

La BCE réserve son soutien aux banques

La banque centrale élargit son arsenal, mais écarte tout programme d'achat massif d'emprunts d'Etat

par VIOLAINE LE GALL

Mario Draghi a désormais effacé les deux hausses de taux d'avril et de juillet dernier. Hier, le président de la **BCE** a annoncé une détente du refi de 25 points de base (pb), de retour à son plus bas historique, à 1%, se basant sur la nette révision en baisse de la prévision de croissance en zone euro, à 0,3% en 2012. Les spécialistes ont été plus surpris par la palette de mesures dévoilées hier pour faciliter le financement des banques. En revanche, Mario Draghi a douché les espoirs d'achats massifs de dette souveraine.

[Suite p.2](#)

La BCE efface son erreur



► L'EBA pose ses conditions aux banques

PAR ALEXANDRE **GARABEDIAN**

Pour trouver 114,7 milliards d'euros d'ici juin, le secteur pourra émettre des «CoCos», mais pas liquider ses dettes souveraines ou resserrer le crédit.

[Suite p.3](#)

L'Autorité de la concurrence épargne Unilever

L'institution a sanctionné par une amende de 361 millions d'euros un cartel de lessiviers actif pendant sept ans sur le marché français. Procter & Gamble devra payer 65% du montant total, tandis qu'Unilever échappe à toute sanction pour avoir dénoncé en premier cette entente.

[Suite p.6](#)

Groupama se veut rassurant en interne

Lors d'un comité central d'entreprise, l'assureur a confirmé qu'il serait en mesure d'afficher une marge de solvabilité supérieure à 100% fin 2011 et qu'il négocierait la vente de titres de préférence de **Gan Eurocourtage** à la **CDC**. Il a aussi procédé à des cessions d'actifs financiers.

[Suite p.10](#)

LA REVUE DE PRESSE

Michel Cicurel dresse son bilan **Le Figaro**

George Soros tire parti de la chute de MF Global **Wall Street Journal**

Tepco appelle l'Etat à la rescousse **Shimbun**

Le nucléaire garde le vent en poupe **Süddeutsche Zeitung**

Augmentation des prix du gaz de 4,3% **Le Figaro**

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

■ Ford profite de son retour en grâce pour renouer avec un dividende trimestriel [p.18](#)

■ L'Europe se réforme pour regagner la confiance des marchés [p.18](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

■ La mise sous surveillance des Etats rejailit sur les banques [p.2](#)

■ LCH.Clearnet relâche la pression sur les obligations italiennes [p.4](#)

■ L'Espagne transfère aux banques le coût du sauvetage de la CAM [p.4](#)

■ Les opérations de fusions et acquisitions se sont réveillées dans l'immobilier [p.5](#)

EMETTEURS

■ Le Conseil constitutionnel remet en cause les sanctions de feu la Commission bancaire [p.6](#)

■ FPF se retrouve sans protection face à l'OPA hostile de PHRV [p.7](#)

■ Louis Dreyfus restera une entreprise familiale non cotée en Bourse [p.7](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

■ La microfinance progresse fortement en France mais les banques sont appelées à agir davantage [p.10](#)

■ La sortie des méga-LBO donne des maux de tête aux grands du private equity [p.11](#)

■ Focus sur les opérations de capital investissement [p.12](#)

L'ESSENTIEL

■ L'IPO de Zynga se présente favorablement [p.14](#)

■ Wachovia transige avec la SEC [p.14](#)

■ Vers un assouplissement monétaire en Chine [p.14](#)

■ S&P place sous surveillance 26 groupes d'infrastructure [p.14](#)

■ La CDC prend acte de sa mise sous surveillance [p.14](#)

■ L'ancien patron de MF Global avoue son ignorance [p.15](#)

■ Amgen va racheter 5 milliards de dollars de titres [p.15](#)

■ Marie-Pierre Peillon élue présidente de la SFAF [p.15](#)

■ La croissance japonaise moins forte que prévu [p.15](#)

■ Suez Environnement se sépare d'Eurawasser [p.15](#)

■ Blackstone anticipe un engagement de taille [p.15](#)

■ Texas Instruments fait profil bas [p.15](#)

La mise sous surveillance des Etats rejaille sur les banques

Le secteur a aussi été placé sous surveillance négative par S&P. Les CDS bancaires se sont à nouveau élargis hier

par SOLENN POULLENNEC

Quand les Etats trinquent, les banques auxquelles ils sont censés pouvoir porter secours trinent aussi. Standard & Poor's a pris acte de la mise sous surveillance négative de quinze Etats de l'Union le cinq décembre en plaçant également sous surveillance négative plusieurs grandes banques de ces pays hier soir.

Les quatre banques françaises [BNP Paribas](#), BPCE, Crédit Agricole et Société Générale font partie des établissements montrés du doigt. Le mouvement peut surprendre alors que fin novembre, la même agence de notation avait confirmé leur note. Mais la nouvelle méthode développée depuis le début de l'année pour rendre les notes des institutions financières plus comparables avec celles attribuées à d'autres secteurs, formalise le soutien des gouvernements aux banques.

L'intervention d'un Etat dans le système bancaire n'est pas toujours favorable aux établissements et une banque peut avoir une note supérieure à celle du pays où elle est localisée. Mais de façon générale, plus une banque est susceptible d'être secourue par un Etat bien noté, plus sa note est susceptible d'être élevée. La probabilité d'un soutien

BNP Paribas pas menacée si la France perd un cran

gouvernemental est évaluée en fonction de la nature publique ou privée de l'établissement, de son caractère systémique, des précédents en matière de sauvetage bancaire, etc.

Ainsi, [BNP Paribas](#) bénéficie d'un AA-, avec un cran de soutien gouvernemental qui est ajouté à sa note intrinsèque A+. Crédit Agricole, BPCE et Société

Générale, notées A+ bénéficient de deux crans de soutien gouvernemental. Contrairement à d'autres pays comme l'Allemagne, la France risque de perdre deux crans. Résultat: si la France n'est dégradée que d'un cran, le Crédit Agricole, BPCE et la Société Générale perdent aussi un cran. Si la France perd deux crans, [BNP Paribas](#) aussi perdrait un cran et verrait sa note passer de AA- à A+.

Les banques pourraient être rapidement fixées sur leur sort. Le 5 décembre, S&P a en effet précisé qu'elle s'attendait à finir sa revue des notes souveraines européennes «le plus vite possible à l'issue du sommet européen» qui s'est ouvert hier soir. Les marchés ont bien intégré ce risque. Hier, l'indice iTraxx de Markit qui suit les CDS sur la dette senior des établissements financiers se tendait de 23 points de base à 290 pb environ.

2

La BCE réserve son soutien aux banques

Suite de la première page

par VIOLAINE LE GALL

Malgré le constat d'une entrée en récession, la décision de réduire le refi de 25 pb n'a pas été unanime au sein du conseil de gouverneurs. Les discussions ont davantage porté sur le timing que sur l'ampleur du geste, a précisé Mario Draghi lors de la conférence de presse. Ainsi, un geste de 50 pb, que les économistes n'excluaient pas ces derniers jours, n'a pas été évoqué lors du conseil. Par conséquent, «il y a une incertitude sur la volonté du conseil d'annoncer une nouvelle baisse de taux de 50 pb au premier trimestre», estiment les spécialistes de [Barclays Capital](#). Pour que la [BCE](#) fasse un nouveau geste de 25 pb dès janvier, «il faudra de nouvelles preuves des difficultés économiques et financières», prévient Ken Wattret, économiste de marché chez [BNP Paribas](#).

Pour réduire le stress bancaire et donc éviter l'assèchement du crédit, qui pèserait sur la croissance, la [BCE](#) a dévoilé hier une large palette de

mesures. «La [BCE](#) a fait tout ce qu'elle peut faire sans dépasser les bornes des règles allemandes de politique monétaire», résume Carsten Brzeski, économiste chez ING. Dès le 21 décembre, elle lancera une opération de refinancement à long terme, de 36 mois. Les banques auront la possibilité de rembourser après un an. Une seconde LTRO de ce type sera organisée le 29 février 2012.

L'institut de Francfort va également permettre aux banques d'accroître la gamme des actifs qu'elles pourront apporter en garantie. Les titres adossés à des actifs (ABS) seront acceptés par la [BCE](#) pour une notation minimum de A- contre AAA auparavant. Les banques centrales nationales pourront aussi accepter des actifs tels que les prêts.

Par ailleurs, grâce à la baisse du taux des réserves obligatoires sur les dépôts des banques à 1 %, contre 2 % auparavant, les établissements pourront libérer du collatéral. Les réserves obligatoires s'élèvent actuellement à 206 milliards d'euros. Le geste de la

[BCE](#) est donc significatif. Enfin, la [BCE](#) va interrompre les opérations de réglage fin qui ont lieu le dernier jour de la période de constitution des réserves.

Les dettes souveraines, elles, devront encore attendre pour être soutenues davantage par la [BCE](#). Alors que les marchés tablaient sur un relèvement du programme de rachat de titres (SMP) si le sommet européen était un succès, Mario Draghi a écarté hier cette possibilité, entraînant une tension sur les marchés obligataires. «Les décisions finales reviennent aux dirigeants politiques», a déclaré le banquier central. Je leur souhaite bonne chance et la [BCE](#) est là. Ce qui ne signifie pas que la [BCE](#) répondra aux annonces du sommet européen. Il a également écarté toute contribution au FMI via les banques centrales nationales, car contraire aux traités européens. Une piste pourtant évoquée par une source diplomatique de l'Union européenne citée par Bloomberg.

L'EBA fixe ses conditions à la recapitalisation des banques européennes

Pour combler 114,7 milliards d'euros d'ici au 30 juin, le secteur pourra émettre des titres hybrides dont les caractéristiques ont été fixées hier

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Au-delà du montant, les investisseurs retiendront la méthode et les nouvelles règles publiées par l'EBA. L'Autorité bancaire européenne a relevé hier soir à 114,7 milliards d'euros le besoin en capitaux de 71 banques, à combler d'ici à 30 juin 2012, pour faire face à la mise en valeur de marché au 30 septembre de leurs portefeuilles de dette souveraine. L'estimation initiale, le 26 octobre, était de 106,4 milliards.

