

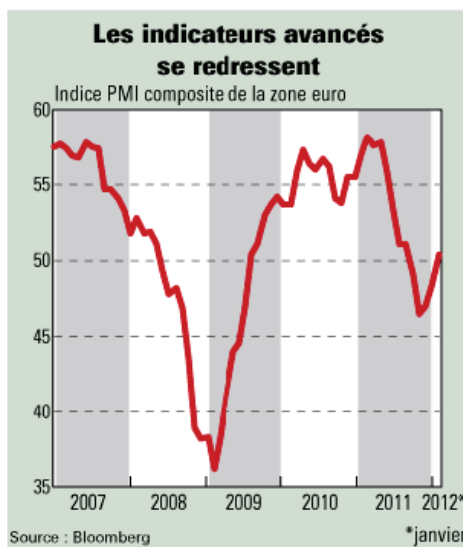
L'Europe échappe à une récession profonde

L'activité a progressé en Allemagne et en France au mois de janvier, mais a ralenti dans le Sud

par **VIOLAINE LE GALL**

Le dernier indice des directeurs d'achat confirme que la zone euro ne connaîtra pas une récession aussi brutale qu'après la faillite de [Lehman Brothers](#) en 2008, mais plutôt un repli modéré. L'indice PMI sur l'activité globale est ressorti hier à son plus haut niveau depuis cinq mois à 50,4, contre 48,3 en décembre, d'après la première estimation flash de Markit. L'Allemagne demeure la locomotive de la zone euro, la France progresse à la marge tandis les économies périphériques se contractent encore.

[Suite p.2](#)



► Les télécoms à l'épreuve de la crise

PAR OLIVIER **PINAUD**

L'avertissement sur résultats de [KPN](#) a ravivé la crainte d'une forte érosion des marges des opérateurs en 2012. Les dividendes sont de plus en plus menacés.

[Suite p.6](#)

La gouvernance de l'IASB en mouvement

Michel Prada, nouveau président des Trustees de la Fondation IFRS estime dans un entretien à *L'Agefi* qu'une révision de la présence des Etats-Unis au sein de l'IASB ne s'impose pas pour l'heure. Il espère limiter les désaccords avec les normalisateurs nationaux et les auditeurs.

[Suite p.3](#)

Covéa affiche un développement soutenu

En 2011, l'assureur mutualiste a réalisé un chiffre d'affaires supérieur à 14 milliards d'euros, en progression de 5,2% sur un an. Premier assureur dommages en France, le groupe a enregistré plus de 150.000 nouveaux contrats en automobile et 100.000 en multirisque habitation.

[Suite p.11](#)

LA REVUE DE PRESSE

UniCredit prévoit d'émettre 25 milliards d'euros de «covered bonds» [Financial Times](#)

Le FMI pousse la BCE à participer au sauvetage de la Grèce [Financial Times](#)

Bruxelles accepte les aides publiques apportées à La Poste [Les Echos](#)

Robert Zoellick renvoie l'Allemagne à ses responsabilités [Financial Times](#)

Allianz va prêter aux pays européens en difficulté [Wall Street Journal](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Le déficit budgétaire 2011 de la France en passe de battre les prévisions [p.19](#)
- Apple a une nouvelle fois dépassé toutes les attentes au trimestre écoulé [p.19](#)
- Le laboratoire suisse Roche se lance à l'assaut de l'américain Illumina [p.20](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- Le FMI pousse l'Europe à faire plus pour contenir la propagation de la crise [p.2](#)
- Les ministres européens s'accordent sur le contrôle des chambres de compensation [p.3](#)
- L'Inde fait un premier geste d'assouplissement de sa politique monétaire [p.4](#)
- La Grande-Bretagne bénéficie de conditions idéales pour emprunter [p.4](#)
- Le rebond du marché de la titrisation se fait attendre [p.5](#)

EMETTEURS

- Une nouvelle concurrence attaque coup sur coup deux bastions de Vivendi [p.6](#)
- Siemens se lamente de l'impact de la crise de la dette sur l'économie réelle [p.7](#)
- Le raffineur suisse Petroplus aura du mal à éviter la faillite [p.7](#)
- L'actionariat salarié peine à trouver un nouveau souffle [p.8](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Les fonds anglo-saxons lorgnent la dette décotée en Europe [p.11](#)
- La vente de Denizbank pâtit de doutes sur le secteur bancaire turc [p.12](#)
- Les banques se trouvent en position de faiblesse pour céder des actifs [p.12](#)

