

25 septembre 2023

La manière radicale de la Chine d'augmenter les paiements de dividendes

Face à la frustration exprimée par les investisseurs individuels envers la faible performance du marché des actions chinoises A, l'autorité de régulation du marché, la Commission de régulation des valeurs mobilières de Chine (CSRC), a activement mis en place toute une série de mesures visant à renforcer la confiance des investisseurs au cours du second semestre de cette année. Outre une réduction de moitié largement médiatisée des droits de timbre (passant de 0,1 % à 0,05 %), une autre mesure importante a été annoncée, celle-ci étant pour le moins étonnante :

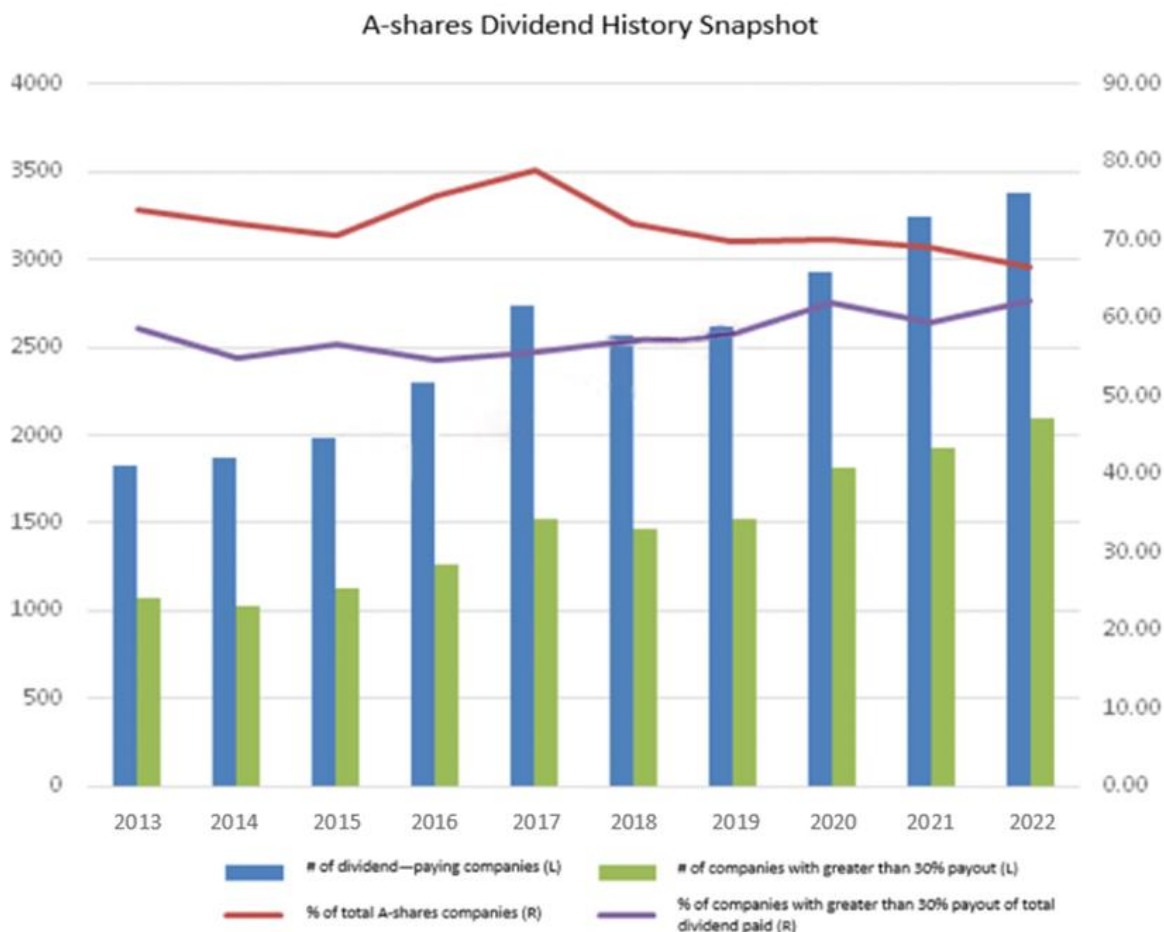
Si le cours de l'action d'une entreprise tombe en dessous de son prix d'introduction en bourse ou en dessous de sa valeur nette comptable, son actionnaire de référence sera automatiquement interdit de réduire sa participation. De plus, la nouvelle réglementation interdit également aux actionnaires de référence de vendre leurs actions si le ratio moyen de distribution de dividendes de l'entreprise a été inférieur à 30 % au cours des 3 dernières années. Cette nouvelle réglementation vise non seulement à améliorer le rendement global du marché des actions A sous forme de dividendes en espèces, mais elle aligne également les intérêts des actionnaires majoritaires sur ceux des investisseurs minoritaires.