La hausse est surtout imputable aux banques allemandes, dont les besoins passent de 5,2 à 13,1 milliards (dont 4,6 milliards en combiné pour NordLB, Helaba, WestLB et DZBank). Explication: l'exercice se base sur le niveau réel des actifs pondérés du risque (RWA) des banques, en particulier avec l'application des règles «Bâle 2.5» dans les activités de marché. Les résultats d'octobre étaient fondés sur des estimations à fin juin.

A l'inverse, les besoins des banques françaises ont été revus en baisse, de 8,8 à 7,3 milliards, en raison de la baisse des expositions souveraines entre juin et septembre et des résultats dégagés au troisième trimestre. Une exception cependant : BPCE (voir tableau), dont les actifs pondérés ont aussi augmenté entre juin et septembre. Comme le mois dernier, le

Des superviseurs vigilants sur la réduction des actifs

Crédit Agricole n'a pas de capital à lever.

Les établissements concernés auront jusqu'au 20 janvier pour présenter à leurs superviseurs des plans de recapitalisation afin d'atteindre le ratio de solvabilité de 9% à fin juin. L'EBA est formelle: elle ne reconduira pas l'exercice, sauf à prendre en compte une réévaluation éventuelle des dettes

souveraines, et souligne donc que «les ventes d'emprunts d'Etat n'allégeront pas le coussin exigé pour juin 2012». Autre réponse aux critiques qui accusent les autorités de précipiter un *credit crunch*: les superviseurs ne tiendront compte que des réductions d'actifs pondérés liées à des cessions.

L'EBA va aussi permettre aux banques de couvrir leurs besoins grâce à un nouvel instrument, baptisé BCCS, dont elle a livré hier [les caractéristiques](#). Il s'agira de titres perpétuels hybrides *tier one*, à émettre avant le 30 juin, qui ne compteront pas dans le *core tier one*. Ils seront convertis obligatoirement en capital si le *core tier one* d'une banque passe sous les 7%, ou, après le 1er janvier 2013, si le *common equity tier one* (le ratio Bâle 3) passe sous les 5,125%, ou sous un niveau supérieur fixé contractuellement.

3

Une ardoise revue en hausse pour les banques européennes

(En mns €)	Besoins en capital publiés par l'EBA		Mesures correctrices		
	Le 8 décembre	Le 26 octobre	Instruments convertibles	Gains estimés S2 2011*	Echanges de dette
BNP Paribas	1.476	2.100		2.563	200
BPCE	3.717	3.400		1.634	267
Société Générale	2.131	3.300		1.464	370
Commerzbank	5.305	2.938			645 maxi
Deutsche Bank	3.239	1.200-2.400		741	
UniCredit	7.974	7.379		8.325	
Monte Paschi	3.267	3.091		138	
Banco Popolare	2.731	2.817	1.000	382	
BBVA	6.329	7.087		4.805	3.500
Santander	15.302	14.971	7.000	9.453	
Banco Popular	2.581	2.362	1.200	140	2.070
Total des 71 banques testées	114.700	106.400			

*Résultat net mis en réserve, cessions d'actifs, réduction des bilans - estimations Morgan Stanley

Sources : L'Agefi, EBA, Morgan Stanley

L'Espagne transfère aux banques le coût du sauvetage de la CAM

Le Fonds de garantie des dépôts prend à sa charge le sinistre. Il est alimenté par le secteur privé, qui va voir ses contributions augmenter

par ISABELLE BIRAMBAUX, À MADRID

Un euro symbolique, c'est ce que paiera Banco Sabadell pour s'être adjugé la caisse d'épargne déficitaire Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM). Mais pour le Fonds de garantie des dépôts bancaires (FDG), la facture s'élèvera à 5,429 milliards d'euros.

Réformé en octobre dernier, le Fonds garantit les comptes à hauteur de 100.000 euros par déposant en cas de faillite d'une entité financière. Selon un communiqué de la Banque d'Espagne, le FDG «*reprendra à 100% le capital de Banco CAM via plusieurs augmentations de capital pour une valeur totale de 5,429 milliards d'euros*». Cette opération permet donc au Fonds de restructuration bancaire (Frob) de récupérer les 2,8 milliards d'euros injectés dans la caisse le 22 juillet dernier.

Le FDG se portera aussi garant à hauteur de 80% des pertes d'un

portefeuille d'actifs sur une période de 10 ans. Selon le quotidien Cinco Días, le portefeuille en question comprend les crédits toxiques du secteur immobilier estimés à plus de 24 milliards d'euros. Sur les neuf premiers mois de cette année, la CAM a perdu 1,73 milliard d'euros et affiche un taux d'encours douteux d'environ 20%. «*Aucune entité financière ne voulait l'acquiescer*»,

Un fonds pas assez riche pour supporter une nouvelle faillite

remarque Manuel Romera, directeur du secteur financier de l'IE Business School.

En passant le flambeau au FDG, l'Espagne évite de cette façon que le sauvetage de la caisse puisse avoir un impact sur le déficit public et transfère aux banques la charge d'assurer la restructuration de leur secteur. Vendredi dernier, un Conseil des ministres avait décidé le renforcement

du fonds de garantie des dépôts bancaires. Désormais les entités financières, obligées de verser au fonds entre 0,6 et un pour 1.000 des fonds déposés chez elles devront faire un effort supplémentaire. Elena Salgado, la ministre de l'Economie avait annoncé que leur contribution au fonds actuellement fixé à un maximum de 2 pour 1.000 passerait à 3 pour 1.000.

Pour le FDG, c'est une bonne nouvelle car après avoir payé la facture de la CAM, il ne lui restera que 1,344 milliard d'euros alors qu'il était doté de 6,59 milliards. En février, il devrait cependant recevoir plus de 3 milliards d'euros des banques. Manuel Romera espère cependant qu'il n'y aura pas «*d'autres entités financières dans le même cas que la CAM*». Mais Unnim et Banco de Valencia seront certainement les candidats au prochain sauvetage.

4

LCH.Clearnet relâche la pression sur les obligations italiennes

La chambre de compensation et son homologue italienne ont abaissé le niveau des appels de marge sur les emprunts d'Etat de 11,65 % à 8,15 %

par PATRICK AUSSANNAIRE

La dette italienne reçoit un coup de pouce opportun des chambres de compensation. A l'aube du sommet européen, LCH.Clearnet et la chambre italienne (Cassa Compensazione e Garanzia SpA) ont décidé conjointement d'abaisser leurs exigences d'appels de marge sur les obligations souveraines italiennes. La marge réclamée par la chambre de compensation européenne passera ainsi de 11,65% à 8,15% sur les titres de maturité comprise entre 7 et 10 ans, a indiqué LCH.Clearnet sur son site internet mercredi.

S'il s'agit d'une mesure essentiellement technique et automatique en fonction du niveau de spread, la baisse des marges devrait néanmoins «*entraîner une détente supplémentaire en ce qu'elle favorise*

l'échange et le repo des titres italiens à moindre coût» estime [Natisis](#). Une détente qui n'a cependant pas eu lieu hier, les déclarations de Mario Draghi à la [BCE](#) ayant propulsé le taux 10 ans italien à 6,20%.

L'accord franco-allemand conclu lundi ainsi que les mesures d'austérité annoncées par le nouveau gouvernement de Mario Monti avaient permis d'entamer une détente sur les rendements des obligations italiennes. Le taux à 10 ans est ainsi tombé sous la barre des 6% en début de semaine, soit près de 160 pb de moins que son plus haut atteint le mois dernier. «*Il y a encore beaucoup de paramètres qui peuvent mal tourner, mais les marchés avancent à pas mesurés vers plus d'optimisme concernant les problèmes européens*» estime George Goncalves, responsable de la stratégie taux chez [Nomura](#).

Cette abaissement des marges intervient un mois après le passage des spreads entre les rendements italiens et les taux de référence des pays notés «AAA» de la zone euro au-delà du seuil des 450 points de base. Cela avait contraint LCH.Clearnet à relever de 500% les appels de marge sur les emprunts d'Etat italiens à moins d'un mois et de 75% sur les titres de 7 à 10 ans. Des mesures techniques qui avaient amplifié les ventes de titres, les taux italiens à 10 ans atteignant 7,48%. Le seuil de déclenchement d'un relèvement des appels de marge par les chambres de compensation intervient lorsque le spread sur les taux 10 ans dépasse les 450 pb, ou quand le spread sur le niveau du CDS à 5 ans dépasse les 500 pb.

Les opérations de fusions et acquisitions se sont réveillées dans l'immobilier

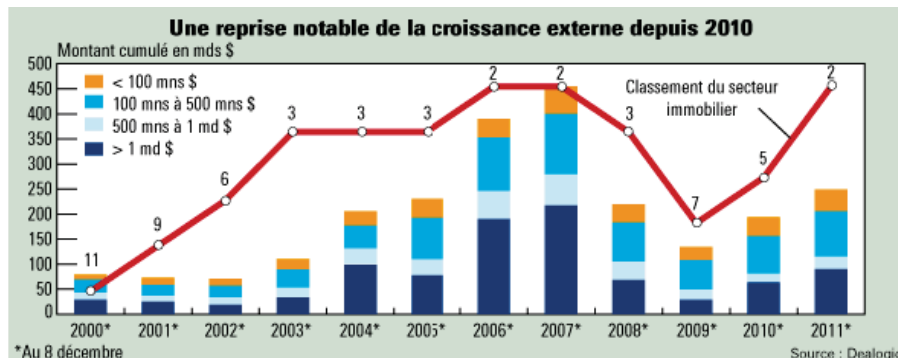
Malgré la faiblesse de l'Europe, les Etats-Unis et l'Asie-Pacifique ont largement contribué à la reprise de la consolidation du secteur

par YVES-MARC LE REOUR

Le marché immobilier fait preuve d'un dynamisme retrouvé en matière de fusions et acquisitions au niveau mondial. Depuis début 2011, la valeur des opérations de croissance externe des entreprises du secteur a globalement augmenté de 27% pour atteindre 249 milliards de dollars, selon les dernières statistiques de Dealogic arrêtées au 8 décembre (voir graphique).

Si ce montant est de 45% inférieur au record de 454 milliards de dollars qui remonte à 2007, il représente 9,4% de la valeur totale des transactions tous secteurs confondus et fait quasiment jeu égal avec le secteur pétrolier et gazier qui reste sur la première marche du podium.

Les opérations comprises entre 100 et 500 millions de dollars représentent 36,5% du total après avoir augmenté de 18% d'une année sur l'autre; en deuxième position figurent les transactions supérieures à 1 milliard de dollars qui constituent 25,5% de



l'ensemble après une hausse de 53% sur la période.

