

Les marchés se font à l'idée d'un monde sans AAA

La dégradation d'Etats par S&P ne bouleverserait pas la gestion des fonds obligataires

par VIOLAINE LE GALL

La mise sous surveillance de 15 pays par Standard & Poor's marque un pas supplémentaire vers la raréfaction des AAA en Europe. Les investisseurs se préparent à cette nouvelle donne sachant que, dans l'ensemble, leurs règles de gestion ne devraient pas les pousser à vendre les titres dégradés. De plus, si les papiers AAA deviennent trop rares, ils continueront de se positionner sur les titres dégradés. Pour les émetteurs, l'impact pourrait être modéré, les spreads de marché, restés stables hier, reflétant déjà le risque de dégradation.

[Suite p.2](#)

Les six AAA dans le viseur

	S&P	Fitch	Moody's
Allemagne	AAA	AAA	Aaa
France	AAA	AAA	Aaa
Pays-Bas	AAA	AAA	Aaa
Autriche	AAA	AAA	Aaa
Finlande	AAA	AAA	Aaa
Luxembourg	AAA	AAA	Aaa
Italie	A	A+	A2
Belgique	AA	AA+	Aa1
Espagne	AA-	AA-	A1

Sources : Agences de notation

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Citigroup contraint aux coupes claires dans un environnement « extrêmement délicat » [p.20](#)
- Le gouvernement britannique veut s'attaquer aux bonus bancaires «inacceptables» [p.20](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- S&P accentue la marginalisation du Fonds européen de stabilité [p.2](#)
- La Banque d'Angleterre lance une nouvelle ligne de liquidité [p.3](#)
- La perte du AAA de la France risque de peser sur les assureurs [p.3](#)
- L'Australie se préserve d'une intensification de la crise européenne [p.4](#)
- La lame de fond de la crise en Europe gagne les côtes asiatiques [p.4](#)
- Bank of Ireland renforce ses fonds propres en rachetant des RMBS [p.5](#)

EMETTEURS

- La cession des 50 % au capital de Veolia Transdev s'annonce compliquée [p.7](#)
- Proxinvest s'inquiète de la disparition des actionnaires en assemblée générale [p.8](#)
- La Médiation du crédit lance une enquête sur onze secteurs industriels [p.9](#)
- Un DG au profil international est préférable à une internationalisation du conseil [p.9](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Swiss Re estime à 11 milliards de dollars le coût maximum des inondations en Thaïlande [p.11](#)
- La Banque fédérative du Crédit Mutuel rachète à son tour sa propre dette [p.12](#)
- Le profil particulier d'ETF Securities pourrait justifier une valorisation élevée [p.12](#)

L'ESSENTIEL

- Dublin dévoile de nouvelles mesures budgétaires [p.16](#)
- Bruxelles en réclamerait davantage à Nyse Euronext et Deutsche Börse [p.16](#)
- Le plan de liquidation de Lehman approuvé [p.16](#)
- Santander cède sa filiale colombienne [p.16](#)
- Athènes vote la rigueur sous les protestations [p.17](#)
- BoA passe à la caisse pour Merrill Lynch [p.17](#)
- EDF et Veolia renforcent leur partenariat dans Dalkia [p.17](#)

▶ Le plan de Veolia ne convainc pas

PAR OLIVIER PINAUD

La transformation et les cessions d'actifs annoncés hier par le groupe mettront deux ans avant de porter leurs fruits. L'action a chuté de plus de 4%.

[Suite p.7](#)

G. Wyser-Pratte suspecté de délit d'initié par l'AMF

L'Autorité a écrit à l'homme d'affaires pour lui signifier la fin de l'enquête sur son entrée au capital d'Electricité et Eaux de Madagascar. Le dossier sera transmis au Collège qui décidera ou non de l'ouverture d'une procédure de sanction. Son entourage dénonce une déstabilisation.

[Suite p.8](#)

Les assureurs étrangers peinent en Chine

La dernière enquête annuelle de PwC montre un déclin des parts de marché des assureurs vie étrangers sur le marché chinois, à 3,7%, tandis que les assureurs dommages plafonnent à 1%. Et aucune percée n'est attendue d'ici à 2014 sur ce marché pourtant prometteur.

[Suite p.11](#)

LA REVUE DE PRESSE

Le Royaume-Uni pose ses conditions au traité européen **The Times**

Carrefour Iorgne Guyenne et Gascogne **Le Figaro**

L'Union européenne pourrait doubler la puissance de feu du FESF **Financial Times**

Schroders prépare l'éclatement de l'euro **Financial Times**

Mariano Rajoy procède au nettoyage des banques espagnoles **Wall Street Journal**

S&P accentue la marginalisation du Fonds européen de stabilité

Menacé de perdre son AAA, le FESF devait déjà voir sa durée de vie raccourcie de 2013 à 2012 selon l'accord franco-allemand de lundi

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Au fil des semaines, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) perd de sa superbe. Dernier coup de canif dans l'édifice: la mise sous surveillance par S&P des six pays «triple A» de la zone euro qui permettent au FESF de bénéficier du précieux sésame. Dans la foulée, l'agence a mis aussi sous perspective négative le fonds encore présenté fin octobre comme le sauveur de la zone euro. Il pourrait ainsi être dégradé d'un ou deux crans, «au niveau le plus bas des pays aujourd'hui notés AAA».

Le Fonds de stabilité bénéficie de la note maximale grâce à une structure complexe. Il est garanti par les Etats, et ne prête qu'après avoir mis de côté une réserve de cash et un coussin de sécurité, tous deux investis dans des actifs AAA. Revers de la médaille, la dégradation d'un pays affecte à la fois ses garanties, et les titres d'Etat qu'il détient dans son matelas de sécurité.

La perte probable de son triple A relègue désormais le FESF à un rôle de second plan dans la résolution de crise. Déjà, l'effet de levier potentiel promis lors du Sommet européen du 26 octobre a été revu en baisse. Privé d'accès à la BCE, le Fonds ne pourra sans doute pas atteindre la capacité d'intervention de 1.000 milliards d'euros que les responsables européens lui

La BCE au centre du jeu

promettaient. Quant à sa durée d'intervention, elle vient d'être réduite. Angela Merkel et Nicolas Sarkozy ont en effet annoncé lundi leur volonté d'avancer à 2012 la mise en place du Mécanisme européen de stabilité, successeur désigné du FESF et qui sera, lui, un établissement de crédit. Dans l'intervalle, la BCE reste donc la seule digue face à la crise.

Une dégradation du FESF pourrait aussi influencer sur le plan de participation du secteur privé à la réduction de la dette grecque. Dans ces négociations, toujours en cours, Athènes propose à ses créanciers des titres FESF en garantie. «Que le papier soit AAA ou AA+, les créanciers n'ont pas trop le choix, nuance un analyste. Mais ils pourraient désormais privilégier l'option qui leur offre le plus de cash».

Faut-il garder une structure qui oblige le FESF à avoir 780 milliards de garanties pour pouvoir prêter à hauteur de 440 milliards? «En cas de dégradation, on pourrait repenser la surcollatéralisation qui a été mise en place pour que le Fonds bénéficie dès l'origine d'un AAA, notait hier Laurent Fransolet, stratège taux chez Barclays Capital. Cela pourrait changer sa capacité effective», en l'augmentant.

2

Les marchés se font à l'idée d'un monde sans AAA

Suite de la première page

par VIOLAINE LE GALL

L'agence de notation Standard & Poor's attend l'issue du sommet européen en fin de semaine, puis terminera ses revues sur les notes des Etats visés le plus tôt possible. Les dégradations risquent donc d'être imminentes. Elles ne devraient cependant pas provoquer de bouleversements.

Pour les gérants obligataires, l'impact sera modéré. Certes, il est impossible de connaître la taille des portefeuilles d'obligations d'Etats européens détenus par des investisseurs très contraints en termes de notation, comme le rappellent les spécialistes de Barclays Capital, mais, globalement, les fonds ou mandats devant être uniquement investis dans des titres AAA sont plutôt rares. L'échantillon de titres acceptés est souvent plus large.

De plus, «dans les fonds et les mandats, il n'est pas rare que les notes soient uniquement prises en compte au moment de l'achat. Une dégradation d'un titre ne conduit donc pas à la cession de la

ligne. Il s'agit d'une précaution afin d'éviter d'être forcé de vendre au mauvais moment», explique Eric Bourguignon, directeur général délégué de Swiss Life AM (France). Aux Etats-Unis, après la dégradation de la note par S&P de AAA à AA+, les investisseurs se focalisent sur les titres notés AAA par les trois agences ont assoupli leurs critères.

Après la dégradation de dettes souveraines, les notes des agences d'Etat et supranationales seraient à leur tour abaissées. Les émetteurs financiers seraient aussi touchés. «D'après la nouvelle méthodologie de S&P, une dégradation de la dette souveraine de AAA à AA+ pourrait entraîner un abaissement d'un cran de certaines banques, mais au cas par cas», d'après Barclays Capital.

Le financement des banques qui apportent de la dette italienne en collatéral auprès de la Banque centrale européenne pourrait par ailleurs devenir plus coûteux à terme. La note de la dette italienne est en effet menacée d'une

dégradation de deux crans par S&P, ce qui la ferait tomber à BBB+. Or, la décote appliquée par la BCE sur les titres notés dans la catégorie BBB est bien plus lourde que lorsque que les actifs apportés en garantie sont notés au moins A-.

Toutefois, la BCE se base sur la meilleure note donnée par une agence. Il faudrait donc que les principales agences notent l'Italie dans la catégorie BBB pour que les banques subissent une décote plus marquée. Le risque est également diminué par le fait que la BCE pourrait concéder un élargissement des actifs acceptés en garantie, comme l'a demandé UniCredit mi-novembre.

Malgré l'effet domino des dégradations, certaines obligations devraient être globalement épargnées. Il s'agit des covered bonds, ces titres adossés à des portefeuilles de prêts le plus souvent hypothécaires, et des titrisations. Leurs notes tiennent en effet moins compte du soutien des Etats aux banques.

La perte du AAA de la France risque de peser sur les assureurs

La dégradation semble à présent acquise, et les rendements français se sont tendus hier. Les covered bonds pourraient en tirer profit

par VIOLAINE LE GALL

Après l'avertissement de Standard & Poor's sur les notes de 15 Etats européens, le AAA de la France apparaît en première ligne. Parmi les six pays notés AAA, seule la France est menacée d'une dégradation de deux crans. L'agence craint que l'Hexagone n'atteigne pas son objectif de réduction du déficit à 4,5% du PIB en 2012 dans un contexte de croissance très faible, qu'elle anticipe à 0,5% contre une prévision gouvernementale de 1%. Mi-octobre, l'agence de notation [Moody's](#) s'est par ailleurs laissé trois mois pour évaluer la perspective sur la note du pays. La troisième agence, [Fitch](#), a cependant confirmé hier la note AAA qu'elle attribue à la France.

Sur les marchés, les taux longs français se sont écartés hier de 10 points de base (pb) à 3,21%. Seuls les rendements de l'Espagne, également menacée d'une dégradation de deux

crans, et ceux de l'Autriche, se sont également tendus hier au sein de la zone euro. Le contrat de protection contre le risque de défaut (CDS) de la France s'est par ailleurs tendu de 10 pb à 191 pb.

«Nous pensons que la messe est bien avancée pour le AAA français qui devrait logiquement baisser d'un cran, tout comme probablement le AAA de l'Autriche», prévient Dominique

Une prévision de croissance du gouvernement trop optimiste

Daridan, responsable de la recherche crédit d'Aurel [ETC Pollak](#). «Les avertissements justifient que l'écart entre les taux français et allemand reste élevé. Mais les tensions sur les rendements français devraient rester modérées, il n'y a pas de risque de krach obligataire», rassure un économiste. La France doit émettre 179

milliards d'euros de dette à moyen et long terme sur le marché l'an prochain.

Les assureurs pourraient particulièrement souffrir de la dégradation de la dette française. «La perte du AAA devrait être négative pour les spreads des compagnies d'assurance française (qui ont surtout émis de la dette subordonnée, nldr). Nous pensons à [Groupama](#), [La Mondiale](#) ou à la [CNP](#)», poursuit Dominique Daridan. Les assureurs possèdent en effet beaucoup d'obligations françaises. Une dégradation de la notation des actifs qu'ils détiennent serait mal perçue par les investisseurs obligataires.

