

Share Buy Back, derrière la tendance, les rationnels du recours à cet outil d'allocation de capital

Arbre de décision : *Share Buy Back* (rachat d'actions)

Le rachat d'actions est un outil de gestion du capital qui permet d'allouer au mieux les capitaux propres excédentaires en fonction de la stratégie financière, de la structure du bilan et dans une moindre mesure du signal envoyé au marché.

■ Cadre réglementaire

Code de commerce

- Articles L.225-209 et suivants.
- Le code impose que tout programme de rachat soit autorisé par l'Assemblée Générale (durée max : 18 mois).
- Plafond global : jusqu'à 10 % du capital.
- L'AG fixe le prix maximum et les objectifs du programme.
- Actions propres : pas de vote, pas de dividende.

Règles MAR (*safe harbor*)

- Volume : $\leq 25\%$ du volume quotidien moyen.
- Prix : $\leq$ dernier cours indépendant ou plus haut cours indépendant du jour.
- Transparence : publication préalable + reporting régulier (souvent hebdo).

■ Les questions à se poser

1. Y a-t-il un excès de trésorerie ?

- Oui : La société dispose d'une trésorerie excédentaire non nécessaire à ses investissements ou à son exploitation.
- Non : Aucune justification de rachat, il est préférable de conserver la liquidité ou de réduire la dette.

2. Quelle est la structure financière ?

- Si le ratio d'endettement est inférieur au ratio cible → Rachat possible pour atteindre le ratio cible.
- Si la dette est déjà élevée → Risque de surendettement, il vaut mieux s'abstenir.

3. Quels sont les usages alternatifs ?

- Investissements internes (croissance organique, innovation).
- Acquisitions externes.
- Désendettement ou thésaurisation en vue d'acquisition externes futures, d'investissements interne à venir.
- Distribution aux actionnaires (dividendes ou rachats d'actions).

Le rachat n'est pertinent que si les autres usages offrent un rendement inférieur ou ne créent pas autant de valeur.

4. Quelle est la situation boursière ?

- Action sous-valorisé → Création de valeur (effet relutif).
- Action à son juste prix ou surévaluée → Destruction de valeur.

5. Quelle est la finalité stratégique ?

- Gestion du capital - Optimiser la structure financière et le coût du capital.
- Politique de distribution - Alternative/ complément flexible au dividende.
- Signal au marché - Montrer que le titre est sous-valorisé.
- Gestion des plans d'actions - Alimenter les stock-options et actions gratuites.
- Objectifs spécifiques - Soutien du cours, défense anti-OPA, ajustement du flottant.

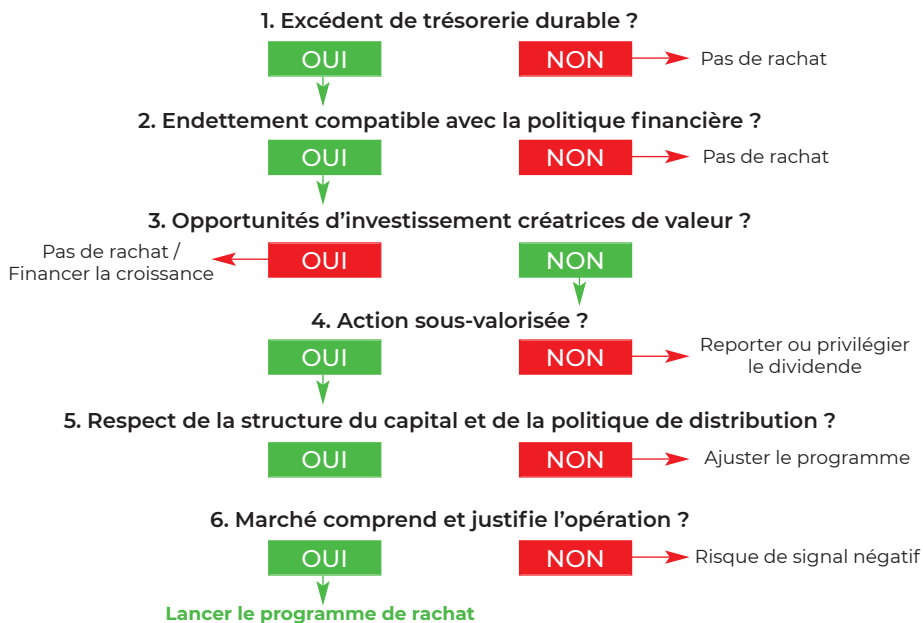
6. Quelle forme de rachat ?

- Rachat pour annulation → Réduction du capital, relatif pour les actionnaires restants.
- Rachat pour conservation → Actions propres destinées à être redistribuées (plans, OPE, etc.).

7. Quel impact ?

- EPS (*Earning per Share*) : relatif si PER (*Price Earnings Share*) < 1 / coût de l'endettement/placements après IS.
- Structure financière : augmentation du levier, baisse des fonds propres.
- Signal au marché : positif si cohérent avec la stratégie.
- Liquidité du titre : amélioration temporaire.

■ Schéma - Arbre de décision du rachat d'actions



7. Après exécution → Mesurer les effets (BPA, ROE, liquidité) et communiquer

Le rachat d'actions doit donc être envisagé comme un levier de création de valeur, à condition d'être cohérent avec la stratégie globale, la structure financière et la valorisation du titre.

MODÉRATEURS



**Martial
BROUARD**
LFB



**Agnieszka
DUNOYER
ELSAN**



**Pascal
QUIRY**
Monestier Capital
et co-auteur du Vernimmen