La progression de 45% à 78,5 milliards de dollars des opérations de rapprochement dans l'immobilier outre-Atlantique a largement contribué à cette reprise. Sur les cinq plus importantes transactions annoncées cette année, trois d'entre elles concernent les Etats-Unis (rachat d'AMB Property par ProLogis, reprise de Centro Properties par Blackstone et acquisition de Nationwide Health Properties par Ventas).

L'Asie-Pacifique reste également dynamique avec une croissance de 35% des opérations de consolidation à 90 milliards. En revanche, l'Europe dans son ensemble affiche un repli en rythme annuel de 7% à 54,4 milliards. Si l'Allemagne (+6% à 7,8 milliards) et la France (+7% à 8,4 milliards) tirent leur épingle du jeu, la valeur des transactions s'est effondrée de 32% au Royaume-Uni à moins de 11,6 milliards de dollars.

5

Les principales fusions-acquisitions de la semaine en Europe

Date	Acquéreur	Conseil acquéreur	Cible	Conseil cible	Vendeur	Valeur en M€
03/12/2011	SAP	JPMorgan ; Allen & Overy, Davis Polk, Jones Day	SuccessFactors	Morgan Stanley ; Fenwick & West, Shearman & Sterling	-	2.444
06/12/2011	KGHM Polska Miedz	BNP Paribas, Rothschild ; Davies Ward, Gide Loyrette	Quadra FNX Mining (ex-Quadra Mining)	BMO Capital, GMP Securities ; Cassels Brock, Blake & Graydon	-	1.559
01/12/2011	Plains Midstream Canada	Barclays Capital ; Bennett Jones	BP (actifs canadiens dans le gaz naturel liquéfié)	Credit Suisse ; Fraser Milner	BP	1.242
01/12/2011	Advent International	Callisto, HSBC ; Mayer Brown, Taj, Weil Gotshal	Oberthur Technologies Group (90 %)	Rothschild ; White & Case	Francois-Charles Oberthur Fiduciaire	1.150
02/12/2011	Equity Residential	Morgan Stanley ; Hogan Lovells	Archstone (26,5 %)	Barclays Capital ; Kaye Scholer, Simpson Thacher	BoA Merrill Lynch ; Barclays Capital	989
05/12/2011	A-pressen	ABG Sundal Collier	Edda Media	Gleacher Shacklock, Pareto Securities ; Wiersholm	Mecom Group	222
02/12/2011	Energio - Pro	-	E.ON Bulgaria	-	E.ON	133
01/12/2011	Luxottica	-	Group Tecnol	-	-	110
02/12/2011	Homeserve	PwC	Domeo (51 %)	-	Veolia Environnement	97
02/12/2011	SDL	Investec	Alterian	Canaccord Genuity	-	78
01/12/2011	Outotec	Shearman & Sterling	Energy Products of Idaho	-	-	68
02/12/2011	Advanced Medical Solutions	Investec	Resorba Wundversorgung	Ferber ; P+P Poellath	Brockhaus Private Equity	64

Données 1er au 7 décembre pour les transactions impliquant une partie européenne

Source : Mergermarket

Unilever est financièrement épargné par l'Autorité de la concurrence

Sur les quatre lessiviers accusés d'entente durant sept ans, Procter & Gamble devra acquitter les deux tiers de l'amende totale de 361 millions d'euros

par YVES-MARC LE REOUR

L'amende de 361,3 millions d'euros prononcée hier à l'encontre de grands fabricants de lessives pour une entente sur le marché français est l'une des plus importantes décidée par l'autorité de la Concurrence depuis l'an 2000. Elle se situe au troisième rang derrière la sanction de 534 millions d'euros prise en septembre 2000 contre les trois opérateurs de téléphonie mobile et celle de 384,9 millions d'euros qui visait en septembre 2010 les commissions interbancaires sur les chèques.

L'Autorité a appliqué pour la première fois dans cette affaire sa nouvelle méthodologie de calcul des sanctions publiée en mai dernier, qui vise à expliciter de façon plus détaillée les motifs de sa décision. «*Il est également notable que l'ensemble des parties à l'entente aient décidé de coopérer avec l'Autorité en application du programme de clémence français*», relève le

communiqué de l'institution.

Unilever, qui a été le premier à solliciter la procédure de clémence en mars 2008, a été complètement exonéré d'une amende qui aurait dû atteindre un montant théorique de 248,5 millions d'euros. Henkel, dont la coopération a donné lieu à certaines réserves de la part de l'Autorité, a néanmoins vu le montant de son amende réduit de 25% à 92,3

Prix de vente et politiques de promotion étaient concertés

millions d'euros, tandis que celle de Procter & Gamble a diminué de 20% à 233,6 millions. [Colgate Palmolive](#), dont la part de marché était moindre, a bénéficié d'une réfaction de 15% à 35,4 millions.

L'Autorité souligne le caractère généralisé et de grande ampleur de ce cartel qui a concerné l'ensemble des références, marques et formats de

lessives commercialisés entre 1997 et 2004, «*avec une interruption de quelques mois entre octobre 1998 et novembre 1999*». Afin de piloter en commun les prix de vente aux distributeurs et les politiques de promotion, de hauts responsables des filiales françaises de ces groupes de dimension mondiale se rencontraient secrètement plusieurs fois par an.

Compte tenu de l'importance prise par les lessives dans le panier des ménages et du fait que la distribution en fait un produit d'appel, cette collusion «*a permis aux fabricants de maintenir des prix de revente au consommateur final à des niveaux anormalement élevés*», en tirant avantage de la loi Galland en vigueur jusqu'en 2005. Bien que l'amende ne soit pas suspensive, Henkel a annoncé qu'il allait contester cette décision auprès de la cour d'appel de Paris.

6

Le Conseil constitutionnel remet en cause les sanctions de feu la Commission bancaire

L'absence de séparation des pouvoirs de poursuite et de jugement pourrait être reprochée à d'autres autorités indépendantes

par BRUNO DE ROULHAC

En déclarant anticonstitutionnelles les dispositions ne prévoyant pas de séparation des fonctions de poursuite et de jugement au sein de la Commission bancaire, le Conseil constitutionnel a ouvert une brèche. D'autres décisions d'autorités indépendantes pourraient être remises en cause. «*Aux Etats-Unis, les 'agencies' procèdent déjà à une séparation rigoureuse des procédures, confie un juriste. Ce principe de préservation des libertés individuelles qui régit les procédures pénales s'étend à d'autres domaines*».

En l'espèce, la [Banque Populaire](#) Côte d'Azur, condamnée en 2009 à une sanction pécuniaire de 600.000 euros par la Commission bancaire, a contesté l'absence de séparation des pouvoirs de poursuite et de sanction au sein de la dite Commission. Saisie par le Conseil d'Etat

d'une question prioritaire de constitutionnalité (QPC) posée par la [Banque Populaire](#) Côte d'Azur, le Conseil constitutionnel a constaté cette inconstitutionnalité dans une [décision de principe](#). Le Conseil exige en réalité une séparation des fonctions de poursuite et de jugement - indépendance fonctionnelle ou séparation organique - pour toutes les autorités administratives indépendantes.

Désormais, toutes les affaires non encore définitivement jugées relevant de la Commission bancaire et fondées sur les anciennes dispositions du code monétaire et financier, pourront invoquer cette inconstitutionnalité.

Dans une décision [Dubus](#) du 11 septembre 2009, la Cour européenne des Droits de l'Homme avait déjà condamné la France sur cette question du pouvoir de sanction de la Commission bancaire pour «*défaute d'indépendance et*

d'impartialité», et conduit à la création en 2010 de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), fusionnant la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles.

Echaudée par l'expérience de la Commission bancaire, l'ACP respecte ces règles de séparation. Mais, il convient de se poser la question pour toutes les autorités, que ce soit l'[AMF](#) - où le Collège décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, menée par un rapporteur désigné par la commission des sanctions - l'Autorité de la concurrence - où l'instruction est conduite par le rapporteur, tandis que le Collège statue, et aussi l'Arcep, Hadopi, CRE... La procédure, si elle est lancée, restera lourde, puisqu'à chaque fois le requérant, dans le cadre d'une procédure administrative, devra déposer une QPC.

FPF se retrouve sans protection face à l'OPA hostile de PHRV

Les actionnaires de la foncière ont rejeté les « bons Breton » et l'OPRA hier en AG. FPF prône le dialogue mais pourrait de nouveau riposter

par BRUNO DE ROULHAC

Douche froide pour la direction de Foncière Paris France (FPF). Les actionnaires réunis hier matin en assemblée générale, avec un quorum élevé de 91,5%, ont rejeté toutes les résolutions présentées par le conseil d'administration de la foncière pour contrer l'offre hostile de PHRV. Après une attente de trois quarts d'heure pour connaître les résultats, due notamment à un litige au moment du vote (les actionnaires n'avaient le choix qu'entre deux cases: contre et abstention), seule la poursuite du programme de rachat d'actions, à un maximum de 117 euros, a été approuvée à une courte majorité de 56%.

PHRV et son allié Cofitem-Cofimur ressortent donc grands vainqueurs de cette assemblée. De fait, l'initiateur de l'offre s'était renforcé dans les derniers jours, en acquérant plus de 4% du capital en blocs au prix de l'offre à 110 euros l'action, lui permettant de détenir 29,5%

du capital et des droits de vote au moment de l'AG.

Néanmoins, les résultats étaient serrés. La résolution sur les «bons Breton», qui ne nécessitait qu'une majorité simple, a réuni 48,28% des suffrages, tandis que l'OPRA, relevant de la majorité des deux tiers, a remporté 62,24% des votes. Jean-Paul Dumortier, PDG de FPF, avait pourtant essayé de

Rejet des parachutes dorés

convaincre l'assemblée que les «bons Breton» ne sont «qu'un moyen de négociation, comme un bacille qu'on inocule pour vacciner».

«Nous faisons appel à une solution négociée, raisonnable, entre les parties», a demandé, tel un leitmotiv, Jean-Paul Dumortier tout au long de la matinée. «Nous n'avons pas la possibilité de relever l'offre. Nous ne négocierons

pas», a fermement répondu Alain le Véel, représentant de PHRV. Les urnes lui ont donné raison. Même les parachutes dorés des trois premiers dirigeants - d'environ 500.000 euros chacun, selon Jean-Paul Dumortier - ont été rejetés avec seulement 43% d'approbation.