L'ESSENTIEL

- Les IDE en hausse de 17% en 2011 [p.15](#)
- Le Japon en déficit commercial [p.15](#)
- L'Esma s'inquiète pour la notation [p.15](#)
- Yahoo laisse les analystes sur leur faim [p.15](#)
- HSBC réduit la voilure à l'international [p.15](#)
- Bruxelles envisage des «CAC» pour Athènes [p.15](#)
- McDonald's accélère sa croissance [p.16](#)
- L'AFG recommande le contrôle du cumul des mandats [p.16](#)

Le FMI pousse l'Europe à faire plus pour contenir la propagation de la crise

Le Fonds, qui revoit ses perspectives de croissance, plaide pour une augmentation du fonds de secours européen et des recapitalisations massives

par SOLENN POULLENNEC

Revoyant ses prévisions de croissance à la baisse, le FMI préconise de renforcer les mécanismes de secours européens pour éviter une propagation de la crise au reste du monde. En 2012, le PIB mondial devrait croître de 3,3%, (0,7 point de moins que prévu en septembre). «Cela tient pour beaucoup à la récession modérée que devrait désormais connaître la zone euro en 2012», note l'institution dans son [rapport](#).

Le Fonds monétaire prévoit un recul de l'activité de 0,5% dans la zone euro pour 2012 et une croissance de 0,8% pour 2013. L'évolution du PIB allemand et français serait de +0,3% et +0,2% en 2012. La croissance italienne devrait reculer de 2,2%, l'espagnole de 1,7%. Aux Etats-Unis, l'activité s'établirait à +1,8% en 2012 et +2,2% en 2013 grâce à la demande intérieure. Les pays émergents ne sont pas épargnés. La Chine connaîtrait

une croissance de 8,2% en 2012 et 8,8% en 2013.

Pour le FMI, le risque le plus immédiat est celui de «l'intensification des interactions négatives entre les tensions liées au financement des États et des banques dans la zone euro». Ce qui pourrait conduire «à de nettes contractions du crédit et de la production». Pour les prévenir, le Fonds

Une croissance mondiale de 3,3% en 2012

demande aux pays de l'Union de ne pas ajuster leur finances publiques de manière excessive tous en même temps. Selon lui, augmenter la taille du Mécanisme européen de stabilité «serait d'un grand secours».

Dans son [rapport](#) sur la stabilité financière dans le monde, il souligne que «les risques pesant sur la stabilité ont

augmenté, en dépit des mesures qui ont été prises». Le FMI insiste pour que la BCE continue à racheter de la dette souveraine et à soutenir les banques. Pour celles-ci, il faudra également «injecter plus de capitaux (y compris d'origine publique) dans les établissements de la zone euro». Le FMI évoque même «une structure paneuropéenne dotée des moyens de prendre des participations directes dans les banques».

Mettant en garde contre une réduction des bilan trop radicale, il préconise la création d'un «garde-barrière macroprudentiel», composé du Conseil européen du risque systémique, de l'Autorité bancaire européenne et des banques, pour surveiller le financement de l'économie. L'enjeu est grave car «les tensions de financement pourraient s'accroître et s'étendre au système bancaire américain», mais aussi à celui des pays émergents.

2

L'Europe échappe à une récession profonde

Suite de la première page

par VIOLAINE LE GALL

Tous les indices PMI ont surpris à la hausse et ont battu le consensus», indique Felix Eschwege, économiste chez [Natixis](#). Ils témoignent d'une «très légère hausse de l'activité après la contraction du PIB de 0,5-0,6% enregistrée au cours du derniers trimestre 2011», analyse Chris Williamson, chef économiste de Markit. L'économie de la zone euro «semble se stabiliser en janvier», ajoute-t-il.