Les obligations sécurisées émises par les banques françaises pourraient en revanche sortir gagnantes d'une vague de dégradation sur la France, puisque leurs notes AAA ne devraient pas être menacées.

3

La Banque d'Angleterre lance une nouvelle ligne de liquidité

Le dispositif est mis en place à titre préventif afin de parer à une éventuelle détérioration de la situation dans la zone euro

par STÉPHANIE SALT, À LONDRES

Critiquée en 2008 pour ne pas avoir pris de décisions suffisamment en amont de la crise, la Banque d'Angleterre a décidé de jouer la carte de la prévention. Hier, la BoE a en effet annoncé la création de l'Extended Collateral Term Repo (ECTR), une nouvelle ligne de liquidité à 30 jours, qui permettra aux banques de se refinancer grâce à une vaste gamme de collatéraux. Si la banque centrale britannique estime qu'il n'y a pas pénurie actuellement de financement à court terme en sterling sur les marchés, ce nouveau dispositif est lancé à titre de prévention en cas de détérioration de la situation dans la zone euro.

Sur les modalités de fonctionnement, ce dispositif reposera sur un format d'enchères, avec des prêts disponibles

pendant trente jours et adossés à des garanties admissibles dans le cadre de la Discount Window Facility, un guichet spécial qui fournit déjà de la liquidité aux banques. Les établissements souhaitant avoir recours à ce dispositif devront informer la Banque d'Angleterre de leurs intentions et indiquer quel collatéral ils souhaitent offrir. Dans un communiqué, la BoE a précisé qu'elle accepterait comme collatéraux de la dette souveraine, des titres adossés à des hypothèques résidentielles, des créances titrisées sur cartes de crédit, des prêts étudiants ou à la consommation ou encore certains types de papier commercial adossés à des actifs.

Si la majorité des observateurs ont accueilli favorablement l'initiative, beaucoup ont estimé qu'elle n'était pas révolutionnaire. David Tinsley,

économiste en charge du marché britannique chez [BNP Paribas](#), explique que le dispositif se distingue de celui de la Discount Window Facility dans la mesure où «il offre du cash adossé à des garanties plutôt que des Gilts, avec une structure tarifaire potentiellement moins sévère contre un collatéral moins liquide». Ce nouveau dispositif pourrait aussi rencontrer un succès limité en raison de son coût prohibitif : la BoE va en effet imposer un taux de pénalité supérieur d'au moins 125 points de base comparé à son taux bancaire de référence équivalent à 0,5%. Selon [RBS](#), «ce dispositif a néanmoins le mérite de servir de soutien, l'intention étant d'éteindre dans une certaine mesure une crise de liquidité avant d'impacter pleinement les marchés financiers».

La lame de fond de la crise en Europe gagne les côtes asiatiques

L'ADB a revu à la baisse son estimation de croissance 2012, compte tenu de la prudence des banques européennes dans le financement du commerce

par BENOÎT MENU

Avis de mauvais temps sur les économies asiatiques. Dans son rapport de suivi de la région publié hier, la Banque asiatique de développement (ADB) souligne que l'ampleur de l'impact de la morosité économique en Europe ainsi qu'aux États-Unis ne cesse de grandir au sein des quatorze pays scrutés (dont les dix membres de l'Asean et la Chine, mais pas l'Inde ni le Japon).

Le spectre de la récession dans le monde a conduit de nouveau l'ADB à réviser à la baisse ses estimations de croissance. L'ADB estime tout de même que la zone pourra tenir tête, à condition, selon le rédacteur du rapport, Iwan Azis, que les dirigeants soient «prêts à agir rapidement, de façon décisive et collective», par le biais d'outils financiers, monétaires ou fiscaux. La politique de change notamment doit être coordonnée afin d'éviter les dévaluations compétitives.

Et même si l'inflation en parallèle reste préoccupante aux yeux de certains, ce qui pourrait freiner les efforts de relance.

Quoi qu'il en soit, si l'estimation de croissance 2012 a été rognée de 0,3 point à 7,2% par rapport à celle publiée en septembre, celle pour 2011 a été maintenue à 7,5%. Mais la probabilité d'une nouvelle révision reste élevée.

Une réponse nécessairement collective

Dans le pire des scénarios envisagés par la banque de développement, qui verrait la zone euro et les États-Unis connaître en 2012 une récession comparable à celle de 2009, la progression du PIB de l'Asie émergente pourrait être ramenée à 5,4%. Si la menace s'est renforcée depuis l'été car l'«Asie n'est certainement pas totalement immunisée», l'ADB reste donc

«prudemment optimiste». L'estimation de croissance 2012 en Chine a été ramenée de 9,1 à 8,8%.

Le rapport met en avant les risques financiers, tant du côté d'investisseurs qui seraient tentés de céder des positions en actifs asiatiques que de banques européennes soucieuses de préserver leur bilan en réduisant le volume des prêts accordés à l'Asie, ce qui ne manquerait pas de contraindre les conditions de crédit. L'ADB s'attend à constater une vive hausse de la demande pour ses services de financement et de garantie des échanges commerciaux. Responsable de cette activité, Steve Beck a évoqué hier le «retrait de certaines grandes banques européennes», sans les nommer. Si le dirigeant reconnaît que son rôle est bien de combler les insuffisances du marché, «cela va devenir plus important encore».

4

L'Australie se préserve d'une intensification de la crise européenne

Craignant un impact sur ses exportations vers l'Asie, la banque centrale a une nouvelle fois baissé ses taux de 25 pb à 4,25 %

par PATRICK AUSSANNAIRE

L'Australie se met au diapason de la crise européenne. La Reserve Bank of Australia (RBA) a décidé hier matin de baisser pour la deuxième fois en un mois son principal taux directeur de 25 bp pour le ramener à 4,25%. Le consensus était très divisé sur l'issue de la réunion d'hier, seuls 13 des 25 économistes interrogés par Bloomberg ayant anticipé cette baisse.

«Les conditions de financement sont devenues bien plus difficiles, particulièrement en Europe», estime la RBA. Si l'Europe ne représente que 7% des exportations australiennes, la RBA s'inquiète du fait que la crise de la dette commence à peser sur l'Asie, le principal partenaire commercial de Canberra. «Le commerce en Asie est actuellement en train de subir les effets d'un ralentissement sensible de l'activité économique en Europe» ajoute-t-elle.

Le dollar australien a baissé à 1,0195 contre le billet vert, portant sa chute à 8% depuis juillet.

La croissance moins soutenue en Chine ainsi que le recul des prix des matières premières devraient permettre un reflux de l'inflation. «Le conseil est arrivé à la conclusion (...) que les perspectives en matière d'inflation offraient la marge de manœuvre nécessaire pour une légère baisse du taux», explique la banque centrale. Pourtant, les chiffres publiés ce matin montrent que l'économie a progressé de 1% au troisième trimestre, tirée par une croissance du secteur minier de 3,7% et une hausse des investissements du secteur privé de 12,9%. L'assouplissement devrait en outre permettre de soutenir le marché immobilier australien, les prix accusant une chute de 4%. Le premier ministre, Julia Gillard, a d'ailleurs enjoint aux banques de repercuter les baisses de

taux sur les crédits accordés aux consommateurs.

Si les taux sont retombés à leur niveau d'avril 2010, ils sont actuellement «proches de leur moyenne sur les quinze dernières années», estime la RBA, ouvrant ainsi la porte à une poursuite du cycle d'assouplissement monétaire. Natixis prévoit 50 bp de diminution supplémentaire au premier semestre 2012, dont 25 pb dès la prochaine réunion prévue en février, ainsi qu'une autre en avril. Les marchés sont plus agressifs, tablant sur une baisse de 100 pb d'ici à mai 2012, avec une probabilité «non négligeable» d'un geste avant février selon BNP Paribas. Après avoir atteint un plus bas de 3,81% fin novembre, le taux 10 ans australien est revenu à 3,94% hier.

Bank of Ireland renforce ses fonds propres en rachetant des RMBS

L'opération a permis à l'établissement de dégager 350 millions d'euros de core tier one avant décembre comme exigé par la banque centrale

par SOLENN POULLENNEC

Pour conforter leurs fonds propres, les banques explorent toutes les possibilités de rachats de dette, voire de titrisations. Alors que [Commerzbank](#), [Santander](#), [BNP Paribas](#) et la Société Générale ont mené des opérations sur leur dette senior et hybride, Bank of Ireland (BoI) a racheté la semaine dernière pour 1,148 milliard d'euros de titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels (RMBS) émis via Brunel et Kildare en offrant aux investisseurs entre 33 et 92% du pair.

L'opération a permis à la banque de générer près de 350 millions d'euros de capital core tier one. De quoi satisfaire aux exigences de la banque centrale irlandaise. En mars, celle-ci avait estimé que BoI devait trouver 4,2 milliards d'euros de capital de très bonne qualité pour le 31 décembre. Après avoir dégagé 3,85 milliards d'euros en [imposant des pertes à ses créanciers juniors](#) et via son

[augmentation de capital](#), la banque s'est retournée vers ses titrisations.

Pour convaincre les investisseurs, elle s'est targuée de leur offrir de la liquidité. Surtout, elle a déclaré qu'elle n'exercerait pas ses options de rachat anticipé en mars et avril 2012 et précisé que tout rachat futur se ferait «*seulement sur des bases économiques*». «*La dégradation de*

Une bonne affaire pour les investisseurs

Kildare Securities par Standard & Poor's alors que l'offre était lancée a peut-être poussé les investisseurs à y souscrire», notent aussi les analystes de [Bank of America](#) Merrill Lynch.

«*L'offre de rachat était un succès du point de vue des investisseurs. L'originateur a payé au-dessus du prix minimum de rachat pour un certain*

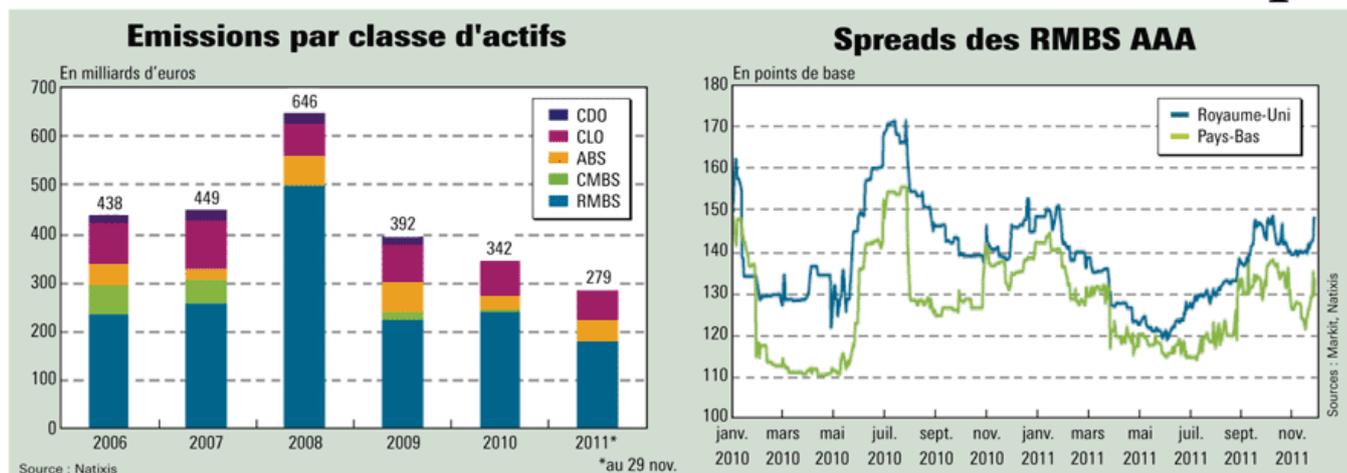
nombre de tranches. Et nous considérons déjà ces niveaux comme généreux», écrit Jean-David Crotteau, directeur de la recherche titrisation à la Société Générale.

Il n'est pas inhabituel que les banques rachètent leurs titrisations mais elles le font plutôt si elles craignent de ne pas pouvoir reprendre les titres au pair à la date contractuelle de rachat anticipé. C'est notamment ce qui a motivé l'opération de rachat par [HSBC](#) des tranches du CMBS Neumus Funding 1.