Pour autant, l'histoire n'est pas finie. Le visa de l'[AMF](#) est attendu le 13 décembre pour une offre qui devrait courir encore en janvier. D'ici là, les dirigeants de Foncière Paris France et les actionnaires le soutenant pourraient prendre de nouvelles mesures de défense. Pourquoi ne pas proposer une contre-offre, plus proche de l'actif net réévalué (ANR), comme le propose [Proxinvest](#)? D'autant que FPF, qui promet un ANR de 140 euros fin 2011, tient à souligner que 94% des actionnaires présents et représentés à l'AG, hors PHRV et Cofitem-Cofimur, étaient favorables à l'OPRA, et 73% favorables aux «bons Breton».

7

Louis Dreyfus restera une entreprise familiale non cotée en Bourse

La présidente du courtier en matières premières agricoles ferme définitivement la porte à une cotation et à un rapprochement

par OLIVIER PINAUD

Margarita Louis-Dreyfus a tranché. La présidente du groupe de négoce de matières premières Louis Dreyfus a choisi de laisser la société en dehors de la Bourse. «Je ne vois pas aujourd'hui de raison d'entrer en Bourse. Nous avons les moyens d'assurer notre développement», assure dans un entretien au *Figaro* la veuve de Robert Louis-Dreyfus, aux commandes de l'entreprise familiale depuis le décès de son mari en 2009. Selon Bloomberg, le groupe était conseillé par [Credit Suisse](#).

Le projet de cotation avait été sérieusement envisagé il y a un peu plus d'un an, lorsque le groupe Louis-Dreyfus était encore dirigé par Marc Veyrat, l'ancien directeur général de l'opérateur Neuf Cegetel, racheté depuis par [SFR](#). La démission de ce dernier de la direction générale en avril 2011 signifiait déjà la fin

des visées boursières du courtier. De même, un temps étudié, un rapprochement avec Bunge ou Glencore a été écarté.

«Louis Dreyfus doit rester une entreprise familiale, ce qui nous offre de vrais avantages concurrentiels notamment au cours d'une période où les entreprises cotées sont chahutées et sous pression du court terme», explique Margarita Louis-Dreyfus. Depuis sa cotation en Bourse en mai 2011, le cours du géant Glencore, l'un des premiers concurrents de Louis Dreyfus, a chuté de 25%. Par ailleurs, selon la présidente de Louis Dreyfus, le courtier se porte mieux que ses concurrents cotés comme Noble et Bunge. Une appréciation difficile à vérifier. Louis Dreyfus ne publie pas de résultats détaillés. Il a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 56 milliards d'euros et un bénéfice net de 590 millions d'euros.

Selon sa présidente, le «groupe dispose de réserves financières importantes». Cet été, Louis Dreyfus a obtenu une ligne de crédit de 400 millions de dollars, deux fois plus importante qu'initialement escompté, auprès d'un syndicat bancaire mené par Australia & New Zealand Banking Group, [BNP Paribas](#) et [HSBC](#).

Le groupe a par ailleurs procédé à plusieurs cessions ces derniers mois, comme l'immobilier aux Etats-Unis ou les métiers de l'énergie, afin de se concentrer sur le courtage de matières premières agricoles. L'ouverture partielle du capital de filiales n'est toutefois pas exclue par Margarita Louis-Dreyfus. Récemment, la mise en Bourse de la filiale brésilienne du groupe, estimée plus de 3 milliards de dollars, aurait été étudiée.

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Quantel : CM-CIC Investissement a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 3,04 % du capital et 4,81 % des droits de vote (08/12/11).

Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche : Théodor Capital Ltd contrôlée par Sara Weinstein a franchi en hausse les seuils de 5 % et 10 % du capital et des droits de vote et détient 14,22 % du capital et des droits de vote (07/12/11).

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).

OFFRES PUBLIQUES

Supra : dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée 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).

TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT L'expertise crédit du spécialiste obligataire

TK Rendement 2016
ISIN: FR0011131812

Un horizon de rendement attractif pendant **5 ans**

Contact distribution: Jérémie Gabriel, +33 1 53 59 05 18
Pour plus d'informations, www.tikehauim.com

Amundi ETF



L'AGEFI
Séminaires



Forum ETF 2012

Réglementation, collatéral, OTC, liquidité, indices, réplcation... une matinée pour passer en revue les grands enjeux du marché

JEUDI 16 FÉVRIER 2012 - DE 8H30 À 13H

Hôtel Ambassador
16 boulevard Haussmann - 75009 Paris

> Les débats seront animés par **Florent Berthet**, rédacteur en chef adjoint, **agefi.fr**, **Valérie Riochet**, Journaliste, **L'AGEFI HEBDO**, et **Jean-François Tardiveau**, Rédacteur en chef, **NEWSManagers**

8h45 - 9h00

KEYNOTE SPEAKER Les ETF sont-ils encore attractifs pour les investisseurs institutionnels en 2012 ?

Alain Pestre, directeur des investissements, CAVP - CAISSE D'ASSURANCE VIEillesse DES PHARMACIENS

9h - 9h20

Atelier 1 - Réglementation - Vers un encadrement réglementaire spécifique des ETF et plus de transparence ?

Edouard Vieillefond, secrétaire général adjoint en charge de la direction de la régulation et des affaires européennes, AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

9h20 - 9h50

Atelier 2 - Négociation sur le marché OTC

Régis Yancovici, directeur général délégué - responsable de la gestion, EFIGEST AM
Soufiane Jbara, responsable de l'exécution ETF France, Benelux et Suisse, FLOWTRADERS

9h50 - 10h20

Atelier 3 - Liquidité

Olivier Paquier, directeur France, Espagne et Portugal, SPDR ETF
Philippe Toledano, gérant allocation globale, NATIXIS ASSET MANAGEMENT

10h20 - 10h40

KEYNOTE SPEAKER Due diligence des investisseurs en ETF

Philippe Malaise, professeur de finance, EDHEC-RISK INSTITUTE

11h - 11h30

Atelier 4 - Indices - Evolutions et innovations en matière d'indices ETF en 2012

Thibaud de Cherisey, directeur Europe du développement des ETF, INVESCO POWERSHARES
Mirela Vlad, directeur régional, EUROMTS INDICES

11h30 - 12h00

Atelier 5 - Réplication - Les points clés pour s'assurer de la qualité d'un ETF

Fannie Wurtz, responsable des relations clientèles, AMUNDI ETF
Nicolas Caplain, directeur de la sélection des fonds externes, LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT

12h - 12h30

Grand débat de clôture Collatéral et contrepartie

Yves Maillot, directeur investissements et gestion actions, ROBECO GESTIONS
Thibaud de Cherisey, directeur Europe du développement des ETF, INVESCO POWERSHARES
Laetitia Roche-Hintzy, ventes institutionnelles, AMUNDI ETF
Olivier Paquier, directeur France, Espagne et Portugal, SPDR ETF

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

A retourner à L'AGEFI SEMINAIRES - 164 boulevard Haussmann - 75008 Paris
Accompagné de votre règlement à l'ordre de **Development Institute International**

GPI1202

Nom : Prénom :
Fonction : Société :
Adresse :
CP : Ville : Pays :
Tél : Fax :
E-mail : N°TVA intracommunautaire (impératif) :

☐ **ACCÈS GRATUIT POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS** (caisses de retraite, institutions de prévoyance, mutuelles, compagnies d'assurances, hors activité de gestion pour compte de tiers, corporates)

☐ Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 3 février 2012

☐ Tarif spécial : -50 € HT de réduction pour tout règlement avant le 3 février 2012
soit 440 € HT (soit 526,24 € TTC)

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

Tél. : 01 43 12 85 55 - Fax : 01 40 06 95 26 - e-mail : info-seminaire@agefi.fr

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

Groupama se dote des moyens financiers pour répondre aux exigences de l'ACP

Lors d'un comité central d'entreprise, sa direction a confirmé discuter, avec la Caisse des dépôts, de son entrée au capital de Gan Eurocourtage

par THOMAS CARLAT

La pression retombe d'un cran chez **Groupama**. Hier matin, lors d'un comité central d'entreprise (CCE), la direction générale de l'assureur mutualiste s'est voulue rassurante quant à sa capacité à clôturer les comptes 2011 en respectant les exigences de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). Sans donner la moindre indication chiffrée, elle a laissé entendre aux syndicats que sa marge de solvabilité se situerait au-dessus du seuil de 100 % réglementaire au 31 décembre. Depuis plusieurs semaines, le sixième assureur français n'a pas ménagé ses efforts pour renforcer des fonds propres fragilisés par la crise des dettes souveraines et les turbulences des marchés boursiers.

La direction a ainsi confirmé ses discussions avec la Caisse des dépôts (CDC) sur un double projet. Le premier porte sur la cession à la CDC, via sa filiale **Icade**, de la participation de 44 % de

Groupama dans la foncière **Silic**. Le second concerne l'entrée de la CDC au capital de **Gan Eurocourtage** via des actions de préférence. Si aucun montant n'a été divulgué, «la direction n'a pas démenti la somme de 300 millions d'euros évoquée par la presse», indique un représentant syndical. «Ces projets permettent d'avoir un apport de fonds propres et de marge de solvabilité et, ainsi, de mieux

L'expert du CCE présente son rapport le 22 décembre

consolider les comptes 2011», renchérit une autre source syndicale.

En parallèle, **Groupama** a récemment procédé à des cessions d'actions, d'obligations *corporate* et d'immobilier, certaines de ses opérations lui ayant permis de dégager des plus-values. Si l'assureur a pu enregistrer des moins-values sur les cessions d'actions, cette

manœuvre lui évite toutefois de passer de trop importantes provisions pour dépréciations en fin d'année. Enfin, la recapitalisation de **Groupama** SA par les caisses régionales pour un montant de 500 millions d'euros sera finalement effective dans les comptes 2011, alors qu'elle était initialement prévue pour le premier semestre 2012.

Autant d'opérations qui permettent à **Groupama** de ne pas céder d'actifs industriels dans la précipitation. «Si aucune décision n'a été prise, la direction continue d'examiner les possibles arbitrages sur les actifs industriels», indique toutefois la source syndicale. Les représentants syndicaux devraient sans doute en savoir plus sur le plan d'action de **Groupama** lors du prochain CCE, prévu le 22 décembre. Date à laquelle le cabinet d'expert Secafi Alpha devrait rendre son premier rapport.