L'Allemagne, une nouvelle fois, soutient largement l'activité de la région, avec un indice global au plus haut depuis sept mois à 54, sachant que le seuil de 50 constitue la frontière entre une contraction et une expansion de l'activité. «L'indice allemand apparaît particulièrement impressionnant, l'industrie manufacturière et le secteur des services étant de retour dans une phase d'expansion», souligne Gilles Moec, économiste chez [Deutsche Bank](#).

L'indice PMI pour la France enregistre sa troisième progression

mensuelle consécutive. Il est passé de 50 en décembre 2011 à 50,9 en janvier 2012, ce qui témoigne d'une très légère expansion de l'activité globale. Mais la composante manufacturière reste en territoire récessif.

«Ces données des directeurs d'achat s'ajoutent aux éléments provisoires qui font penser que le ralentissement dans la zone euro dans son ensemble aurait atteint son point bas», indiquent les économistes d'ING.

Toutefois, la situation économique reste très fragile, préviennent-ils en pointant le faible volume de nouvelles affaires. Il est à son plus bas niveau depuis août 2011. L'emploi ralentit également. Surtout, «nous observons un clivage Nord/Sud en termes de croissance au sein de la zone euro», a expliqué Laurence Boone, économiste Europe de [Bank of America Merrill Lynch](#) lors d'une conférence de presse hier. La banque table par exemple sur une croissance de 0,6% en 2012 en Allemagne contre un repli de 1,2% du PIB en Italie. Les économies du Sud sont en

effet plus affectées par le stress sur les marchés financiers et les mesures d'austérité budgétaire qui pèsent sur les salaires. La banque table sur une contraction de 0,5% du PIB en 2012 pour la zone euro.

Les pays du Sud restent «fermement ancré(s) en zone de contraction», indique l'économiste de Markit, malgré un «fléchissement du taux de repli moyen». [Deutsche Bank](#) s'attache plutôt à ce dernier élément. «Tout signe d'une simple stabilisation, même à un faible niveau, dans ces pays confrontés à un brutal ajustement budgétaire et une perte de confiance, constituerait un élément positif», indique Gilles Moec. L'économiste s'attend à une reprise tirée par les exportations au second semestre, sous l'impulsion des Etats-Unis, des marchés émergents et de la dépréciation de l'euro. Enfin, les injections de la BCE devraient progressivement détendre le marché du crédit.

«Il ne faut pas condamner la convergence comptable par principe»

Président des Trustees de la Fondation IFRS depuis le début de l'année, Michel Prada dévoile à L'Agefi ses priorités

propos recueillis
par J. MARAIS ET S. POULLENNEC

L'Agefi : Les Américains n'ont toujours pas dit vouloir adopter les normes comptables internationales IFRS. Faut-il s'inquiéter ?

Michel Prada : Cette affaire doit être traitée avec patience. Pour les Américains, adopter les IFRS est un changement politique et technique extrêmement lourd. Je ne crois pas qu'il faille dramatiser. S'il devait apparaître que les Etats-Unis ne souhaitent pas bouger par rapport à la situation actuelle, la question de la gouvernance et de la présence des Américains dans les instances de standardisation pourrait se poser. Mais je pense que ce problème ne se pose pas dans l'immédiat.

La convergence avec des normes américaines plus favorables à la juste valeur se fait-elle au détriment des Européens ?

La convergence n'est pas un objectif en

soi, c'est une méthode pour progresser vers un standard commun, il ne faut pas la condamner par principe. Il y a toute une série de domaines où la convergence s'est réalisée, sans imposer un standard ou l'autre, mais par la recherche d'une solution acceptée par les deux parties. Même sur le sujet de la juste valeur, on a pu observer des rapprochements. Il faut trouver des solutions acceptables pour tous, et pas seulement dans le cadre transatlantique, alors qu'il existe des structures d'économies très différentes.

Est-ce au président de l'IASB (International Accounting Standards Board) de critiquer la façon dont des banques valorisent la dette souveraine ?

Je n'étais pas encore en fonction donc je ne veux pas commenter son appréciation. Cependant, l'hétérogénéité des positions prises sur la valorisation des dettes souveraines est troublante. Un normalisateur ne contrôle pas la façon dont le standard est mis en œuvre, mais pour rendre tout cela un peu plus

cohérent, les Trustees réfléchissent à la façon de resserrer les liens avec les normalisateurs nationaux, les régulateurs de marchés, les autorités de surveillance des auditeurs, les auditeurs et les régulateurs pruden-

Pour certains, l'IASB n'est pas représentatif, qu'en pensez-vous ?