Bank of Ireland pourrait créer un précédent selon les analystes de [RBS](#). «*Nous ne serions pas surpris que les banques continuent d'explorer les solutions de rachats de leur titrisations comme un moyen supplémentaire d'atteindre les ratios de capital réglementaire, particulièrement pour l'échéance de la mi-2012*», écrivent-ils.

5

Tableau de bord de la titrisation en Europe



Toutes les émissions réalisées la semaine dernière ont été placées de manière privée ou retenues. L'émission de RMBS Lanark Master Issuer prévue par Clydesdale Bank a été dégradée par S&P ce qui a reporté sa mise à prix. Le réassureur français Scor s'apprête à émettre son second cat bond via son programme Atlas Capital pour protéger contre les risques de tempêtes entre 2011 et 2015. A l'approche de la fin de l'année, le marché secondaire se caractérise par une très faible liquidité.

FIRST FINANCE
TRAINING / CONSULTING

L'AGEFI

NOUVEAU

Novembre 2011 / Janvier 2012

Parcours Décideurs ASSET MANAGEMENT

Partagez les meilleures pratiques métiers
Formation L'AGEFI - FIRST FINANCE

FIRST FINANCE, leader de la formation en finance et L'AGEFI, référence en matière d'information financière, s'associent pour mettre en place une série de journées de formation spécialement conçues pour les dirigeants et décideurs en gestion d'actifs.

OBJECTIFS POURSUIVIS

- **Se former aux dernières évolutions** de l'Asset Management
- **Échanger les meilleures pratiques** avec des professionnels reconnus
- **Benchmarker vos pratiques entre pairs**, lors d'un déjeuner

THÉMATIQUES

Chaque session d'une journée (9h-17h) est dédiée à un enjeu pour les professionnels de la gestion d'actifs :

- Journée 1 : Gestion des performance fees**
- Journée 2 : Gestion du risque en Asset Management**
- Journée 3 : Traitement post-marché des dérivés OTC en Asset Management**
- Journée 4 : Systèmes d'information de l'Asset Management**
- Journée 5 : Externalisation de fonctions dans l'Asset Management**
- Journée 6 : Pratiques de reporting client**

Souscription pour une ou plusieurs journées, contactez : Julien Cros au 01 44 53 75 72
Dates et détail des programmes sur : www.first-finance.fr/agefi

FORMATION

Le plan de transformation de Veolia met la patience du marché à rude épreuve

Les cessions d'actifs et les économies de coûts prendront deux ans avant de prouver leur effet sur les résultats. L'action a perdu 4,49 % hier

par OLIVIER PINAUD

Deux ans. C'est le temps que se donne Antoine Frérot pour transformer Veolia. Et tourner la page Henri Proglia, l'ancien PDG, qui avait multiplié les opérations de croissance ces dernières années. «*C'est la première fois que notre entreprise s'attaque à sa manière de travailler, à sa culture*», reconnaît le président du groupe de services aux collectivités (déchets, eau, énergie) pour expliquer la longueur du chantier. Avec les risques opérationnels que cela comporte.

Les investisseurs, qui attendaient beaucoup de la présentation de la nouvelle stratégie, devront donc aborder 2012 et 2013 sans repères sur les résultats. D'où la baisse de 4,49% de l'action hier, à 9,094 euros, portant à 57% sa chute annuelle. «*Ces deux années donneront pleinement leurs résultats à partir de 2014*», leur a assuré Antoine Frérot, avec «*en milieu de cycle*», une croissance organique du

chiffre d'affaires de plus de 3% par an, une hausse du résultat brut d'exploitation de plus de 5% par an et un taux de distribution «*au niveau de sa moyenne historique*». En attendant, le dividende annuel sera réduit à 0,7 euro par action, 40% de moins que le montant versé en 2011.

En plus des cessions d'actifs (lire ci-dessous), Veolia va remettre son

« Les fruits du plan resteront dans le compte de résultats »

organisation à plat. Le groupe va supprimer une strate de direction. La structure par région disparaîtra pour raccourcir la courroie de transmission entre le siège, les divisions et les unités opérationnelles, et éviter les «*accidents industriels*» subis par le groupe ces dernières années, selon l'expression d'Antoine Frérot. Au passage, 25 millions

d'euros seront économisés par an. Autres mesures, les achats et l'informatique seront totalement centralisés. Enfin, dès 2012, les charges de fonctionnement seront abaissées. Cela coûtera 80 millions de charges exceptionnelles en 2012, mais aura un effet positif sur le bénéfice opérationnel de 20 millions d'euros la première année puis de 170 millions d'euros par an à partir de 2013.

Au total, la transformation de Veolia coûtera 20 millions d'euros en 2012 mais améliorera le résultat opérationnel de 120 millions d'euros en 2013, puis de 220 millions l'année suivante et enfin de 420 millions en 2015. «*Les fruits de ce programme resteront dans le compte de résultats*», assure Antoine Frérot, alors que la pression sur les prix, notamment dans l'activité eau, a totalement absorbé ces derniers mois les effets du précédent plan de réduction des coûts.

7

La cession des 50 % au capital de Veolia Transdev s'annonce compliquée

Lancée en pleine crise, l'opération représente à elle seule un tiers du plan de cession de 5 milliards d'euros d'actifs annoncé par Veolia d'ici 2013

par OLIVIER PINAUD

Des premiers contacts ont été pris avec des repreneurs potentiels, mais la sortie de Veolia des transports en commun se fera «*sans précipitation*», prévient Antoine Frérot, le PDG du groupe. Car si elle est logique, vu l'absence de synergies entre les transports en commun et les autres métiers du groupe, la cession de la part de 50% au capital de Veolia [Transdev](#) s'annonce compliquée. Elle est néanmoins cruciale : à elle seule elle doit assurer un tiers du plan de cession d'actifs de Veolia, 5 milliards d'euros d'ici à 2013.

Ce bloc est estimé entre 1,6 et 1,8 milliard d'euros en valeur d'entreprise par [Odo Securities](#), soit 6 à 7 fois l'excédent brut d'exploitation 2012. Une somme difficile à mobiliser à l'heure où le crédit se raréfie. La Caisse des dépôts qui détient les autres 50% du capital de Veolia

[Transdev](#), «*ne peut exclure à ce stade aucune option, étant acquis qu'elle est fermement et durablement engagée*» auprès du transporteur, a assuré hier l'institution. Pour autant, selon une source proche, «*un retour de Veolia [Transdev](#) dans la sphère publique ne va pas dans le sens de l'histoire*». De plus, occupée avec des dossiers financiers, comme [Groupama](#), la [CDC](#) n'a pas des moyens illimités.

Selon Antoine Frérot, le numéro un mondial des transports en commun pourrait intéresser des industriels. Mais, en plus de la question financière, il faudrait régler les problèmes de concurrence. [Keolis](#), filiale de la [SNCF](#) candidate malheureuse au rapprochement avec [Transdev](#) en 2009, est hors course pour cette raison. Quant à l'intervention d'un acteur étranger, voire d'un financier, elle pourrait provoquer une levée de bouclier des collectivités locales, dont certaines

n'ont déjà pas manqué de protester contre le rapprochement entre Veolia et [Transdev](#). Sans compter que la fusion des deux entités, autrefois concurrentes, a créé un climat tendu en interne. Au point d'exiger un changement de direction avant même le mariage officiel en mars 2011.

Reste une solution en deux temps, évoquée par Antoine Frérot: une diminution de la part de Veolia via une augmentation de capital souscrite par un nouvel actionnaire, puis une vente de la part résiduelle. L'opération aurait l'avantage de déconsolider rapidement une partie des 900 millions d'euros de dettes portés par Veolia. Et de profiter, dans un second temps, des fruits financiers que doit normalement apporter cette fusion.

L'AMF suspecte Guy Wyser-Pratte de délit d'initié

L'enquête contre l'homme d'affaires et plusieurs autres actionnaires d'EEM est close. Le collège décidera de l'ouverture ou non d'une procédure de sanction

par OLIVIER PINAUD

Après un an d'investigations, l'Autorité des marchés financiers a achevé l'enquête pour manquements d'initiés ouverte à l'encontre de Guy Wyser-Pratte et de plusieurs autres actionnaires ou dirigeants d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM). Une «lettre circonstanciée» datée du 23 novembre a été envoyée par l'AMF aux personnes concernées, a appris L'Agefi de plusieurs sources. Ces personnes ont un mois pour répondre aux faits et aux éléments de droit détaillés dans ce courrier de trois pages. Passé ce délai, le rapport d'enquête sera ensuite transmis au Collège de l'AMF qui décidera, ou non, de l'ouverture d'une procédure de sanction.

Les faits remontent à la mi-2010. A cette époque, EEM négocie la cession de sa chaîne d'hôtels vietnamiens Victoria au groupe Thien Minh. Mis en relation par un intermédiaire, Frédéric Doulcet, alors directeur général d'EEM, aurait

averti Guy Wyser-Pratte de ce projet. Le 30 août 2010, l'homme d'affaires franco-américain prévient l'AMF qu'il a franchi, le 25 août, le seuil de 5% du capital d'EEM, soit deux jours seulement après l'annonce de l'ouverture officielle des négociations avec Thien Minh. Or, la faible liquidité du titre EEM ne permet pas de constituer un bloc de 5% en seulement deux jours.

L'entourage de Guy Wyser-Pratte dénonce une déstabilisation

Selon une source proche, Guy Wyser-Pratte a déjà expliqué à l'AMF l'origine de ces transactions lors de son audition et renouvellera ses explications dans son prochain courrier, carnets d'ordres à l'appui. Il indique que les titres ont été acquis après lecture d'un premier communiqué du groupe Thien Minh annonçant l'ouverture de discussions avec un partenaire étranger afin

d'acquérir des hôtels dans le pays. La bonne connaissance du secteur aurait permis à l'homme d'affaires de porter son attention sur EEM, ajoute cette source, qui évoque une tentative de déstabilisation alors que Guy Wyser-Pratte a tenté l'an dernier de faire sauter la commandite de Lagardère.

Cette procédure intervient en pleine bataille entre Guy Wyser-Pratte et François Gontier, PDG et premier actionnaire d'EEM, pour le contrôle du holding. Les deux hommes, un temps associés dans plusieurs affaires fameuses comme Strafor-Facom, ont porté plainte l'un contre l'autre, pour abus de biens sociaux et pour délits d'initiés. L'assemblée générale du 19 décembre doit permettre de départager les deux blocs d'actionnaires. A moins que les recours déposés auprès du tribunal de commerce entraînent un report.

8

Proxinvest s'inquiète de la disparition des actionnaires en assemblée générale

La participation moyenne a reculé l'an dernier de 6 % sur le CAC 40. La société de conseil votera contre le renouvellement des mandats de PDG

par BRUNO DE ROULHAC

Va-t-on vers une disparition des actionnaires ? A l'occasion de la présentation de son rapport sur les assemblées générales 2011, Pierre-Henri Leroy, président de Proxinvest s'est inquiété du retrait des actionnaires, gestions comme petits porteurs, lors des AG. Ils ne votent plus, avec une participation moyenne en nombre de seulement 16.300 (-6%) lors des AG 2011 du CAC 40 et de 165 sur les AG du SBF 250 hors SBF 120.

Avec des assemblées de plus en plus longues - 19,5 résolutions en moyenne sur le CAC 40 (et même 44 chez Safran) - les actionnaires ne se bousculent pas pour venir. D'ailleurs, ils sont beaucoup moins contestataires que l'an dernier avec seulement 44 résolutions rejetées au sein du SBF 250, contre 64 en 2010, soit un taux de 4,8% et de 5,9% sur le seul

CAC 40. Signe aussi d'un meilleur dialogue en amont entre émetteurs et investisseurs.

Près de la moitié des résolutions rejetées concernent des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription. Les dispositifs anti-OPA sont également fustigés, notamment les «bons Breton». Toutefois, seuls les actionnaires d'Essilor sont parvenus à rejeter cette résolution relevant de la majorité simple. Néanmoins, ce dispositif a été très contesté chez Hi-Media, Pernod Ricard et Air Liquide. Pour la première fois, une résolution de «bons Breton» vient d'être déposée en période d'offre par Foncière Paris France, dont l'AG se tient demain.

Proxinvest déplore également le recul des résolutions (et points) externes, seulement 12 en 2011 contre 62 en 2009, et le fait «qu'il faille aller devant les tribunaux comme on l'a vu ces dernières

années chez Total, Lagardère ou Société Générale, pour présenter une résolution non agréée par le conseil».