10

La microfinance progresse fortement en France mais les banques sont appelées à agir davantage

Les microcrédits affichent une croissance à deux chiffres et justifient leur utilité sociale, avec cependant des montants encore faibles

par FLORENT LE QUINTREC

La microfinance continue d'enregistrer des taux de croissance extrêmement soutenus dans le monde, et notamment en France. Cette pratique, qui consiste principalement à accorder des prêts pour des montants limités aux personnes ou entreprises qui n'ont pas accès aux financements bancaires classiques, fait face à une demande croissante d'intervention pour soutenir l'emploi et la croissance économique et permettre «l'inclusion financière et l'autonomie des personnes», indique l'Observatoire de la microfinance dans son rapport 2010.

En France, les microcrédits personnels ont progressé de 43% en 2010 après une hausse de 55% l'année précédente. Le nombre de nouveaux prêts accordés en 2010 s'élève à 7.884, ce qui porte à 19.403 l'ensemble des

prêts distribués depuis 2005. Mais les montants restent faibles : 43,4 millions d'euros d'encours totaux. Les microcrédits personnels destinés à l'emploi et à la mobilité restent majoritaires à 71% tandis que ceux liés au logement reculent légèrement à 13%. Alors que ces prêts sont garantis par le Fonds de cohésion sociale (FCS), leur taux de sinistralité a augmenté en 2010, passant de 2,27% à 3,17%, soit 772.000 euros d'impayés, dont 50% est à la charge du FCS.

Quant aux microcrédits professionnels, visant notamment à encourager la création d'entreprises et d'emplois, ils ont bondi de 78% par rapport à 2009. L'encours total de prêts garantis par le FCS atteint désormais 86,6 millions d'euros, permettant la création depuis 2006 de près de 26.000 emplois.

La croissance de ces pratiques de la

microfinance va de pair avec celle de l'épargne solidaire, qui se fonde davantage sur des valeurs éthiques que sur des motivations financières. En 2010, l'encours d'épargne solidaire a atteint 3,08 milliards d'euros, soit une progression de 28,4% sur un an. L'épargne solidaire bancaire a crû de 15% contre 51% pour l'épargne salariale.

Bien que les microcrédits accordés aux personnes ou aux entreprises soient partiellement garantis par le FCS, le rapport pointe l'insuffisance du rôle des prêteurs. «Force est de constater cependant que le niveau d'engagement de ces derniers n'atteint pas encore le niveau souhaitable. Un engagement plus volontariste du secteur bancaire serait bienvenu, notamment pour le microcrédit personnel», souligne l'Observatoire.

La sortie des méga-LBO donne des maux de tête aux grands du private equity

Moody's dresse un bilan et des perspectives moroses pour 40 transactions de référence bouclées entre 2006 et 2008

par BENOÎT MENU

Les lendemains de fête apparaissent souvent bien ternes. Les maîtres mondiaux du rachat d'entreprise avec effet de levier financier (*leverage buy-out*, LBO) ne pourront le nier à la lecture du rapport publié par Moody's. L'agence a étudié 40 opérations de grande envergure représentant une valeur totale de 400 milliards de dollars sur des groupes non financiers et nouées aux États-Unis entre 2006 et début 2008, une période d'euphorie pour les LBO. Le bilan et les perspectives ne sont pas brillants.

En bref selon Moody's, «faute d'amélioration sensible tant du climat des affaires que des valorisations boursières ou d'animation du marché des introductions en Bourse, il pourrait être difficile pour les investisseurs au sein de nombre de ces sociétés d'engranger un gain sur leur engagement initial en capital».

Alors que la crise de la dette européenne tétanise les marchés, le temps joue contre les sociétés de *private equity*, qui font face pour certaines d'entre elles à un mur de dette à l'horizon 2013-2015. Ce qui, selon le rapport, pourrait les contraindre à réaliser une *IPO* «de façon agressive». Sept opérations scrutées par Moody's ont pour l'heure débouché sur une *IPO*, une

Un échantillon moins performant en termes de revenus

issue souhaitée depuis le mois dernier par le casinotier Caesars Entertainment, racheté en 2008 par Apollo et TPG pour 31 milliards de dollars. L'agence estime que certains groupes souffrent de «structures de capital non viables» et présentent «un fort risque de défaut».

L'analyse des performances historiques ne plaide pas en faveur des

sociétés reprises, dont 15 ont vu leur notation dégradée depuis le LBO (contre 3 notes relevées) alors que 3 ont sollicité la protection du régime des faillites.

En termes opérationnels, Moody's souligne qu'au sein de l'échantillon étudié la croissance du chiffre d'affaires (en cumulé de 2007 au 30 juin dernier) a été limitée à 4%, dix points de moins que pour l'ensemble des sociétés non financières notées par l'agence. Cette dernière met néanmoins en lumière qu'à la faveur des efforts de réduction des coûts déployés par les sociétés de *private equity*, les LBO sous revue parviennent à devancer d'un point, à 19%, le rythme de croissance de l'univers noté général pour ce qui concerne l'excédent brut d'exploitation (Ebitda). Cinq membres du panel seulement ont versé de réels dividendes à leurs actionnaires.

11

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 25 - Fax : 01 53 00 27 25 - S.A. au capital de 1 260 000 € - R.C.S. PARIS B 334 768 652



L'AGEFI

Focus sur les opérations de capital investissement

par ANTOINE LANDROT ET FLORENT LE QUINTREC

Minafin

Composé de professionnels établis à Paris et à Shanghai, [Cathay Capital Private Equity](#) a acquis une participation d'une dizaine de pourcents dans Minafin, industriel français spécialisé dans la chimie fine (pharmaceutique, cosmétique et verte), fournisseur de laboratoires. Le gérant franco-chinois connaissait le groupe depuis plusieurs années et a saisi l'occasion de son déploiement dans l'empire du Milieu pour entrer dans son capital. Du côté de Minafin, la qualité bi-nationale de Cathay Capital a été déterminante. Selon le fonds, la Chine est le premier producteur au monde de principes actifs. Il s'agit du troisième investissement réalisé avec le véhicule Cathay Capital II, qui a annoncé un bouclage intermédiaire à 125 millions d'euros en mai dernier, après Moncler et Vulcanic.

Nom de la cible (type d'opération)		Minafin (capital-développement)	100-150 mns €
Investisseurs		Cathay Capital PE (5-15 mns €)	
Vendeurs		Néant (augmentation de capital)	
Financement		Fonds propres	
Prêteurs		Néant	
Conseils	Investisseurs	ACDR (juridique), Bellot Mullenbach & Associés (audit financier et comptable)	
	Société	juristes de la société	

Interchem / Polbita

La coopération entre le gérant de fonds polonais Resource Partners et [Axa Private Equity](#) porte ses fruits. L'investisseur français a acquis une participation minoritaire dans le holding de contrôle d'Interchem à l'occasion de l'acquisition par ce dernier de Polbita, spécialisé dans la distribution de détail de produits de beauté et de soins. Le montant de l'opération n'a pas été communiqué, mais le site Unquote évoque un investissement de 60 millions d'euros. Le holding détiendrait plus de 80% d'Interchem à l'issue de l'opération, 5% revenant à l'équipe dirigeante du groupe. L'acquisition de Polbita permet à Interchem, jusqu'alors essentiellement un grossiste de produits d'entretien ménagers, de beauté et de soins, de tripler le nombre de ses magasins ouverts au public.

Nom de la cible (type d'opération)		Polbita (build-up)	nc
Société acquéreur		Interchem SA	
Investisseurs dans Interchem		Resource Partners et Axa PE, dirigeants d'Interchem	
Vendeurs		Strategic Value Partners	
Financement		Dettes bancaires	
Prêteurs		Alior Bank et Erste Group Bank (co-arrangeurs)	
Conseils	Acquéreur et investisseurs	CMS Cameron McKenna, Clifford Chance et Linklaters (juridique), Deloitte (audit financier)	
	Vendeur	DC Advisory Partner (conseil financier), Allen & Overy (juridique)	

Proman

Présents depuis 2007 au capital de Proman avec un peu moins de 12%, Crédit Agricole Private Equity et [Sofipaca](#) viennent de sortir de la société d'intérim basée à Manosque à la demande de l'actionnaire majoritaire, la famille Gomez, désireuse de préparer la transmission du groupe à la deuxième génération, déjà dans l'équipe exécutive. La famille devient dès lors actionnaire à 100% de la société à l'issue d'un OBO sponsorless dont le financement de la dette s'est fait grâce à un club deal arrangé par [LCL](#). Proman, qui se revendique sixième groupe d'intérim en France, compte 160 agences sur l'ensemble de la France et devrait en ouvrir une vingtaine en 2012. Il devrait réaliser un chiffre d'affaires de 550 millions en 2011. Le fonds CACI 2 de CAPE réalise ainsi sa huitième cession et compte encore 7 participations.

Nom de la cible (type d'opération)		Proman (OBO sponsorless)	nc
Investisseur		Famille Gomez (100 %)	
Vendeur		Crédit Agricole Private Equity, Sofipaca	
Financement	Fonds propres	< 50 %	
	Dettes	> 50 % (senior amortissable 6 ans)	
Prêteurs		LCL (arrangeur), Crédit Agricole Provence Côte d'Azur, BNP Paribas, Banque Palatine, Banque Populaire des Alpes, CIC Lyonnaise de Banque	
Conseils	Acquéreurs et cédants	Sodica (financier), Cabinet Dupire (juridique), Grant Thornton (VDD financière), Fidal (VDD juridique)	

Set Environnement

Les actionnaires individuels proches du dirigeant fondateur de Set Environnement, Roland Sonnet, étaient à la recherche de liquidité. [Siparex](#) est donc arrivé à point nommé pour racheter leurs parts minoritaires, le fondateur restant actionnaire majoritaire. Au regard du potentiel encore très important du marché du désamiantage et du renforcement de la réglementation qui profitera aux sociétés les mieux positionnées, [Siparex](#) entend profiter de la croissance soutenue du groupe. Celui-ci a affiché une croissance de 22% de son chiffre d'affaires en 2010, à 11,5 millions d'euros et mise sur une progression de 15% à 20% cette année. [Siparex](#) table sur un doublement des revenus organiques du groupe dans cinq ans. Le marché restant très fragmenté, il pourrait saisir des occasions de croissance externe.

