreprises ont fait preuve de la plus grande prudence sur leurs investissements de l'année, lorsqu'elles ont annoncé leurs résultats du premier trimestre, constate Barclays. Quant à la croissance externe, deuxième levier de développement employé par les entreprises, elle demeure contrainte. La dérégulation promise par Donald Trump, qui aurait pu nourrir un rebond de ces opérations, n'a pas eu lieu.

L'accumulation de liquidités a toutefois des limites. « Le risque est qu'une trésorerie trop importante ne finisse par peser sur la rentabilité des capitaux. Auquel cas certaines entreprises peuvent procéder à des rachats d'actions ciblés », relève Gilles Guibout.

### Payer les intérêts sur la dette

Ce peut être le cas des banques européennes concernées par la régulation sur la gestion de leurs risques de marché (connu sous l'acronyme FRTB). Le report d'un an de l'application de cette règle libérera du capital qui pourrait être rendu aux





actionnaires.

La trésorerie excédentaire permet aussi de payer les intérêts sur la dette. Les intérêts versés aux créanciers représentent 4 % du chiffre d'affaires des entreprises européennes, contre un taux presque nul en 2021, selon des données de Goldman Sachs. Ce ratio est voué à progresser : avec la remontée des taux d'intérêt, les entreprises se refinancent à des coûts plus élevés. A moins qu'elles ne choisissent d'utiliser leur trésorerie pour réduire leur endettement. ■

## Les chiffres clés

# +1 %

### LA PROGRESSION DES DÉPENSES DE TRÉSORERIE

pour la totalité  
du STOXX 600  
(hors secteur financier),  
à 1,429 milliards d'euros.

# 32 %

### LA PART DE LA TRÉSORERIE

qui pourrait être consacrée à des rachats d'actions ou des dividendes en 2025, selon Goldman Sachs.  
Contre 33 % en 2024.