Pour les AG 2012, Proxinvest affine sa politique de vote. Désormais, la société de conseil ne votera pas les comptes consolidés quand la société ne respecte pas les perspectives annoncées et lance une série d'avertissements sur ses résultats. Pour les options et actions gratuites attribuées aux dirigeants, Proxinvest acceptera une valeur cible équivalente à 100% du fixe, avec une valeur maximale (si toutes les conditions de performance sont atteintes) de 200% du fixe. Par ailleurs, favorable à la séparation des pouvoirs, Proxinvest votera contre le renouvellement des mandats des actuels PDG, notamment de Christophe de Margerie chez Total et de Lars Olofsson chez Carrefour.

La Médiation du crédit lance une enquête sur onze secteurs industriels

Les participants au salon Financier ont souligné hier que l'évolution du crédit dépendrait plus de la conjoncture que des effets réglementaires

par YVES-MARC LE REOUR

L'accélération des règles prudentielles applicables au secteur financier (Bâle 3, Solvabilité 2...) conduira-t-elle à une raréfaction du crédit pour les entreprises françaises l'an prochain ? Cette crainte exprimée par de nombreux dirigeants ne devrait pas se matérialiser, assurent les participants d'un débat organisé hier dans le cadre de Financier, congrès annuel des responsables finances-gestion.

Le renforcement des ratios de fonds propres et de liquidité, destiné à rendre plus flexibles les bilans bancaires, aura «un impact bien moins important sur les volumes de crédit distribués que l'évolution de la conjoncture», souligne Gérard Rameix, médiateur du crédit. Afin d'avoir une perception plus fine de la situation des entreprises manufacturières qui semble plus délicate que celle des services, une étude

exhaustive sur les volumes de crédit dans 11 secteurs industriels vient d'être lancée par la Médiation du crédit. Thierry Luthi, directeur financier de l'éditeur de logiciels Cegid, juge essentiel d'avoir une visibilité à la fois sur l'enveloppe de crédit, les clauses de garantie et le taux d'intérêt appliqué.

Notant un léger ralentissement du rythme de progression des encours de

Les marges bancaires seront plus élevées

crédit aux entreprises en octobre, le gouverneur de la Banque de France Christian Noyer indique que «le taux d'acceptation sans réserve des demandes de crédit de la part des PME est supérieur à 75% en France, soit 10 points au-dessus de la moyenne de la zone euro». Conséquence de l'exacerbation de la crise des dettes

souveraines, l'accès plus difficile aux financements bancaires en dollars pourrait néanmoins avoir des conséquences négatives sur les crédits à l'exportation ou sur les financements de projets.

«Il n'y a pas actuellement et il n'y aura pas de resserrement du crédit en France», martèle François Villeroy de Galhau, directeur général délégué de BNP Paribas, en ajoutant que les objectifs donnés aux équipes commerciales pour 2012 reposent sur une croissance des crédits distribués aux entreprises. La réduction de la taille du bilan de la banque ciblera ses activités en dollars et certaines activités de marché. Si les marges bancaires seront plus élevées, la poursuite de la baisse des indices de référence sera susceptible d'en amoindrir les effets sur le taux d'intérêt global appliqué aux entreprises, affirme le banquier.

9

Un DG au profil international est préférable à une internationalisation du conseil

Les conseils français doivent travailler collectivement à la succession des dirigeants, selon le cabinet Heidrick & Struggles

par BRUNO DE ROULHAC

De forts contrastes subsistent entre les directeurs généraux du Royaume-Uni et des Etats-Unis, et ceux de France et d'Allemagne constate la première étude sur les CEO du chasseur de têtes Heidrick & Struggles. En particulier, les DG sont moins diplômés mais plus internationaux dans les pays anglo-saxons.

«Le profil du directeur général répond à la question de la gestion des risques pour l'entreprise», explique à L'Agefi Olivier Boulard, associé chez Heidrick & Struggles. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les DG proviennent en majorité du monde de la finance, pas tant des marchés que de l'expertise comptable, correspondant à la volonté de contrôler la performance de l'entreprise. En Allemagne, la tradition de formation d'ingénieur perdure.

En France, pays centralisé où le poids

du réglementaire est fort, plus d'un quart des DG du SBF 120 sont issus de la sphère publique (ENA, Ponts). Mais à l'heure de la mondialisation, «nous sommes favorables à un profil international du directeur général, plus qu'à une internationalisation du conseil, pas très efficace», confie Olivier Boulard.

Dans les années à venir, les futurs DG d'entreprises françaises devraient avoir davantage un profil de *general management*, prenant progressivement la tête d'une division, d'un pays, d'une région, avant de diriger l'entreprise.

Un point commun entre ces pays, les deux tiers des DG sont promus en interne. «Une succession en interne peut parfois détruire de la valeur si le successeur ressemble trop à son prédécesseur, souligne Olivier Boulard. Or, un changement de leadership peut être nécessaire et la recherche de compétences en externe pourrait être créatrice de valeur». Les conseils

d'administration anglais et américains travaillent déjà collectivement pour s'assurer d'une bonne succession. En revanche, «France et Allemagne sont en retard, ajoute Olivier Boulard. La démarche reste individuelle, le patron en place propose un nom au conseil».

Dans les pays anglo-saxons (Royaume-Uni et Etats-Unis), la gestion des carrières est plus efficace pour faire émerger des talents. Mais en France, Heidrick & Struggles alerte sur une nécessaire gestion des talents en interne, qui doit permettre de faire émerger de nouveaux DG, notamment des femmes, dont la gestion des maternités reste encore difficile. Absentes du SBF 120 et du Dax 30 et MDax 50, les femmes ne sont que 4 à diriger une entreprise du FTSE 100!

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Mauna Kea Technologies: Benjamin Abrat a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,91 % du capital et 5,43 % des droits de vote (06/12/11).

Maesa: F&B Group a franchi en hausse les seuils de 95 % du capital et des droits de vote et détient 96,16 % du capital et des droits de vote (06/12/11).

FIPP: Alain Duménil a franchi en baisse, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Acanthe Développement SA, Rodra Investissements SCS et Surbak Sarl qu'il contrôle, les seuils de 90 % et 2/3 du capital et des droits de vote et détient 54,47 % du capital et des droits de vote (06/12/11).

Neopost: Mondrian IP Ltd agissant pour le compte de clients dont elle assure la gestion, a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,06 % du capital et des droits de vote (06/12/11).

Pernod Ricard: CRMC a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,03 % du capital et 4,60 % des droits de vote (05/12/11).

Chargeurs: Sofi Emy a franchi individuellement en hausse le seuil de 5 % du capital et détient individuellement, 5,03 % du capital et 4,92 % des droits de vote. Eduardo Malone a franchi en hausse, directement et indirectement par l'intermédiaire de Sofi Emy qu'il contrôle, le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,13 % du capital et 5,02 % des droits de vote (02/12/11).

Maurel et Prom: MACIF a franchi en baisse, puis en hausse, les seuils de 5 %

du capital et des droits de vote et détient 6,86 % du capital et des droits de vote (02/12/11).

Compagnie Générale de Géophysique-Véritas: BlackRock, agissant pour le compte de fonds et de clients sous gestion, a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,93 % du capital et 4,72 % des droits de vote (01/12/11).

Foncière Paris France: PHRV et Cofitem-Cofimur ont franchi de concert en hausse, les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 28,16 % du capital et des droits de vote (01/12/11).

Lafarge: Southeastern AM agissant pour le compte de fonds et de clients dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,17 % du capital et 3,75 % des droits de vote (30/11/11).

Pernod Ricard: CRMC a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,98 % du capital et 4,56 % des droits de vote (30/11/11).

Quantel: CM-CIC Investissement a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,91 % du capital et 7,43 % des droits de vote (28/11/11).

Aubay: The Goldman Sachs Group Inc. a franchi indirectement en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,01 % du capital et 3,37 % des droits de vote (28/11/11).

Thermocompact: Banque Populaire de Développement agissant pour son compte propre, a franchi en baisse le seuil de 30 % des droits de vote et détient 27,43 % du capital et 29,90 % des droits de vote (25/11/11).

OFFRES PUBLIQUES:

Supra: dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifié de Supra Holding au prix unitaire de 10,88 € (28/11/11).

Cybernetix: projet d'offre publique d'achat de Technip au prix unitaire de 19 € (17/11/11).

Groupe Diffusion Plus: offre publique d'achat simplifiée de la Sarl MF Finance agissant pour le compte du concert constitué par William Mériel, Daniel Ferrand et Mauricette Mériel au prix unitaire de 40,52 €. L'offre sera ouverte du 02/12 au 15/12 inclus (01/12/11).

Novagali Pharma: offre publique d'achat simplifiée de Santen Pharmaceutical Co., Ltd au prix de 6,15 € par action, de 4,03 € par BSA 2014 et de 2,75 € par BSA 2019. L'offre sera ouverte du 02/12 au 15/12/11 inclus (01/12/11).

Rue du Commerce: projet d'offre publique d'achat d'Altacom, contrôlée par Altarea au prix unitaire de 9 € (28/10/11)

Foncière Paris France: projet d'offre publique d'achat en surenchère de la SA PHRV au prix unitaire de 110 € par action. De 119 € la totalité des OSRA 2006 non cotées, de 114 € la totalité des OSRA 2010 non cotées (hormis celles détenues par le concert et par le groupe Covéa), de 24 € la totalité des BSA 2005 non cotés et de 1,10 €, la totalité des BSA 2010 cotés, (hormis ceux détenus par le concert) (29/11/11).



10

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Actualité des entreprises

Standard Chartered : Point sur l'activité le 08/12/2011

Areva : Présentation attendue du plan stratégique au conseil de surveillance le 12/12/2011

Safran : Présentation aux investisseurs le 13/12/2011

Chiffre d'affaires

Tesco : Chiffre d'affaires trimestriel le 08/12/2011

Zodiac Aerospace : Chiffre d'affaires trimestriel le 14/12/2011

Résultats

ThyssenKrupp : Résultats annuels le 06/12/2011

Kesa Electricals : Résultats semestriels le 07/12/2011

Derichebourg : Résultats trimestriels le 07/12/2011

Club Méditerranée : Résultats annuels le 09/12/2011

Lafuma : Résultats trimestriels le 12/12/2011

Compagnie des Alpes : Résultats trimestriels le 14/12/2011

Rodriguez Group : Résultats trimestriels le 14/12/2011

TUI : Résultats annuels le 14/12/2011

FedEx : Résultats trimestriels le 15/12/2011

Manutan International : Résultats trimestriels le 16/12/2011

COMMUNIQUÉS

[BNP Paribas : Résultats 4ème trimestre 2010](#)

[Saint-Gobain : Suivez l'actualité financière](#)

[Total : Résultats annuels 2010](#)

[Maurel et Prom : L'actualité des Relations Investisseurs](#)

[PPR : L'agenda financier 2011](#)

[Zodiac Aerospace : Retrouvez notre actualité financière](#)

[Cast : Actualité financière](#)

Les compagnies d'assurances étrangères en Chine accusent le coup

L'édition 2011 du rapport annuel de PwC dresse un tableau décourageant pour les acteurs non chinois, dont la part de marché recule

par OLIVIER SASPORTAS, À PÉKIN

Si la Chine demeure une terre de promesses pour les assureurs étrangers, avec à l'horizon 2014 une croissance annuelle des primes attendue majoritairement au-dessus de 30%, au vu des réponses des 28 participants collectées par le cabinet PwC, le marché chinois n'aura jamais paru aussi impénétrable pour les sociétés étrangères.

Ainsi, après trois années de lente et difficile progression, en 2011 la part de marché des assureurs vie non chinois ressort en retrait par rapport à 2010, avec 3,7% sur les neuf premiers mois, alors qu'elle avait atteint 5,6% en 2010. Il faut remonter à 2004 pour trouver une moins bonne performance. Pour les assureurs dommages le tableau n'est pas plus encourageant puisque leur part de marché répète quasiment la même performance depuis cinq ans en

plafonnant à 1%. A titre de comparaison, en 2009 les assureurs vie étrangers détenaient presque 90% de parts de marché en Malaisie et 70% au Vietnam.