Nom de la cible (type d'opération)		Set Environnement (OBO)	< 10 mns €
Investisseur		Siparex (< 50 %)	
Vendeur		Fondateur et actionnaires individuels	
Financement	Fonds propres	1,8 mn €	
	Dettes	4,3 mns € (senior)	
Prêteurs		BNP Paribas (arrangeur), BMCNE	
Conseils	Acquéreurs	August & Debouzy (due diligence juridique et fiscale), E&Y TS (due diligence comptables et financières)	
	Vendeurs	Phitem Développement (financier), Paris Fiscal et Juridique (juridique)	

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,91	0,37	0,28	9,07	1910,40
1 - 3 years	1,96	0,05	0,04	1,54	148,81
3 - 5 years	3,93	0,22	0,28	6,24	224,44
5 - 7 years	5,62	0,41	0,45	10,44	270,45
7 - 10 years	7,76	0,59	0,52	14,20	299,36
10+ years	16,09	1,05	0,45	26,59	2783,10
US Corporate	6,71	0,38	1,07	7,42	2112,80
US High Yield	4,30	0,16	1,53	3,83	1157,60
Euro-Aggregate	5,22	0,05	1,82	1,90	85,10
Treasury	6,10	-0,11	2,51	1,91	84,77
1 - 3 years	1,84	-0,05	0,93	1,23	64,14
3 - 5 years	3,59	-0,09	1,51	1,70	81,37
5 - 7 years	5,08	-0,08	2,35	1,75	91,24
7 - 10 years	6,99	-0,14	3,31	2,82	94,75
10+ years	12,08	-0,17	4,43	2,11	107,43
Corporate	3,80	0,36	1,43	0,35	81,61
Financial	3,60	0,46	2,00	-1,92	72,56
Industrial	3,84	0,25	0,84	3,08	94,17
Utility	4,59	0,36	1,09	1,80	100,46
AAA	5,72	0,27	0,96	4,78	93,27
AA	4,79	-0,51	2,19	-0,56	78,50
A	4,90	-0,07	3,51	-0,52	75,39
BAA	3,78	0,36	1,62	-1,40	72,77
Sovereign/Supra.	5,22	0,34	1,01	3,10	92,65
Collateralised	3,90	0,20	0,41	2,44	82,22
Euro-Aggregate 500+	5,24	0,05	1,83	1,92	85,38
Euro High Yield	3,47	0,46	2,62	-3,76	80,51

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an
Corporates								
A-1+/P-1/F-1+	-0,6	2,0	8,6	16,0	21,0	21,3	30,0	35,0
A-1/P-1/F-1	6,8	12,0	22,0	31,7	38,3	43,8	53,3	61,7
A-2/P-2/F-2	23,0	38,0	50,0	65,0	75,0	80,0		
A-3/P-3/F-3	67,0	90,0	108,0					
ABCP								
A-1+/P-1/F-1+	73,8	82,5	98,3	N/A	N/A	N/A		
A-1/P-1/F-1	81,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		
Banques								
A-1+/P-1/F-1+	38,0	61,0	81,0	84,3	93,8	109,0	125,0	141,0
A-1/P-1/F-1	54,0	74,0	95,0	101,3	110,0	124,0	142,0	162,0
A-2/P-2/F-2	64,0	94,0	117,0	136,7	148,3	168,8		
Supras								
A-1+/P-1/F-1+	-4,4	6,4	14,4	20,0	27,5	35,6	42,0	50,0

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

ACTIONS

Indices Français					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
CAC 40	3095,49	-2,53	4169,87	2693,21	23/09/2011
SBF 120	2347,74	-2,51	3109,80	2074,51	23/09/2011
SBF 250	2296,21	-2,51	3038,98	2034,18	23/09/2011

Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2298,09	-1,05	2779,45	1983,56	23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2288,05	-2,43	3077,24	1935,89	23/09/2011
DJ Stoxx 600	237,71	-1,55	292,16	209,26	23/09/2011
FT Eurofirst 100	2992,89	-1,57	3799,27	2571,12	23/09/2011
Allemagne					
Dax	5874,44	0,00	7600,41	4965,80	12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5483,77	-1,14	6105,77	4791,01	09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8461,20	-2,12	11165,00	7505,30	13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	14979,07	-4,29	23273,80	13114,95	23/09/2011
Suisse					
SMI	5737,82	-0,49	6739,13	4695,31	09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	299,79	-1,49	374,19	256,36	23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2044,20	-1,94	2778,80	1894,58	25/11/2011
Danemark					
KFX	381,65	-1,01	478,38	328,94	23/09/2011
Finlande					
HEX	5302,18	-3,05	7934,61	4880,28	09/08/2011
Norvège					
OBX	346,38	-1,79	420,43	298,74	04/10/2011

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	11997,70	-1,63	12876,00	10404,49	04/10/2011
S&P 500	1234,35	-2,11	1370,58	1074,77	04/10/2011
Nasdaq Composite	2596,38	-1,99	2887,75	2298,89	04/10/2011
Nasdaq 100	2282,59	-1,64	2438,44	2034,92	09/08/2011
Canada					
S&P / TSX	11951,79	-1,62	14329,49	10848,19	04/10/2011
Mexique					
Bolsa	36647,23	-1,10	38876,76	31561,51	08/08/2011
Brésil					
Bovespa	57455,02	-2,06	71923,84	47793,49	08/08/2011

Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	8664,58	-0,66	10891,60	8135,79	25/11/2011
Topix	745,11	-0,60	976,28	703,88	25/11/2011
Hong-Kong					
Hang Seng	19107,81	-0,69	24468,64	16170,35	04/10/2011
Australie					
S&P / ASX	4280,70	-0,28	4976,40	3765,90	09/08/2011
Chine					
Shanghai A	2440,90	-0,13	3212,22	2412,54	08/12/2011
Corée du Sud					
Kospi	1912,39	-0,37	2231,47	1644,11	26/09/2011
Taiwan					
Taipei Wght	6982,90	-0,71	9207,33	6744,26	24/11/2011
Thaïlande					
SET	1043,24	-0,33	1148,28	843,69	04/10/2011
Indonésie					
Jakarta Composite	3781,76	-0,30	4195,72	3217,95	26/09/2011
Inde					
BSE	2728,31	-1,95	3280,77	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^{re} lettre du prenomnom@agefi.fr. **Direction** 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) **Rédaction** 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 Rouilhac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) **Edition-Réalisation** 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 : Amelle Dutheil (2722), Service 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 Luiset (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 Causseu (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

Vers un assouplissement monétaire en Chine

L'augmentation des prix à la consommation en Chine a ralenti à un rythme de 4,2% en novembre, selon les chiffres publiés aujourd'hui par le bureau des statistiques. Le ralentissement de l'inflation, à son plus faible niveau depuis 14 mois est plus marqué qu'attendu. Le consensus Bloomberg tablait sur un chiffre de 4,5%. Après la baisse du ratio des réserves obligatoires la semaine dernière et sur fond d'inquiétudes sur l'ampleur du ralentissement de l'activité, les économistes anticipent une poursuite de l'assouplissement monétaire, notamment par un geste sur les taux. «*La baisse de l'inflation donne des marges de manœuvre aux autorités pour assouplir plus rapidement leur politique monétaire*» estime ainsi Stephen Green, économiste chez Standard Chartered. Le taux de swap à un an baissait de 6 bp à 2,75% suite à cette annonce, et le taux de refinancement à 7 jours est en baisse de 15 bp sur la semaine à 3,54%.

Oddo AM lance un fonds actions bancaire

La société vient de lancer Oddo European Banks, un fonds investi dans les actions de banques européennes avec un horizon de placement de 5 ans. Oddo AM, qui juge certaines valeurs sous-valorisées, a en revanche repoussé à 2012 l'idée de lancer un fonds sur la dette financière.

Les stocks des grossistes américains rebondissent

Selon les chiffres du département du Commerce, les stocks des grossistes américains ont augmenté de 1,6% au mois d'octobre, alors que les analystes attendaient en moyenne une hausse limitée à 0,3%. La baisse de 0,1% initialement annoncée pour septembre a en outre été révisée à inchangée.

IDFC et NGAM bouclent leur partenariat stratégique

Natixis Global Asset Management étend sa présence en Asie avec la finalisation de l'acquisition de 25% du capital de la filiale de gestion d'actifs du groupe indien de services financiers IDFC. Cette division disposait au 30 septembre dernier de 5,6 milliards de dollars d'actifs sous gestion.

La BCE ne s'oppose pas à la candidature de Benoît

Coeuré

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a indiqué n'avoir aucune objection à la candidature du Français Benoît Coeuré en remplacement de l'italien Lorenzo Bini Smaghi. Si cette désignation se confirme au terme des procédures prévues par les textes européens, Benoît Coeuré entrera en fonctions début 2012.

Le régulateur grec prolonge l'interdiction des ventes à découvert

L'autorité grecque de régulation des instruments financiers a décidé hier de prolonger jusqu'au 27 janvier l'interdiction des ventes à découvert à la Bourse d'Athènes. Cette mesure venait à expiration aujourd'hui même. L'Italie a pris une mesure similaire le mois dernier portant sur les ventes à découvert à nu.

EDF et GE s'allient pour une centrale thermique

Les deux groupes ont dévoilé un accord de partenariat pour le développement d'une centrale thermique à cycle combiné gaz de nouvelle génération dont le premier exemplaire entrera en service en 2015 à Bouchain, dans le Nord. Son coût sera «*de l'ordre de 400 millions d'euros*», a indiqué Ricardo Cordoba, président de GE

Energy Europe.

Samsung débouté en justice face à Apple

Le tribunal de Paris a débouté Samsung de sa demande de retrait de la vente en France de l'iPhone 4S d'Apple pour contrefaçon. Le tribunal, statuant en référé, indique «*constater l'existence d'une contestation sérieuse quant à la vraisemblance de la contrefaçon alléguée*». Samsung devra verser 100.000 euros à Apple pour les frais de procédure.

John Ozinga prend la tête de la plate-forme française de CBRE

CBRE Global Investors, spécialiste de la gestion d'actifs et d'investissements immobiliers, a nommé John Ozinga à la présidence de sa plate-forme française. Il sera responsable de l'orientation stratégique, de la gestion opérationnelle et administrative, du développement et des résultats financiers de la plateforme française de CBRE Global Investors.