Nous examinerons comment les paiements de dividendes des actions A ont évolué au cours de la dernière décennie.

Avec l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise et les recommandations émises ces dernières années par l'autorité de régulation du marché, tant le nombre d'entreprises distributrices de dividendes que le montant total des dividendes en espèces versés ont connu une tendance à la hausse constante, bien que le pourcentage d'entreprises chinoises distribuant des dividendes ait légèrement baissé.

En 2013, 1825 entreprises A distribuaient des dividendes (soit 74,0 % du total). Ce chiffre est passé à 3377 en 2022 (66,7 % du total). Parmi ces dernières, celles qui avaient un ratio de distribution de dividendes supérieur à 30 % ont atteint 62,2 % en 2022, le niveau le plus élevé en une décennie. Un rapide calcul suggère qu'en vertu de la dernière

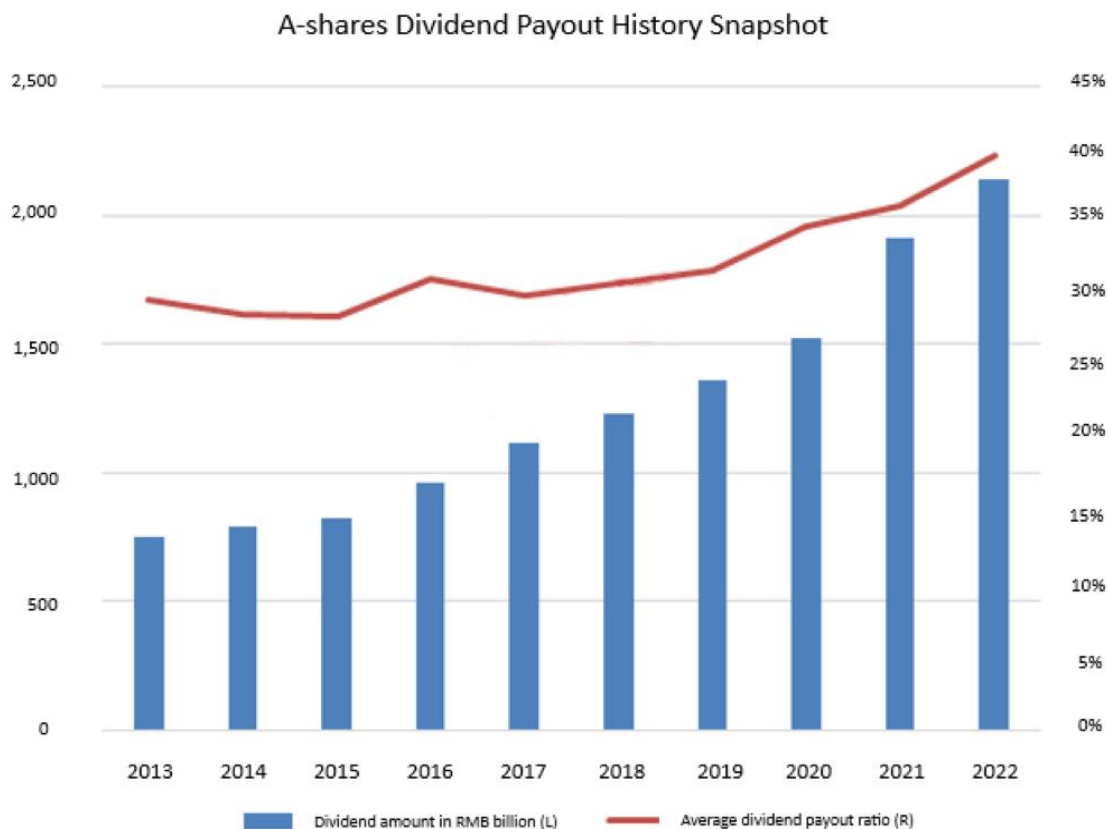
réglementation décrite ci-dessus, moins de 40 % des actionnaires majoritaires des entreprises cotées sous forme d'actions A pourraient vendre leurs participations à leur guise. Plus de 60 % de ces actionnaires majoritaires se verraient interdits de vente d'actions à moins de modifier leur politique de dividendes.