À l'horizon 2014 les prévisions restent modestes puisque sur les 18 assureurs vie interrogés par PwC, 2 craignent un recul de leur part de marché et 7 envisagent le statu quo à 5% quand 9 parient sur une

Pas de percée attendue à l'horizon 2014

progression. Quant aux réponses obtenues auprès des assureurs dommages, elles sont encore moins optimistes puisque sur 9 assureurs, 6 pensent que leur part de marché stagnera à 1%.

Sans changement par rapport à 2010, les modifications réglementaires, la concurrence que représentent les

banques et les assureurs domestiques demeurent les premiers facteurs pouvant faire évoluer le marché, selon les acteurs étrangers. Le cycle économique revêt aussi de l'importance cette année en remontant de la neuvième à la quatrième place dans le classement, bien avant la crise financière. Pour ce qui est des difficultés, outre la concurrence que représentent les assureurs chinois, trouver et conserver un personnel de qualité se classe en deuxième position.

Enfin, dans un marché que 15 assureurs sur 23 jugent en retard par rapport aux Etats-Unis et à l'Europe en termes de régulation, la totalité des assureurs vie souhaiteraient voir annulée la limitation de détention du capital (50%) imposée par les autorités. En 2010, encore 4 assureurs estimaient qu'une relation positive avec un partenaire chinois donnait un avantage compétitif.

11

Swiss Re estime à 11 milliards de dollars le coût maximum des inondations en Thaïlande

Le réassureur chiffre l'impact à 600 millions de dollars dans ses comptes. Le décalage est flagrant avec le tsunami de 2004

par ANTOINE LANDROT

Les inondations qui ravagent le centre de la Thaïlande ont peu monopolisé l'attention des observateurs en France. [Swiss Re](#) estime pourtant qu'elles ont provoqué entre 8 et 11 milliards de dollars (entre 6 et 8,2 milliards d'euros) de dégâts assurés - en plus des pertes humaines (plus de 600 morts).

En ce qui concerne le réassureur suisse proprement dit, la facture atteint pour l'instant 600 millions de dollars (449 milliards d'euros) de dégâts assurés, nets de rétrocessions et avant impôts. Plusieurs analystes estiment que le groupe devrait rester bénéficiaire au dernier trimestre, mais que la catastrophe remet en cause la perspective d'un dividende à 2,75 francs suisses.

Le groupe rappelle qu'environ 1.500 usines ont été affectées. Le pays est l'un

des poumons économiques de l'Asie du Sud-Est. C'est un important marché de sous-traitance, notamment pour les industries automobile et électronique. *«En plus du coût humain, l'effet de ces inondations [...] sera significatif et durable, explique Brian Gray, responsable des souscriptions pour [Swiss Re](#). Elles ont provoqué la fermeture forcée de plusieurs parcs industriels importants. Les usines [...] ont été incapables de fournir des pièces indispensables aux constructeurs automobiles internationaux ou aux fabricants de matériel électrique et électronique durant plusieurs semaines.»*

Les pénuries frappent par exemple les disques durs, dont la Thaïlande est le deuxième producteur mondial après la Chine, et l'automobile (630.000 véhicules [Toyota](#) sont sortis des chaînes de montage thaïlandaises en 2010). Le constructeur japonais a dû arrêter la

production de certaines usines aux Etats-Unis, certains composants faisant défaut.

Les parcs industriels sont assurés pour un montant total de 20 milliards de dollars, selon le Thai Office of Insurance Commission. La Thaïlande se distingue ainsi de l'Indonésie, dont le tsunami de 2004 avait causé des dommages assurés limités en comparaison du drame humain. Un écart de développement implique un écart de degré d'assurance. [Munich Re](#) et [Allianz](#) n'ont pas encore publié leurs estimations de pertes liées aux inondations.

Reste que l'année 2011 promet d'être coûteuse en catastrophes naturelles ou humaines, dans la plupart des régions du globe. Dernièrement, le Gema a estimé à 52 millions d'euros le montant des déclarations de sinistres relatives aux inondations du Sud de la France pour ses mutuelles adhérentes.

La Banque fédérative du Crédit Mutuel rachète à son tour sa propre dette

Contrairement à ses concurrentes européennes, la banque n'est pourtant pas contrainte de renforcer ses fonds propres d'ici fin juin 2012

par FLORENT LE QUINTREC

La Banque fédérative du Crédit Mutuel (BFCM) a décidé d'imiter ses concurrentes européennes en lançant une offre de rachat de sa dette hybride. La banque mutualiste a annoncé hier qu'elle lançait une offre de rachat de la totalité de ses obligations hybrides tier one portant sur un montant de 600 millions d'euros. Elle propose d'acquérir ces titres à 70% de leur valeur d'émission alors que ceux-ci se traitaient dernièrement à environ 62% du pair, selon Aurel [ETC Pollak](#). BFCM versera également les intérêts cumulés depuis la date du dernier paiement. L'offre a démarré hier et prendra fin le 14 décembre.

Ces dernières semaines, [Santander](#), [Barclays](#), [Commerzbank](#), [BNP Paribas](#) ou encore la Société Générale ont réalisé des offres d'échange ou de rachat d'instruments de capital hybrides afin de profiter de leur décote en proposant

une prime plus ou moins importante par rapport à leur valeur de marché, et ainsi, de muscler leur capital.

Si les autres établissements réalisent de telles opérations pour se conformer aux exigences de l'Autorité bancaire européenne (EBA), «*la situation de la BFCM est différente puisque celle-ci (...) n'a pas besoin de lever de fonds propres pour afficher un ratio core tier one de*

Le Crédit Mutuel exempté de « stress tests »

9% d'ici fin juin 2012», note l'analyste d'Aurel. Le Crédit Mutuel a en effet été laissé à l'écart des tests de résistance bancaire. La BFCM affichait au 30 juin un ratio tier one de 11,2% mais n'indique pas le niveau de son ratio core tier one. Ce dernier s'élevait à 9,5% fin 2010 pour un tier one de 10,8%.

Pour Aurel, l'opération est un moyen

de renforcer ses fonds propres en vue de la mise en œuvre des normes de Bâle 3 prévue pour 2013. «*En effet, les obligations 'callables' avec step up ont une forte probabilité d'être disqualifiées à partir du 1er janvier 2013*», prévient l'analyste. L'offre de la BFCM a pour objectif «*d'améliorer encore davantage et de renforcer la qualité et l'efficacité de la base de capital de l'offrant, à travers la création de capital common equity tier one à la lumière des changements réglementaires*», précise la banque dans le communiqué.

La BFCM ne sera pas la seule banque à racheter de la dette sans subir la pression des régulateurs. Le Crédit Agricole, sorti des tests sans besoins supplémentaires, envisage aussi de lancer ce type d'offre, mais sur un périmètre limité et avec des primes modérées, indique [CA Cheuvreux](#).

12

Le profil particulier d'ETF Securities pourrait justifier une valorisation élevée

Selon le Financial Times, le spécialiste des produits indiciaires sur matières premières serait en vente pour un milliard de livres

par FLORENT LE QUINTREC

ETF Securities, l'un des leaders européens de la commercialisation de produits indiciaires sur matières premières se serait mis en vente. Son fondateur et actionnaire majoritaire, Graham Tuckwell, aurait mandaté la banque [Goldman Sachs](#) pour lancer le processus de vente, a rapporté samedi le *Financial Times* qui cite deux sources proches du dossier. Selon le journal, il en demanderait un milliard de livres (1,6 milliard de dollars) alors que le groupe affichait 28,2 milliards de dollars d'actifs sous gestion début décembre.

«*Cela représente environ 5,6% des encours sous gestion. La norme, c'était autour de 3% avant la crise et aujourd'hui, c'est plus près de 2%. Donc si cela était confirmé, cela voudrait dire qu'il en demande plus du double*», remarque Tangi Le Liboux, analyste

ETF chez Aurel BGC.

Une telle valorisation apparaît donc élevée, mais pas forcément irréaliste au regard du profil particulier de la société. «*Ce n'est pas une société traditionnelle car elle fait uniquement des trackers et c'est un segment où la croissance est plus forte donc il peut en espérer un prix plus élevé*», observe l'analyste.

Outre le fait de ne proposer que des produits indiciaires, ETF Securities se distingue surtout par sa spécialisation sur une niche, près des deux tiers de ses produits proposant de suivre l'évolution des métaux précieux. Graham Tuckwell, ancien banquier spécialiste du secteur minier chez Salomon Brothers, est d'ailleurs à l'origine du plus gros produit indiciaire du monde garanti par de l'or physique, ayant aidé à sa création pour le World Gold Council.

ETF Securities pourrait donc profiter de sa position de leader en Europe de la

gestion liée à ces valeurs refuges au regard du contexte macroéconomique actuel et de ses conséquences sur les marchés. «*Ce qui est intéressant, c'est le timing. Graham [Tuckwell] est un entrepreneur assez malin. Il est possible qu'il estime que la première phase est terminée et que la croissance du secteur des trackers va se calmer. Ce serait donc le bon moment pour vendre*», avance Tangi Le Liboux.

Selon le quotidien britannique, [Goldman Sachs](#) aurait déjà envoyé des informations aux potentiels candidats, parmi lesquels des gérants d'actifs et des sociétés de capital investissement. Des gérants non présents sur le marché des métaux précieux pourraient être intéressés par ces actifs mais, dans le contexte actuel, la somme évoquée semble difficile à trouver.

DEPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION PAR



Conseillée par



EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR LA SOCIETE TECHNIP VISANT LES ACTIONS DE CYBERNETIX

Le présent communiqué de la société Cybernetix est publié conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

LE PROJET D'OFFRE PUBLIQUE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE EN REPONSE RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le projet de note en réponse est disponible sur les sites Internet de Cybernetix (www.cybernetix.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de Cybernetix, Technopôle de Château Gombert, 306 rue Albert Einstein, BP 94, 13 382 Marseille, Cedex 13.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Cybernetix seront mises à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

1. RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT DE TECHNIP

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société TECHNIP, société anonyme au capital de 84 419 402,89 euros dont le siège est situé 89 avenue de la Grande Armée, 75116 Paris (« TECHNIP » ou « l'Initiateur »), s'est engagée irrévocablement à offrir aux actionnaires de CYBERNETIX S.A., société anonyme à conseil d'Administration au capital de 4.958.662,55 euros, ayant son siège social Rue Albert Einstein, Technopôle du Château Gombert BP 94 – Domaine de l'Annonciade – 13382 Marseille Cedex 13, identifiée sous le numéro 331 406 637 RCS Marseille (« CYBERNETIX » ou « la Société »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE-Euronext à Paris, Compartiment C, sous le code FR 0000036162, d'acquérir la totalité de leurs actions CYBERNETIX au prix unitaire de 19 euros dans les conditions décrites ci-après (« l'Offre »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par TECHNIP, le 14 novembre 2011 de 743.014 actions auprès de Monsieur Gilles MICHEL, les sociétés ASKOAD CONSEIL, COMEX SA et SERCEL HOLDING (ensemble les « Cédants ») par voie de cession de blocs hors marché représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 1.625.791 actions et 1.626.630 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au prix unitaire de 19 euros, soit un montant global de 14.117.266 euros.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 17 novembre 2011, Société Générale agissant, pour le compte de TECHNIP, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, a déposé un projet d'offre publique d'achat sur le solde des titres composant le capital de CYBERNETIX non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 882.777 actions CYBERNETIX, représentant 54,30% du capital à un prix de 19 euros par action.

La Société a également fait part de son intention d'apporter les 3.428 actions auto-détenues. Il est par ailleurs précisé que 2.850 actions issues du plan d'épargne entreprise de la Société, encore sujettes à l'obligation de conservation, ne pourront pas être apportées à l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration de la Société s'est réuni le 5 décembre 2011 sous la présidence de Monsieur Gilles MICHEL en sa qualité de Président Directeur Général afin notamment d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle présente ainsi que ses conséquences sur la Société, ses actionnaires, ses salariés. Tous les Administrateurs étaient présents et représentés.

Le Conseil d'Administration a adopté à l'unanimité, les résolutions présentées ci-après, étant précisé que Messieurs Alain MARION et John HARRISON, Administrateurs de la Société représentant TECHNIP n'ont pas pris part au vote des résolutions.