Wachovia transige avec la SEC

148 millions de dollars, c'est la somme que Wachovia doit verser à la SEC et à plusieurs Etats pour solder un litige portant sur des abus supposés sur le marché des

dérivés d'obligations municipales. La Fed a par ailleurs révisé à la hausse son estimation du marché des «*municipal bonds*», le chiffrant à 3.750 milliards de dollars au deuxième trimestre.

La CDC prend acte de sa mise sous surveillance

La Caisse des Dépôts a pris acte de mise sous surveillance avec implication négative par S&P. L'organisme public a néanmoins rappelé qu'il disposait d'une «*situation de solvabilité très solide, nettement supérieure à celle requise par les normes bancaires, et adaptée à sa mission d'investisseur de long terme et de protection des dépôts réglementés*».

L'IPO de Zynga se présente favorablement

L'éditeur de jeux destinés aux réseaux sociaux a reçu assez d'ordres pour couvrir tous les titres vendus dans le cadre de son introduction en Bourse, ont rapporté hier des sources proches du dossier citées par Bloomberg. Zynga prévoit de céder 100 millions de titres pour un montant compris entre 8,50 et 10 dollars l'unité, selon des documents réglementaires.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



S&P place sous surveillance 26 groupes d'infrastructure

L'agence a placé sous surveillance avec implication négative 26 entreprises européennes d'infrastructures, liées ou pas au secteur public, en raison de leur exposition au risque pays. Cette décision fait suite au placement sous surveillance avec implication négative de 15 des 17 pays de la zone euro le 5 décembre dernier.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

L'ancien patron de MF Global avoue son ignorance

«Je ne sais simplement pas où se trouve l'argent, ou pourquoi les comptes n'ont pas été réconciliés à date», a déclaré hier John Corzine, l'ancien PDG du courtier en faillite MF Global, lors de son audition devant une commission de la Chambre des représentants. A cette occasion, John Corzine a réaffirmé que sa connaissance concernant des transactions spécifiques impliquant les fonds de clients était limitée. A l'occasion d'une audition distincte, un haut responsable de CME Group a expliqué que MF Global avait détourné plusieurs centaines de millions de dollars à la clientèle en déplaçant les fonds sur ses propres comptes. Le commissaire de l'autorité américaine des marchés à terme (CFTC), Jill Sommers, a indiqué pour sa part que les régulateurs s'employaient toujours à remonter l'ensemble des transactions et que certains fonds de la clientèle avaient pu être récupérés.

Blackstone anticipe un engagement de taille

La caisse de retraite de l'Etat du New Jersey a proposé hier lors d'une réunion publique d'investir 1,5 milliard de dollars dans quatre comptes distincts gérés par Blackstone et 300 millions de dollars dans trois fonds traditionnels.

Marie-Pierre Peillon élue présidente de la SFAF

A l'issue de la séance du 5 décembre, Marie-Pierre Peillon a été élue présidente du Conseil d'administration de la Société française des analystes financiers. Elle succède à Ibra Wane, qui ne souhaitait pas se représenter, et qui demeure administrateur de l'association.

Citigroup sanctionné pour défaut d'archivage

L'une des filiales de courtage du groupe américain, Citigroup Global Markets, a accepté de verser 750.000 dollars pour ne pas avoir archivé plusieurs millions de courriers électroniques entre octobre 2008 et fin décembre 2009, dans le cadre d'un accord passé avec l'autorité de régulation Finra.

Boeing et Air Lease finalisent une commande

L'avionneur américain et la compagnie aérienne Air

Lease ont finalisé une commande de 1,2 milliard de dollars pour la livraison de quatre 787-9 Dreamliners et quatre avions 737-800, versions remodelées du B737. Ces commandes avaient été annoncées à Paris lors du Salon du Bourget de juin dernier.

Sprint confie à Publicis son budget publicitaire

L'opérateur américain a décidé de confier son budget publicitaire global à Digitas, filiale du groupe français Publicis. Sprint a dépensé un peu plus d'un milliard de dollars en publicité en 2010 et ses investissements ont atteint 647 millions sur les neuf premiers mois de l'année selon le cabinet d'études Kantor Media.

IBM se renforce dans les logiciels analytiques

Le groupe américain prévoit de racheter DemandTec, une société qui fournit des logiciels d'analyse pour aider les distributeurs à mieux cerner leurs clients, pour environ 440 millions de dollars en numéraire. IBM estime que les ventes de ce type de logiciels devraient atteindre 20 milliards de dollars d'ici à l'année prochaine.

Washington Mutual vise une sortie de faillite en

février

La banque américaine espère sortir d'une procédure de faillite longue de trois ans en février et pourrait déposer dès lundi un accord issu de la médiation en cours, selon l'un de ses avocats. Le plan de résolution présenté en février devra déterminer la manière dont le groupe pourra rembourser 7 milliards de dollars à ses créanciers.

Suez Environnement se sépare d'Eurawasser

Le groupe a signé un accord pour la cession de sa filiale allemande Eurawasser, spécialisée dans la distribution d'eau potable et les services d'assainissement, à Remondis. L'opération, soumise à l'approbation des autorités de concurrence compétentes, a été conclue pour 95 millions d'euros, soit un multiple de 14,6 fois le résultat net 2012.

Amgen va racheter 5 milliards de dollars de titres

La biotech s'attend à racheter 83,3 millions d'actions pour 60 dollars l'unité, soit dans le haut de la fourchette indicative. Il y a un mois, le groupe proposait de racheter 5 milliards de dollars de titres, ou 9,5% de son capital, dans le cadre d'enchères à la hollandaise modifiées permettant aux actionnaires

de choisir un prix entre 54 et 60 dollars.

Copenhague tente de freiner la couronne locale

La Banque centrale du Danemark a réduit hier son taux d'intervention de 40 points de base à 0,8%. Cette réduction est supérieure à celle d'un quart de point annoncée en parallèle par la BCE. La Nationalbank a en outre réduit le couloir entre le taux d'intervention et le taux des certificats de dépôt «afin de réduire la possibilité de fluctuations sur le marché monétaire».

Texas Instruments fait profil bas

Le numéro trois mondial des semi-conducteurs a abaissé sa prévision de chiffre d'affaires pour le trimestre en cours en mettant en avant une demande affectée par le ralentissement économique aux Etats-Unis et en Europe. Texas Instruments anticipe désormais un chiffre d'affaires compris entre 3,19 et 3,33 milliards de dollars pour le quatrième trimestre, alors qu'il tablait auparavant sur des ventes comprises entre 3,26 et 3,54 milliards.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



La croissance japonaise moins forte que prévu

Le PIB japonais a finalement progressé de 5,6% en rythme annuel au troisième trimestre, contre 6% initialement estimés, selon le gouvernement. Ce chiffre est néanmoins plus élevé que les 5,2% du consensus Bloomberg. Les investissements des entreprises expliquent cette différence. Ils ont augmenté à un rythme de 0,4%, contre 1,1% initialement estimé.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

*Combinaison de la taille d'un grand groupe et de l'esprit boutique

NOMINATIONS

LARS MACHENIL Directeur financier, **BNP Paribas**. (prise de fonction le 01/03/2012) 42 ans, Doctorat en sciences nucléaires, ingénieur en électrotechnique. En poste chez McKinsey au Venezuela, en Italie et à Bruxelles. Fortis



(2000) : différents postes au sein de la direction financière au Benelux, en Turquie et en Pologne. Directeur financier de BNP Paribas Fortis (depuis 2009). Directeur financier du groupe BNP Paribas (à compter du 1er mars 2012).

EMMANUEL BUTTIN Directeur financier, **BNP Paribas Fortis**. (prise de fonction le 01/03/2012) 48 ans, Diplôme en droit des affaires, diplôme en économie et finances, expert-comptable. Auditeur chez Price Waterhouse, en poste au sein du Groupe Paribas (1997). Groupe BNP Paribas (depuis 2000) : directeur comptable du groupe (2009), directeur financier de BNP Paribas (à compter du 1er mars 2012).

JEAN-MARC VILON Directeur général, **Crédit Logement**. (prise de fonction le 01/01/2012) Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique, Institut des actuaires. Gérant de portefeuilles obligataires et monétaires à la Caisse des Dépôts et Consignations (1986), directeur régional Rhône-Alpes de CDC Gestion (1990). Directeur financier de la Caisse d'Epargne Loire Drome Ardèche (1992-97), membre du directoire (1998) en charge des finances, de la comptabilité, du contrôle de gestion, des moyens généraux (2000), des Back Office et de l'informatique (2003) puis du développement commercial (2004) de la Caisse d'Epargne Ile-de-France et président du directoire de la Banque BCP (2006). Directeur général du Crédit Logement (à compter du 1er janvier 2012).

VINCENT CORNET Directeur activité conseil en rémunération globale, **Aon Hewitt**. Maîtrise d'économie, Institut

d'administration des entreprises. Consultant en rémunération, directeur du développement puis directeur général d'Hewitt Associates en France. Directeur de la gestion des carrières cadres de Carrefour, directeur des ressources adjoint du groupe Promodès, directeur général d'OOshop.com. Directeur associé puis directeur général adjoint en charge des activités communication ressources humaines, efficacité ressources humaines et rémunération globale d'Altedia. Directeur de l'activité conseil en rémunération globale d'Aon Hewitt France (depuis 2011).

JOHN OZINGA Président, **CBRE Global Investors**. (prise de fonction le 01/01/2012) 47 ans, Postgraduate in Business Administration Heriott-Watt University, Bachelor en informatique Ecole supérieure d'informatique Liège. Directeur en charge du développement au Royaume-Uni, en Irlande et au Benelux pour le groupe Accor, vice-président en charge du développement en Europe de Dolce, vice-président exécutif en charge du développement international en Asie, en Amérique du Sud et Europe centrale du groupe Casino, directeur de Carrefour Property France, président de CBRE Global Investors en France (depuis 2011).

BERTRAND MERVEILLE Responsable conformité et contrôle interne, **Financière de l'Echiquier**. 31 ans, Maîtrise de sciences

économiques, DESS de droit et économie des marchés financiers IUP banque assurance - Université de Caen. AMF : analyste OPCVM (2003), chargé de portefeuille sociétés de gestion, responsable adjoint puis directeur (2009) de la division prestataires de services d'investissements. Responsable de la conformité et du contrôle interne de la Financière de l'Echiquier (depuis 2011).