Source: Securities Times

En termes de montant total de dividendes versés, le marché des actions A a enregistré dix années consécutives de croissance positive et a atteint la barre des 2000 milliards de yuans en 2022, soit près de trois fois le montant total des dividendes versés en 2013. Entre-temps, le ratio total de distribution de dividendes est passé de 30,1 % en 2013 à

40,3 % en 2022. Le fait que moins de 40 % des entreprises aient un ratio de distribution de dividendes supérieur à 30 % alors que le ratio total de distribution de dividendes sur le marché est supérieur à 40 % suggère une répartition de distribution de dividendes très inégale entre les différents secteurs du marché des actions A.



Source: Securities Times

Quels sont les secteurs à forte distribution de dividendes? Selon les statistiques compilées par Securities Times, le secteur bancaire a contribué le plus grand montant de dividendes en espèces, atteignant plus de 4000 milliards de yuans au total au cours de la dernière décennie, avec plus de 90 % des banques chinoises versant régulièrement des dividendes en espèces. D'autres secteurs tels que les institutions financières non bancaires, la pétrochimie, l'agroalimentaire et l'exploitation minière du charbon se classent également en haut de la liste en termes de montant absolu des paiements.

En termes de ratio de distribution, les entreprises des secteurs de l'agroalimentaire, de la communication, du textile et de l'habillement, de l'exploitation minière du charbon, des médias, des services publics et des appareils électroménagers ont enregistré une moyenne supérieure à 50 % en 2022.

Il est également important de mentionner que sur le marché des actions A, les entreprises d'État ont contribué à la majorité des dividendes versés en espèces au cours de la dernière décennie, avec un montant total proche de 9000 milliards de yuans, contre 2000 milliards de yuans au total versés par le secteur privé. Bien qu'il n'y ait pas de différences significatives dans les ratios de distribution entre les entreprises d'État et les entreprises du secteur privé, les entreprises d'État devraient probablement prendre l'initiative pour augmenter davantage les ratios de distribution à l'avenir, compte tenu de la volonté émise par la CSRC de voir son « système de valorisation aux caractéristiques chinoises » se développer (un concept pour le moins ésotérique) ainsi que sa volonté d'améliorer les rendements des actionnaires.

En ce qui concerne les entreprises spécifiques, les quatre grandes banques chinoises (ICBC, Bank of Communications, Bank of China et Agricultural Bank of China) ont dominé le classement des versements de dividendes avec un total de près de 3000 milliards de yuans au cours de la dernière décennie, suivies par les deux géants de la pétrochimie (Petrochina et Sinopec) et d'autres banques d'État. En revanche, près de 200 entreprises A n'ont jamais versé le moindre dividende en espèces au cours des dix dernières années, principalement en raison de leur rentabilité médiocre et de leur ratio d'endettement élevé.

Si cette réglementation visant à normaliser les distributions de dividendes est mise en œuvre avec succès afin d'aligner les intérêts des actionnaires majoritaires sur ceux des actionnaires minoritaires, nous pourrions nous attendre à des améliorations notables à la fois en termes de rendement des dividendes et, plus important encore, en termes de confiance des investisseurs. Cela pourrait finalement attirer davantage d'investisseurs à long terme sur le marché des actions A. À l'avenir, la CSRC pourrait envisager de mettre en place des réglementations plus nuancées dans ce domaine, telles qu'un affinement des mécanismes de distribution de dividendes, la mise en œuvre de politiques de dividendes différenciées pour différents secteurs et l'optimisation des politiques fiscales liées aux dividendes, et ce afin d'améliorer davantage les pratiques de gouvernance d'entreprise et renforcer la confiance des investisseurs.

The information contained herein is issued by JK Capital Management Limited. To the best of its knowledge and belief, JK Capital Management Limited considers the information contained herein is accurate as at the date of publication. However, no warranty is given on the accuracy, adequacy or completeness of the information. Neither JK Capital Management Limited, nor its affiliates, directors and employees assumes any liabilities (including any third party liability) in respect of any errors or omissions on this report. Under no circumstances should this information or any part of it be copied, reproduced or redistributed.