Un extrait du procès-verbal de cette réunion concernant l'avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre est reproduit ci-dessous :

« [...] »

Le Président rappelle au Conseil d'Administration que le projet d'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, déposée par la société Technip fait suite à l'acquisition par la société Technip le 14 novembre 2011 de l'ensemble des titres détenus dans la Société par Monsieur Gilles Michel, les sociétés Askoad Conseil, Comex et Sercel Holding, représentant un total de 743.014 actions, soit 45,7% du capital et 45,68 % des droits de vote théoriques au prix unitaire de 19 euros par action, soit un prix global de 14,1 millions d'euros.

Il est rappelé au Conseil d'Administration que Détroyat Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'Administration du 14 novembre 2011.

Le Président précise que le Conseil d'Administration est réuni ce jour, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, afin d'examiner le projet d'Offre déposée auprès de l'AMF par la société Technip en date du 17 novembre 2011 et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle présente ainsi que ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, projet d'Offre qui pourrait être suivi, si les conditions en sont remplies, de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire au même prix que le prix de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF.

L'Offre vise la totalité des actions Cybernétix non détenues par l'initiateur, soit 882.777 actions.

Selon les termes de l'Offre, Technip s'engage à offrir aux actionnaires 19 euros par action (coupon 2011 attaché).

Les Administrateurs sont ensuite invités à examiner le projet de note d'information de Technip ainsi que le projet de note d'information en réponse de la Société qui sera soumis à l'AMF dans le cadre de l'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, ces documents ayant été soumis au Conseil d'Administration dans des délais permettant une revue complète et adéquate.

L'attention du Conseil d'Administration est attirée sur les critères d'évaluation utilisés par Technip et sa banque conseil, la Société Générale, dans le cadre des éléments d'appréciation du prix d'Offre des actions de la Société.

Il est également fait observer au Conseil d'Administration que dans le cas où les titres non apportés à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, Technip se réserve la possibilité de procéder dans le délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, à la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire dans les conditions prévues par les articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, étant précisé que si les conditions requises pour procéder à un retrait obligatoire étaient réunies dès la clôture de l'Offre avant toute réouverture de l'Offre, Technip mettra en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 10 jours suivant le résultat de l'Offre.

Le Conseil d'Administration note que Technip a indiqué dans l'Offre que cette opération lui permettra de disposer du savoir-faire et de l'expertise technologique de la Société et qu'elle a l'intention de soutenir le développement stratégique de la Société telle que cette dernière le définit, en s'appuyant sur l'expérience de l'équipe de Direction de la Société. Le Conseil d'Administration relève que Technip a déclaré avoir l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de maintenir le développement de ses produits et sa présence sur ses différents marchés et qu'elle n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société. Le Conseil d'Administration note également que Technip déclare que l'opération ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la politique de la Société en matière d'emploi.

En application de l'article L.2323-21 du Code du travail, une réunion d'information du Comité d'entreprise de la Société sera organisée le 19 décembre 2011.

La parole est donnée aux représentants du Comité d'entreprise. Le Comité d'Entreprise prend acte de toutes ces informations.

Le Président rappelle ensuite au Conseil d'Administration l'attestation d'équité délivrée par Détroyat Associés dans le cadre de son rapport d'évaluation indépendante relative à l'Offre aux termes de l'article 261-1 I 1°) et 2°) du règlement général de l'AMF, qui, sur la base et sous réserve des facteurs et hypothèses qu'elle vise, établit qu'au 5 décembre 2011 la contrepartie offerte aux porteurs d'actions est équitable pour eux d'un point de vue financier.

Après avoir revu l'attestation d'équité remise par Détroyat Associés, et après en avoir délibéré, le Conseil d'Administration, à l'unanimité, décide que les modalités financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires.

Le Conseil d'Administration conclut également que l'Offre est dans l'intérêt des actionnaires en ce qu'elle représente une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate dans des conditions équitables.

Il estime également que l'Offre est dans l'intérêt de la Société et de ses salariés et de ses actionnaires.

En conséquence et au vu de ce qui précède, le Conseil d'Administration décide, à l'unanimité de ses membres présents, d'émettre un avis favorable à l'Offre et de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs titres à l'Offre, étant précisé que Messieurs Alain MARION et John HARRISON représentant la société Technip, n'ont pas pris part au vote des résolutions.

Les Administrateurs ont exprimé leur intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent, à l'exception des actions dont la détention est exigée pour exercer leurs fonctions d'Administrateur de la Société.

Le Conseil d'Administration décide par ailleurs à l'unanimité d'apporter à l'Offre les 3.428 actions détenues par la Société. »

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 I 1°) et 2°) du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration de CYBERNETIX a désigné le 14 novembre 2011 Détroyat Associés représenté par Monsieur Philippe LEROY en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Détroyat Associés a conclu, dans son rapport en date du 5 décembre 2011 intégralement reproduit au chapitre 5 du projet de note d'information en réponse, au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'Offre.

CONTACTS CYBERNETIX

Site Internet <http://www.cybernetix.fr>

Département Juridique - Valérie Foudriat
Tél. +33(0)4 91 21 77 88
E-mail : valerie.foudriat@cybernetix.fr

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,95	-0,23	-0,23	8,51	1900,20
1 - 3 years	1,97	-0,02	-0,02	1,48	148,66
3 - 5 years	3,95	-0,05	-0,05	5,88	223,36
5 - 7 years	5,65	-0,11	-0,11	9,83	268,39
7 - 10 years	7,76	-0,25	-0,25	13,32	296,28
10+ years	16,03	-1,03	-1,03	24,72	2740,40
US Corporate	6,65	-0,18	-0,18	6,09	2085,30
US High Yield	4,36	0,36	0,36	2,63	1143,00
Euro-Aggregate	5,20	0,94	0,94	1,02	83,51
Treasury	6,08	1,39	1,39	0,81	82,76
1 - 3 years	1,85	0,50	0,50	0,80	63,45
3 - 5 years	3,60	0,88	0,88	1,07	80,25
5 - 7 years	5,09	1,29	1,29	0,70	89,26
7 - 10 years	6,99	1,78	1,78	1,29	91,86
10+ years	12,02	2,51	2,51	0,23	103,61
Corporate	3,79	0,49	0,49	-0,59	79,92
Financial	3,59	0,57	0,57	-3,29	70,13
Industrial	3,83	0,39	0,39	2,62	93,31
Utility	4,58	0,46	0,46	1,16	99,20
AAA	5,71	0,74	0,74	4,55	92,86
AA	4,78	1,22	1,22	-1,51	76,79
A	4,84	1,34	1,34	-2,61	71,70
BAA	3,75	0,40	0,40	-2,59	70,69
Sovereign/Supra.	5,20	0,36	0,36	2,44	91,42
Collateralised	3,91	0,12	0,12	2,15	81,70
Euro-Aggregate 500+	5,22	0,95	0,95	1,04	83,77
Euro High Yield	3,45	0,39	0,39	-5,85	76,59

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								
MàJ : 01-12-2011								
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an
Corporates								
A-1+/P-1/F-1+	-1,6	1,0	7,8	14,3	19,3	20,0	28,3	33,3
A-1/P-1/F-1	5,8	10,8	20,6	28,3	35,0	41,3	50,0	58,3
A-2/P-2/F-2	22,0	37,0	49,0	63,3	73,8	78,8		
A-3/P-3/F-3	64,0	85,0	102,0					
ABCP								
A-1+/P-1/F-1+	67,5	75,0	90,0	N/A	N/A	N/A		
A-1/P-1/F-1	76,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		
Banques								
A-1+/P-1/F-1+	34,0	57,0	77,0	81,35	89,3	106,0	121,0	137,0
A-1/P-1/F-1	49,0	69,0	90,0	96,3	106,3	120,0	138,0	157,0
A-2/P-2/F-2	58,0	88,0	110,0	121,7	131,7	155,0		
Supras								
A-1+/P-1/F-1+	-4,4	5,0	14,6	18,8	25,8	33,8	46,6	54,6

Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 5 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau.

EuroMTS Index (ex CNO-Etrix)							
	1-3 ans	3-5 ans	8-7 ans	7-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Global ans
Index	136,25	140,68	143,95	146,70	150,62	155,98	143,50
Duration	1,95	3,55	5,24	7,27	9,72	13,94	6,37
Modified Duration	1,88	3,41	5,03	6,97	9,30	13,32	6,10
Convexity	5,59	15,90	32,46	61,35	110,99	264,71	76,11
Average Coupon	3,92	5,29	4,41	4,00	4,23	5,52	4,59
Average Maturity	2,04	3,93	5,96	8,65	12,47	23,94	8,85
Average Yield	4,06	4,14	4,20	4,31	4,52	4,67	4,43
Weight	25,75	21,76	12,62	19,78	5,44	14,66	100,00
Index Change	0,09	0,18	0,25	0,26	0,24	0,28	0,20
Yield Change	-0,03	-0,04	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02

ACTIONS

Indices Français					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
CAC 40	3179,63	-0,68	4169,87	16/02/2011	2693,21 23/09/2011
SBF 120	2412,09	-0,66	3109,80	16/02/2011	2074,51 23/09/2011
SBF 250	2358,72	-0,66	3038,98	18/02/2011	2034,18 23/09/2011

Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2323,33	-0,06	2779,45	18/02/2011	1983,56 23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2356,71	-0,54	3077,24	18/02/2011	1935,89 23/09/2011
DJ Stoxx 600	241,92	-0,34	292,16	18/02/2011	209,26 23/09/2011
FT Eurofirst 100	3043,52	-0,31	3799,27	25/02/2011	2571,12 23/09/2011
Allemagne					
Dax	6028,82	0,00	7600,41	02/05/2011	4965,80 12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5568,72	0,01	6105,77	21/02/2011	4791,01 09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8712,80	0,08	11165,00	18/02/2011	7505,30 13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	15848,21	-0,49	23273,80	18/02/2011	13114,95 23/09/2011
Suisse					
SMI	5767,93	0,49	6739,13	21/02/2011	4695,31 09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	304,80	-0,10	374,19	18/02/2011	256,36 23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2086,05	-1,48	2778,80	28/04/2011	1894,58 25/11/2011
Danemark					
KFX	385,02	0,07	478,38	03/03/2011	328,94 23/09/2011
Finlande					
HEX	5572,28	1,29	7934,61	09/02/2011	4880,28 09/08/2011
Norvège					
OBX	357,16	0,68	420,43	06/04/2011	298,74 04/10/2011

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	12150,13	0,43	12876,00	02/05/2011	10404,49 04/10/2011
S&P 500	1258,47	0,11	1370,58	02/05/2011	1074,77 04/10/2011
Nasdaq Composite	2649,56	-0,23	2887,75	02/05/2011	2298,89 04/10/2011
Nasdaq 100	2321,49	-0,24	2438,44	26/07/2011	2034,92 09/08/2011
Canada					
S&P / TSX	12081,25	-0,31	14329,49	07/03/2011	10848,19 04/10/2011
Mexique					
Bolsa	37052,25	-0,14	38876,76	03/01/2011	31561,51 08/08/2011
Bresil					
Bovespa	59536,16	1,06	71923,84	13/01/2011	47793,49 08/08/2011

Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	8575,16	-1,39	10891,60	17/02/2011	8135,79 25/11/2011
Topix	738,01	-1,42	976,28	17/02/2011	703,88 25/11/2011
Hong-Kong					
Hang Seng	18942,23	-1,24	24468,64	08/04/2011	16170,35 04/10/2011
Australie					
S&P / ASX	4262,00	-1,37	4976,40	11/04/2011	3765,90 09/08/2011
Chine					
Shanghai A	2436,96	-0,32	3212,22	18/04/2011	2416,60 24/10/2011
Corée du Sud					
Kospi	1902,82	-1,04	2231,47	27/04/2011	1644,11 26/09/2011
Taiwan					
Taipei Wght	6956,28	-2,00	9207,33	08/02/2011	6744,26 24/11/2011
Thaïlande					
SET	1030,77	0,14	1148,28	01/08/2011	843,69 04/10/2011
Indonésie					
Jakarta Composite	3752,67	-0,74	4195,72	02/08/2011	3217,95 26/09/2011
Inde					
BSE	2749,24	-0,61	3280,77	07/01/2011	2521,95 05/10/2011