NORBERT CRON Projet Efficacité Opérationnelle, **Natixis**. (prise de fonction le 01/01/2012) 56 ans, Diplôme d'études supérieures Institut technique de banque. Responsable du contrôle de gestion (1974) puis du contrôle interne, chef de mission au sein de l'inspection générale à la Caisse Centrale des Banques Populaires. Directeur général délégué du groupe Repetto (1990), directeur du contrôle de gestion de Natexis Banques Populaires (2000), directeur des services financiers de Natixis (2005), directeur d'EuroTitres (2008), responsable du projet efficacité opérationnelle de Natixis (depuis 2011).

MARC CATTELIN Services financiers spécialisés, EuroTitres, **Natixis**. (prise de fonction le 01/01/2012) 48 ans, Ecole centrale Paris. Analyste informatique (1986), chef de projet informatique (1989) puis directeur du secteur titres (1993) de la Caisse Centrale des Banques Populaires, responsable du projet de convergence des

services informatiques de la CCBP et de Natexis Banque (1999), responsable des études et production informatiques de Natexis Banques Populaires, directeur des services informatiques centraux (2007), directeur des études informatiques des pôles banque de financement et d'investissement, services financiers spécialisés, des métiers de la banque privée et de l'assurance et des fonctions Corporate (2010) de Natixis, directeur d'EuroTitres (depuis 2011).

AGNÈS PANNIER-RUNACHER Directrice de la division clients General Motors Europe, Volvo et Jaguar Land Rover, division systèmes d'intérieur, **Faurecia**. 34 ans, HEC, IEP Paris, Ena (2000), CEMS master Kölnuniversität/HEC. Inspecteur des finances au ministère de l'Economie, des finances et de l'industrie (2000). Directrice de cabinet et membre du comité de direction à l'Assistance Publique-Hôpitaux de Paris (2003-06). Directrice adjointe des finances et de la stratégie et responsable du département participations et développement de la Caisse des Dépôts (2006). Membre du comité exécutif (depuis mars 2009), directrice des finances et de la stratégie de portefeuille (depuis septembre 2009) du Fonds Stratégique d'Investissement.

D'autres nominations à lire sur notre site :



LA REVUE DE PRESSE

Michel Cicurel dresse son bilan

Dans un entretien accordé au quotidien avec Benjamin de Rothschild, Michel Cicurel dresse un bilan de son action à la tête de la Compagnie financière Edmond de Rothschild, après que le président du directoire de la banque a présenté hier au conseil son souhait de mettre un terme à ses fonctions. Ce départ est programmé pour septembre. Michel Cicurel, partant «*l'âme en paix*», estime «*qu'il est temps de passer le relais à la prochaine génération*». Benjamin de Rothschild avance que la succession de Michel Cicurel, qui rejoindra le conseil de surveillance, sera assurée «*en coordination*» avec lui.

LE FIGARO

Augmentation des prix du gaz de 4,3%

Le gouvernement devrait annoncer une augmentation des tarifs réglementés du gaz limitée à 4,3% applicable au 1er janvier prochain, selon le quotidien qui ne cite pas ses sources. Après la suspension de la décision de gel des prix du gaz par le Conseil constitutionnel, le premier ministre, François Fillon, s'était engagé sur une hausse qui n'excède pas 5%.

Le Figaro

Le nucléaire garde le vent en poupe

Citant un document de travail du Commissaire européen à l'énergie Günther Oettinger, le quotidien allemand indique que Bruxelles estime que quarante nouvelles centrales pourraient être construites d'ici à 2030 sur le Vieux continent, quand bien même l'Allemagne a décidé de ses retirer de la production nucléaire.

Süddeutsche Zeitung

GDF Suez sort les griffes

GDF Suez devrait consacrer jusqu'à 55 milliards d'euros sur 5 ans à compter de 2012 à des investissements en capital, sur fond de développement en Asie visant notamment à réduire sa dépendance à l'Europe. C'est ce qu'avance Gérard Mestrallet dans le cadre d'un entretien accordé au quotidien. Un tiers des investissements sera consacré aux marchés émergents.

Financial Times

George Soros tire parti de la chute de MF Global

Le malheur des uns fait le bonheur des autres. Le quotidien américain relève ainsi que le fonds familial de George Soros a acquis environ 2 milliards de dollars de dette européenne précédemment détenue par MF Global, par l'intermédiaire de l'offre présentée par l'administrateur de la faillite à Londres, KPMG. Cette dette précisément a précipité la mise en faillite de MF Global le 31 octobre dernier.

Wall Street Journal

Tepco appelle l'Etat à la rescousse

Dans un entretien accordé au quotidien, le président de l'opérateur nucléaire japonais, Toshio Nishizawa, indique que le groupe pourrait bien demander au gouvernement d'acheter une part de son capital afin d'éviter la faillite face au fardeau de la facture de l'incident de Fukushima. «*C'est une possibilité*» a indiqué le dirigeant interrogé sur la nécessité d'une injection de capital par les pouvoirs publics.

Shimbun

Le contrôle de la Saur suscite des remous

Le quotidien souligne que «*la création d'un nouveau géant français du traitement de l'eau et des déchets patine*». Citant des «*sources concordantes*», le quotidien avance que «*les équipes du ministre de l'Industrie, Eric Besson, ont pris acte mardi qu'il n'existait dans l'immédiat pas de solution*» permettant à Séché Environnement de reprendre la Saur.

Les Echos

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

L'Europe se réforme pour regagner la confiance des marchés

Les dirigeants européens se sont mis d'accord sur un nouveau traité à 17 qui met fin au PSI et prévoit une contribution de 200 milliards au FMI

par PATRICK AUSSANNAIRE

La Grande-Bretagne n'a pas réussi à enrayer la volonté de Paris et Berlin. À l'issue de douze heures d'après négociations, les responsables européens se sont entendus pour signer un nouveau traité intergouvernemental à 17 qui sera rédigé d'ici mars réformant le fonctionnement de la zone monétaire unique et ouvert aux pays qui voudraient y souscrire. «*Nous aurions préféré une réforme des traités à 27, cela n'a pas été possible compte tenu de la position de nos amis britanniques*» a déclaré le président français lors de la conférence de presse donnée ce matin. Nicolas Sarkozy a jugé les conditions posées par David Cameron comme «*inacceptables*», notamment sur la conservation des statuts des services financiers britanniques.

L'ensemble des propositions de renforcement de la discipline budgétaire contenues dans la lettre franco-allemande transmise mercredi au

président du Conseil européen ont été adoptées. Herman Van Rompuy indiquait à l'issue du sommet que «*nous nous sommes tous engagés à des nouvelles règles fiscales fortes en Europe. Cela signifie que les Etats membres devront le transposer dans leur constitution*» et «*soumettre leur projet budgétaire à la CE*». Or, il s'agissait d'une condition nécessaire de la part de la BCE qui pourrait ouvrir la

Le traité ouvre la voie à des soutiens extérieurs

voie à une accélération des efforts de la banque centrale en termes de rachats d'obligations d'Etat. Son président, Mario Draghi, s'est d'ailleurs félicité de cet accord en estimant qu'il «*constituera la base pour un bon pacte fiscal et plus de discipline dans la gestion des politiques économiques des Etats membres de la zone euro*».

De plus, en contrepartie d'une

exigence accrue de la discipline budgétaire des Etats, le traité enterme définitivement le PSI. Herman Van Rompuy a indiqué que «*notre première approche du PSI, qui a eu des effets très négatifs sur les marchés de la dette, est à présent définitivement terminée*».

La chancelière allemande a précisé que la nouvelle contribution européenne au FMI, qui sera étudiée par les Etats membres sous huit jours, pourrait prendre la forme de lignes de crédit bilatérales de 200 milliards d'euros. «*Nous envisageons de mettre en place des fonds disponibles pour le FMI sous forme de lignes de crédit bilatérales afin de disposer d'un soutien additionnel à l'euro avec l'aide d'autres pays n'appartenant pas à la zone euro*». Cette mesure ouvre ainsi la porte à des contributions extérieures pour soutenir la zone euro, et notamment des BRIC.

18

Ford profite de son retour en grâce pour renouer avec un dividende trimestriel

Le groupe de Détroit compte verser en mars prochain un dividende de 5 cents par action. Une première depuis cinq ans

par ANTOINE DUROYON

Ramené sur la voie de la croissance, **Ford** compte en faire profiter ses actionnaires. Le constructeur automobile a fait part hier de sa décision de verser en mars prochain un dividende de 5 cents par titre (ordinaire ou de catégorie B) aux actionnaires inscrits sur les registres au 31 janvier. En territoire négatif en cours de séance, l'action **Ford** a repris des couleurs à cette annonce pour finalement clôturer en baisse de 2,9%. L'indice S&P 500 a terminé la séance en repli de 2,1%.

«*Nous avons démontré notre capacité à financer nos projets et nous sommes confiants quant à notre capacité à commencer à verser un dividende qui sera supportable à travers les cycles économiques*», a souligné le directeur financier de **Ford**, Lewis Booth. Il a ajouté que cette

redistribution aux actionnaires, la première depuis cinq ans, coûterait au groupe 200 millions de dollars par trimestre. Le plus solide des «*Big Three*» peut se le permettre: son free cash-flow sur les neuf premiers mois de l'année a atteint 6,8 milliards de dollars, contre 5,2 milliards sur la période comparable de 2010, selon FactSet.

Ford affiche ainsi de manière symbolique son retour parmi les valeurs avec lesquelles il faut compter. Sous la houlette de son PDG Alan Mulally, le groupe, qui a évité un renflouement par l'Etat fédéral, a dégagé un bénéfice net de 1,65 milliard de dollars sur le trimestre clos à fin septembre, signant son dixième trimestre consécutif dans le vert. **Ford** a engrangé près de 9,3 milliards de dollars de profits au cours des deux dernières années après en avoir perdu plus de 30 milliards entre 2006 et 2008.

«*Un dividende est sans aucun doute un catalyseur*», s'est félicité Brian Johnson, analyste chez **Barclays Capital**. «*Cela replace Ford sur l'écran radar des gérants de portefeuille*», a-t-il souligné. Le basculement de la note de crédit en «*investment-grade*», qui avait temporairement été cité comme une condition sine qua non au versement d'un dividende, accélérerait encore davantage ce processus.

En octobre, les agences de notation ont fait un pas dans cette direction. Le groupe est noté «*BB+*» chez S&P, «*BB+*» chez **Fitch** et «*Ba1*» chez Moody's. Les agences ont notamment souligné la conclusion d'un nouvel accord avec le syndicat UAW qui renforce la «*position solide du constructeur en Amérique du Nord*».