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier - 75002 Paris - Site Internet : www.agefi.fr Pour joindre directement vos correspondants : Par téléphone : Standard 01 53 00 26 26 - Rédaction (2703) - Par fax : Administration (2627) - Rédaction (2728) - Par e-mail : 1^{ère} lettre du prenomnom@agefi.fr. Directeur Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634) Rédacteur Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Récur (2667), Patrick Aussanaine (2661), Virginie Deneuville (2687), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) Editeur-Realisateur Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Desk : Régine Kuhn (2735) Diffusion-Abonnements-Éditions Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709), Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Directeur diffusion et promotion : Carole Mazurier (2614), Chargée du marketing direct : Audrey Jannucci (2642), Responsable réabonnement : Armelle Dutheil (2722), Service relation client : Responsable relation client : Dominique Murcia(2732) Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Éditions et nominations : Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716), Tarifs abonnements : Agefi Quotidien (au numéro 3€) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr 1 an : 599€ HT Publicité Directeur commercial : Laurent Luisset (2692) Publicité financière : Adeline Tisseyre (2603), Publicité commerciale et web : Chef de publicité web : Alexandre Bougeard (2671), Anne-Sophie Belin (2680), Elsa Gaillard (2633), Anne-Sophie Orbec (2736), Jean-Paul Grospeilier (2671), Publicité internationale : David Caussieu (06 07 40 54 53), Publicité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04 78 23 38 99), Administration-exécution : Claire Vanel (2644), L'Agefi Edition de 7H est édité par : AGEFI SA au capital de 1260000€ Siège social : 8, rue du Sentier - 75002 Paris RCS : Paris B 334 768 652, N° Siret : 33476865200052, N° TVA Intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISNN : 1776-3193

Dublin dévoile de nouvelles mesures budgétaires

Face à une crise de la dette en zone euro qui menace de faire dérailler sa fragile reprise, l'Irlande alourdit la fiscalité. Dans le cadre de la présentation devant le Parlement de la seconde partie d'un nouveau budget de rigueur, le ministre des finances, Michael Noonan, a dévoilé 1,6 milliard d'euros de recettes supplémentaires. L'augmentation de deux points du taux de TVA permettra de dégager 670 millions d'euros, tandis que le relèvement d'autres impôts indirects apportera 330 millions. 600 millions proviendront enfin de mesures fiscales reconduites pour le prochain budget. Le gouvernement a par ailleurs abaissé de 1,6% à 1,3% sa prévision de croissance du PIB l'an prochain. Il estime que l'objectif de réduction du déficit reste valable mais qu'une dégradation supplémentaire des perspectives de croissance pourrait le contraindre à présenter un budget encore plus sévère en 2013 et au-delà.

Le plan de liquidation de Lehman approuvé

Après la levée des objections d'un dernier créancier, le plan de liquidation de Lehman Brothers, d'un montant de 65 milliards de dollars, a été approuvé hier par la justice fédérale américaine. Le projet est soutenu par 95% des créanciers, ce qui représente une «réussite considérable», s'est félicité le juge James Peck.

L'Assemblée vote le collectif budgétaire pour 2011

Les députés français ont adopté le nouveau projet de loi de finances rectificative pour 2011, le quatrième de l'année, qui inclut plusieurs mesures du dernier plan d'économies présenté le 7 novembre par le gouvernement. Le Sénat, où la gauche est désormais majoritaire, examinera à son tour ce texte à partir du 13 décembre.

L'augmentation de capital d'Orpea sursouscrite

Orpea a indiqué que son augmentation de capital de 203 millions d'euros a été souscrite à hauteur de 157,5% représentant une demande d'environ 320 millions d'euros. Le gestionnaire de maisons de

retraites précise que 10,3 millions d'actions nouvelles ont été souscrites à titre irréductible, représentant environ 97% des actions nouvelles à émettre.

L'action de groupe réapparaît au Sénat

Dans le cadre du projet de loi renforçant les droits, la protection et l'information des consommateurs, la commission des lois du Sénat a adopté un amendement créant une procédure d'action de groupe fondée sur l'adhésion volontaire. La commission de l'économie en débattrait aujourd'hui, avant l'examen du projet de loi par le Sénat les 20 et 21 décembre prochains.

TE Connectivity maintient ses objectifs

Le fabricant de connecteurs a confirmé ses objectifs de ventes et de bénéfices pour l'exercice fiscal 2012. Le groupe attend un bénéfice ajusté par action compris entre 3,10 et 3,40 dollars par action pour un chiffre d'affaires de 14,3 milliards à 14,9 milliards de dollars. Ces prévisions excluent tout impact de son offre de 2 milliards de dollars pour Deutsch, filiale de Wendel.

François Fillon souhaite une hausse du prix du

gaz inférieure à 5%

Le Premier ministre s'est déclaré hier soir hostile à une hausse du prix du gaz supérieure à 5% en janvier 2012. François Fillon a prédit une hausse «très inférieure» à 10%. «Je souhaiterais que ce soit inférieure à 50% de cette somme», soit 5%, a-t-il ajouté. François Fillon n'a par ailleurs pas exclu de possibles nouveaux ajustements budgétaires en fonction de la réalité de la croissance française de 2012.

Le départ du patron de L'Oréal-YSL Beauté surprend les analystes

Le départ inopiné du patron d'YSL Beauté (L'Oréal), qui intervient à l'aube d'un lancement décisif pour la marque Yves Saint Laurent, a surpris les analystes. Renaud de Lesquen, à la tête de cette division depuis son rachat à PPR mi-2008, a brutalement démissionné et quitté l'entreprise à la fin novembre. «Ce départ nous surprend compte tenu des challenges de la marque Yves Saint Laurent», commentent CM-CIC Securities dans une note.

GDF Suez cède des actifs à Total

Le groupe gazier français a signé un accord avec Total pour la cession de sa

participation indirecte minoritaire de 10,4% dans les champs de condensats et de gaz d'Elgin-Franklin, en mer du Nord britannique. Cette participation est détenue via EFOG, une coentreprise entre GDF Suez (22,5%) et Total E&P UK Ltd (77,5%) qui détient elle-même 46,2% dans les champs d'Elgin-Franklin. Cet accord valorise la participation de GDF Suez dans EFOG à 590 millions d'euros.

Bruxelles en réclamerait davantage à Nyse Euronext et Deutsche Börse

Les autorités européennes de la concurrence sont prêtes à empêcher la fusion entre Nyse Euronext et Deutsche Börse si les deux opérateurs boursiers ne consentent pas à de nouvelles cessions d'actifs, a rapporté hier *Le Monde*. La direction européenne de la concurrence considère qu'à ce stade, le projet déboucherait «sur un double monopole: sur le marché des dérivés en Europe et sur celui du règlement livraison». Deutsche Börse a qualifié cet article de «hautement spéculatif».

16

D'autres essentiels à lire sur notre site:



Santander cède sa filiale colombienne

Dans le cadre de son programme de cession de ses actifs sud-américains, le groupe bancaire espagnole a indiqué avoir cédé sa filiale colombienne à la banque chilienne CorpBanca pour un montant de 1,225 milliard de dollars (913 millions d'euros). Santander avait déjà annoncé la cession d'une participation de 7,8% dans Santander Chile pour environ un milliard de dollars.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

BoA passe à la caisse pour Merrill Lynch

Bank of America va verser 315 millions de dollars à des investisseurs qui lui reprochaient les pratiques commerciales de sa filiale Merrill Lynch lors de la vente de titres adossés à des créances hypothécaires. L'accord concerne 16,5 milliards de dollars de MBS commercialisés lors de dix-huit offres entre 2006 et 2007, avant que BoA ne rachète la société. Lors d'une conférence organisée hier par Goldman Sachs, le PDG du groupe bancaire, Brian Moynihan, a par ailleurs indiqué que « toutes les options » restaient ouvertes au sujet de la filiale de crédit immobilier Countrywide, alors qu'il répondait à une question sur l'éventualité d'une faillite. Il a également affirmé que la banque tâchait de faire preuve de discernement dans la résolution des litiges liés à l'immobilier. BoA a provisionné 16,3 milliards de dollars pour répondre aux demandes de rachat de prêts immobiliers en mauvaise posture.

L'Etat compte tirer profit du Mondial 2022

Le gouvernement français a annoncé la création d'une filière sport à l'export pour inciter les entreprises à postuler pour les contrats de la Coupe du monde de football au Qatar en 2022, un marché estimé à 100 milliards de dollars. Ont notamment été sollicités Bouygues, Vinci et Veolia.

L'économie brésilienne marque un coup d'arrêt

La première économie d'Amérique latine a enregistré une croissance nulle au troisième trimestre, après une croissance de 7,5% l'an dernier. En rythme annuel, la croissance du Brésil ressort à 2,1% au troisième trimestre, contre 2,4% attendu en moyenne par les analystes interrogés par Reuters.

Athènes vote la rigueur sous les protestations

Le parlement grec a adopté le projet de budget 2012 du gouvernement de Lucas Papadémos qui prévoit de nouvelles mesures d'austérité très décriées, conformément aux conditions du plan d'aide de 130 milliards d'euros du FMI et de l'UE. Un budget qui vise à ramener le déficit de 9% du PIB à 5,4% l'année prochaine.

Alstom dans le collimateur de la Norvège

Le fonds souverain norvégien, qui gère environ 500 milliards de dollars (373 milliards d'euros), a décidé de placer Alstom sous observation pendant quatre ans en raison d'un « risque de corruption massive dans des filiales du groupe ». Alstom a été reconnu coupable de négligences dans des affaires de corruption et condamné par la justice suisse.

Unibail-Rodamco place 500 millions d'euros

La foncière cotée a émis avec succès une obligation de 6 ans arrivant à échéance le 13 décembre 2017 pour un montant total de 500 millions d'euros. L'obligation offrira un coupon de 3,875%. L'émission a été sursouscrite trois fois, le livre d'ordre atteignant 1,5 milliard d'euros. Les fonds issus de cette émission permettront de renforcer les liquidités du groupe.

Lagardère finalise la vente de sa presse magazine en Chine

Le groupe a bouclé la cession de la majeure partie de son activité de presse magazine en Chine à Hearst Corporation. Cette opération concerne sept titres, et exclut la joint-venture avec Marie

Claire en Chine, qui devrait être cédée prochainement. L'ensemble de la vente des activités de presse magazine à l'international représente un montant de 659 millions d'euros.

Carl Icahn déclenche les hostilités avec Commercial Metals

Malgré le refus opposé par le conseil d'administration, le financier américain a décidé de lancer son offre de 1,73 milliard de dollars (1,29 milliard d'euros) pour le recycleur de métaux Commercial Metals. Carl Icahn s'en tient à sa proposition de 15 dollars par action, qualifiée de basse par la société. Le titre a clôturé hier sous le prix de l'offre, à 14,69 dollars.

BMO soutient par l'acquisition de M&I

Banque de Montréal a dégagé lors du quatrième trimestre de son exercice fiscal, clos le 31 octobre, un bénéfice net de 897 millions de dollars canadiens (661 millions d'euros), en hausse de 21% sur un an. L'acquisition en juillet de la banque américaine Marshall & Isley (M&I) pour 4 milliards de dollars, a permis de compenser la faiblesse des marchés de capitaux.

Quadra FNX racheté par

un groupe polonais

Le groupe minier canadien va être racheté pour environ 3 milliards de dollars canadiens (2,2 milliards d'euros), plus la dette, par le polonais KGHM. Chaque actionnaire de Quadra FNX recevra 15 dollars canadiens par titre apporté, soit une prime de 32% par rapport au cours de clôture de lundi. Contrôlé par l'Etat, KGHM s'attend à enregistrer un bénéfice net record de 9,6 milliards de zlotys (2,15 milliards d'euros) cette année.

Herman Van Rompuy fait des propositions pour le MES

En prévision du prochain sommet, le président du Conseil européen propose que le MES recapitalise directement des banques en difficulté et se voit donner le statut d'institution de crédit. Il suggère également que ses décisions ne soient plus prises à l'unanimité et plaide pour une révision de son plafond de ressources. Enfin, il estime que ses statuts doivent indiquer clairement que le cas de la Grèce restera « unique et exceptionnel ».

17

D'autres essentiels à lire sur notre site :



EDF et Veolia renforcent leur partenariat dans Dalkia

Le conseil d'administration d'EDF a approuvé la poursuite des négociations avec Veolia concernant le renforcement de leur partenariat industriel. Celui-ci se traduirait par l'élargissement des activités de Dalkia dans des métiers à forte croissance comme l'efficacité énergétique, et par un renforcement de la participation d'EDF à 50% dans Dalkia. La société serait ainsi détenue à 50/50 sur l'ensemble de son périmètre.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

*Combiner la taille d'un grand groupe et l'esprit boutique.

NOMINATIONS

GUY ZARZAVATDJIAN Chairman, **3i**. 53 ans, Doctorat en finance Université Paris Dauphine, MBA Insead. Début de carrière chez Eli Lilly puis au sein d'un groupe familial. Groupe 3i (depuis 1987) : en poste en France, directeur du bureau au Bénélux et directeur en charge du



développement de l'activité à Amsterdam, directeur en France (2002), directeur général en France, Managing Partner capital développement monde de 3i Group Plc (2007), directeur général (2010) puis Chairman (depuis 2011) de 3i France.

RÉMI CARNIMOLLA Managing Partner, **3i**. 42 ans, ESCP, Executive MBA. Fondateur et dirigeant d'une société de capital investissement en Tunisie (1990-94), responsable du bureau de Lille de 3i (1994-99), en poste au sein de McKinsey. 3i (depuis 2003) : associé responsable de l'activité Buyout en France, Managing Director de 3i France (depuis 2011).

DENIS RIBON Managing Director, **3i**. 42 ans, Ecole vétérinaire Lyon, MBA HEC. Vétérinaire puis en poste au sein d'AT Kearney. 3i (depuis 2001) : associé de 3i France

responsable du secteur santé en France puis en Europe, responsable mondial du secteur santé (depuis 2011), Managing Director de 3i France (depuis 2011).

RAMON MELGAREJO Président, **Dow France**. 56 ans, Ingénieur agronome Université polytechnique Madrid. Directeur des ventes pour la division agricole de BP. Dow (depuis 1986) : directeur des ventes pour Dow AgroSciences (1986), directeur des activités insecticides, fongicides et fumigants (1992), directeur des DAS Italie (1995-97), directeur des activités herbicides de

DAS, directeur général de Dow AgroSciences pour l'Europe du Sud (2001), président de Dow France (depuis 2011).

BRUNO BUFFENOIR Directeur général Global Accounts, **Hewlett-Packard France**. 42 ans, ESG Paris (1990), Insead (2001). Début de carrière chez Unisys France puis chez IRI Software, ingénieur d'affaires grands comptes, de marketing Manager, Sales Manager au sein d'Oracle France, directeur commercial (2006-08), directeur au sein du département Technology Solutions Group (2008) au

sein d'HP Software France, directeur général des ventes Global Accounts de Hewlett Packard France (depuis 2011).

DENIS GUIBE Directeur commercial, **ITS Group**. ESCE. Différents postes à responsabilité au sein d'Integriss puis de la branche infogérance d'Atos, directeur commercial de SunGard Availability Services, directeur commercial d'ITS Group (depuis 2011).

D'autres nominations à lire sur notre site :



18

NOUVEAU
Édition 2012
parution novembre 2011

Le guide des états-majors des grandes entreprises

Indispensable pour développer son réseau professionnel

TOUT le top management des 500 plus grandes entreprises est dans le guide des états-majors :

> 7 700 dirigeants ciblés (fonction, biographie, administrateurs, chiffres clés...)

40% de mouvements chaque année

Mise à jour en temps réel grâce à l'accès au site www.etatsmajors.com

Commandez votre exemplaire sur www.agefi.fr/gem

Conformément à la loi informatique et liberté du 06/01/78, vous disposez d'un droit d'accès et de rectification aux données vous concernant. Le guide des états-majors est une publication d'AGEFI S.A. - 8 rue du Sentier, 75002 Paris cedex 02. Tél : 01 53 00 26 26 - Fax : 01 53 00 27 25 - S.A. au capital de 1 260 000 € - R.C.S. PARIS B 334 768 652



L'AGEFI

LA REVUE DE PRESSE

Le Royaume-Uni pose ses conditions au traité européen

Londres ne donnera son aval à un nouveau traité européen que dans la mesure où il ne nuit pas à ses intérêts, a indiqué le Premier ministre dans un entretien accordé au quotidien. Si David Cameron précise que «l'objectif le plus important de la Grande-Bretagne est pour le moment de régler le problème de l'Eurogroupe qui a des effets négatifs sur (son) économie», il met en garde les États membres de la zone euro. «S'ils optent pour un traité séparé, la Grande-Bretagne n'aura évidemment pas à le signer ni à l'amender, mais s'ils utilisent les institutions européennes, nous insisterons sur les précautions et les garanties dont la Grande-Bretagne a besoin».

THE TIMES

Carrefour Iorgne Guyenne et Gascogne

Le distributeur étudierait selon le quotidien le lancement d'une offre publique d'échange visant son principal franchisé français, valorisé 540 millions d'euros en Bourse. Le conseil d'administration de Carrefour examine aujourd'hui le projet alors le conseil de surveillance de Guyenne et Gascogne se réunit demain. L'opération serait le reflet de la confiance de Carrefour en son redressement.

Le Figaro

Schroders prépare l'éclatement de l'euro

Le gestionnaire d'actifs britannique met en place des plans de secours disponibles en cas d'éclatement de la zone euro, comme l'indique au quotidien son patron de la gestion Alan Brown. Il s'agit notamment de limiter le risque de contrepartie. Les dénouements par le biais d'interlocuteurs en Allemagne sont privilégiés. Seules les obligations d'une «liste très réduite» d'États «les plus puissants» sont acceptées en nantissement.

Financial Times

Réductions de salaires chez Piraeus Bank

La direction de la quatrième plus importante banque grecque aurait proposé des réductions de salaires au sein de l'établissement pouvant aller jusqu'à 20%, selon le quotidien qui ne cite pas ses sources. Piraeus Bank souhaiterait abaisser de 12% ses coûts salariaux, correspondant à une économie annuelle de 50 millions d'euros.

To Vima

L'Union européenne pourrait doubler la puissance de feu du FESF

Les «sherpas» européens envisageraient de permettre au FESF actuel doté de 440 milliards d'euros de poursuivre son activité en l'état, et de créer en parallèle un autre fonds doté de 500 milliards de facilités de crédit qui pourrait voir le jour mi-2012, selon le quotidien qui cite des sources officielles. L'annonce pourrait être faite demain lors du sommet européen (lire aussi page 2).

Financial Times

Mariano Rajoy procède au nettoyage des banques espagnoles

Le nouveau Premier ministre espagnol prévoit de présenter un vaste plan de nettoyage des banques du pays à Nicolas Sarkozy et Angela Merkel cette semaine à Marseille incluant notamment la création d'une «bad bank» financée par les fonds publics destinées à racheter les actifs toxiques, selon le quotidien. Mariano Rajoy pourrait même utiliser le fonds de garantie des dépôts pour financer des injections de capitaux.

Wall Street Journal

Les prêts toxiques continuent de progresser à Wenzhou

Le ratio d'actifs toxiques des établissements bancaires de la ville de Wenzhou, devenue le symbole de la finance de l'ombre en Chine, a progressé à 0,67% au mois d'octobre, selon le China Securities Journal qui cite une étude du régulateur bancaire local. Les prêts non performants étaient de 0,55% au mois de septembre selon le rapport.

CSJ

L'AGEFI

le dispositif d'information 100% professionnel



L'AGEFI QUOTIDIEN

éditions de 7h et 14h

>> votre rendez-vous avec l'actualité des marchés

+ d'infos



L'AGEFI HEBDO

>> votre rendez-vous avec tous les métiers de la finance

+ d'infos

Informations et abonnements : www.agefi.fr

Citigroup contraint aux coupes claires dans un environnement « extrêmement délicat »

Vikram Pandit a annoncé la suppression prochaine de 4.500 postes, correspondant à une charge de 400 millions sur le trimestre

par BENOÎT MENU

La cure d'amincissement se poursuit inexorablement pour les banques à travers le monde, dans un environnement opérationnel et réglementaire fort chahuté. Bloomberg relève d'ailleurs dans ce contexte que les groupes financiers ont réduit leurs effectifs de quelque 200.000 postes cette année, bien davantage que les 58.000 suppressions concédées en 2010 et déjà plus que les coupes de 174.000 postes opérées en 2009.

Hier, c'est Vikram Pandit qui a créé l'événement. Le directeur général de Citigroup a annoncé, à l'occasion d'une conférence sur le secteur des services financiers organisée à New York par Goldman Sachs, la suppression «*au cours des tous prochains trimestres*» de quelque 4.500 postes. La banque américaine enregistrera une charge de 400 millions de dollars au titre du trimestre en cours pour ces

suppressions de postes. Le patron de Bank of America, Brian Moynihan, a récemment fait part d'un projet de suppression de 30.000 postes au cours des prochaines années.

Vikram Pandit a assuré que ce programme de réduction des effectifs concernera un grand nombre d'activités de Citigroup, dans le monde entier, dont naturellement le négoce pour compte

1,4 milliard de dollars d'économies sur neuf mois

propre. Le chiffre dévoilé par le patron de Citigroup correspond à environ 2% des effectifs totaux de 267.000 personnes à fin septembre. De quoi intensifier les efforts d'abaissement des coûts. Le dirigeant a également annoncé que dans ce cadre les dépenses d'exploitation avaient d'ores et déjà été réduites sur les trois premiers

trimestres de l'exercice de 1,4 milliard de dollars, soit de près de 4% tout de même. En septembre dernier déjà, Citigroup avait prévenu que les recrutements seraient limités aux postes «*essentiels*».

Las, l'annonce faite hier soir ne signe sans doute pas l'issue des efforts déployés. L'analyste de SNL Financial Nancy Bush craint qu'il s'agisse «*de la partie émergée de l'iceberg*». Les banques sont appelées à évoluer à vue. Vikram Pandit l'a reconnu hier soir, le «*paysage concurrentiel sera bouleversé au cours des prochaines années*» du fait d'un «*environnement opérationnel extrêmement délicat marqué par une combinaison inédite d'incertitude sur les marchés, de faiblesse économique durable au sein des économies développées et des évolutions réglementaires les plus profondes jamais engagées de notre vivant*».

20

Le gouvernement britannique veut s'attaquer aux bonus bancaires «inacceptables»

Le Trésor britannique propose de renforcer la transparence en matière de rémunération au sein des grands établissements bancaires

par ANTOINE DUROYON

Londres maintient la pression sur les bonus de la City. «*Nous avons besoin de banques plus solides cet hiver, pas de bonus plus élevés*», a déclaré hier le chancelier de l'Echiquier britannique devant les parlementaires de la Chambre des communes. Signe de cette vigilance à l'approche de la traditionnelle saison des bonus, le Trésor britannique a lancé hier une consultation sur des annonces promises lors de la signature du «*projet Merlin*» en février dernier.

Au cœur de ces propositions figure l'obligation pour les plus grands établissements bancaires de faire publicité, à compter de 2012, de la rémunération allouée à huit de leurs principaux cadres (hors membres du conseil d'administration). Seules les banques disposant de plus de 50

milliards de livres d'actifs seront concernées par cette mesure, y compris les structures britanniques de groupes étrangers.

Selon les dernières données disponibles, leur nombre s'élèverait à quinze. La publication du nom et du titre de chaque bénéficiaire ne sera pas rendue obligatoire mais les éléments de rémunération devront être détaillés (répartition entre rémunération fixe, variable ou différée, ainsi que l'ensemble des avantages annexes).

«*Nous voulons que les actionnaires tiennent les banques pour responsables de la structure de leurs bonus, c'est pourquoi nous prenons des mesures pour rendre la rémunération des cadres de haut niveau plus transparente*», a justifié Mark Hoban, le secrétaire d'Etat aux Finances. Pour le Trésor, cette consultation, qui prendra fin le 14 février, vise à s'attaquer aux bonus

bancaires «*inacceptables*».

Cette demande de transparence accrue est intervenue le jour où l'Association des assureurs britanniques (ABI) s'est élevée, dans une lettre rendue publique, contre les pratiques salariales au sein des cinq principaux banques du pays (HSBC, [Barclays](#), Standard Chartered, Lloyds Banking Group et [Royal Bank of Scotland](#)). «*Nous souhaitons voir une diminution significative des bonus et gratifications accordés à titre individuel*», avance le directeur général de l'association, Otto Thoresen. «*Très peu de banques recrutent et la plupart réduisent même leurs effectifs*», ajoute l'organisme, qui estime que «*cette année est la bonne pour effectuer des changements*».