Je ne partage pas cette analyse. Les Trustees ont déjà élargi le Board à 16 membres, d'origines géographiques et professionnelles équilibrées. Nous réfléchissons à d'autres évolutions, notamment à faire appel à des membres à temps partiel. Il ne faut pas non plus que le Board soit trop large pour décider. Nous publierons bientôt les conclusions de notre réflexion stratégique. Nous sommes satisfaits du système à trois tiers, avec l'IASB qui élabore les normes de façon indépendante, les Trustees qui contrôlent le processus et le Monitoring Board qui supervise l'ensemble.

3

Les ministres européens s'accordent sur le contrôle des chambres de compensation

Les négociations avec le Parlement vont cependant reprendre la semaine prochaine sur la base d'un nouveau compromis entre Etats membres

par FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

Michel Barnier s'attend à une adoption «avant Pâques» du règlement sur les dérivés négociés de gré à gré (OTC) et les chambres de compensation. Les ministres des Finances réunis mardi à Bruxelles ont en effet confié un nouveau mandat à la présidence danoise pour reprendre les négociations avec le Parlement européen.

Depuis plusieurs semaines, les discussions achoppaient sur un différend entre le Royaume-Uni et une majorité d'autres Etats concernant les conditions de l'autorisation des nouvelles chambres de compensation. Elle devra certes se faire sous le contrôle des autorités de supervision européennes et non plus seulement du superviseur du pays dans lequel la chambre s'installe. Mais le malentendu portait sur les conditions dans lesquelles les superviseurs d'autres

pays pouvaient s'opposer à une autorisation ou demander à l'Autorité européenne des marchés (Esma) de trancher un différend avec le superviseur du pays d'établissement.

Le sujet est crucial : l'obligation nouvelle faite aux transactions sur dérivés OTC de passer par une contrepartie centrale devrait conduire à un développement important des services de compensation. «Ces institutions sont les prochaines institutions 'too big to fail'», a souligné le commissaire européen Michel Barnier à l'issue de la réunion. Elles vont concentrer le risque de contrepartie sur des marchés de dérivés estimés à 54.000 milliards d'euros. Or l'essentiel de ces nouvelles capacités de compensation pourrait être localisé à Londres.

Le compromis adopté mardi rend possible, pour les autorités appelées à siéger dans le collège de supervision

d'une infrastructure, le blocage de l'octroi d'une licence si elles estiment qu'elle présente un risque prudentiel ou juridique, dès lors que ces autorités réunissent les deux tiers des voix au collège. Le Royaume-Uni demandait jusqu'à présent que les autorités fassent l'unanimité contre une telle autorisation pour pouvoir l'interdire. Ils ont donc fait un pas en direction du Parlement.

La négociation devrait se concentrer sur un autre sujet. Au cas où les deux tiers des superviseurs ne souhaitent pas s'opposer directement, ils pourraient saisir l'Esma pour trancher les conditions et la pertinence de l'autorisation, selon le Conseil. Ici, le Parlement devrait demander un seuil inférieur, possiblement de 30% des membres du collège, sans le superviseur du pays hôte qui accorde l'autorisation.

La Grande-Bretagne bénéficie de conditions idéales pour emprunter

Le pays a émis 4,75 milliards de livres à 50 ans hier. La Banque d'Angleterre doit décider en février si elle étend son programme de rachats de Gilt

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Londres peut continuer à faire des jaloux en Europe continentale. La Grande-Bretagne a emprunté hier à 50 ans sans difficulté, levant 4,75 milliards de livres (5,7 milliards d'euros). Barclays Capital, Credit Suisse, HSBC et Morgan Stanley dirigeaient cette syndication, qui a permis au souverain britannique d'émettre à 2 points de base au-dessus du rendement de ses obligations d'échéance 2049.

Le succès ne faisait guère de doute. L'office de gestion de la dette britannique (DMO) a rouvert la ligne juillet 2052, dont le flottant n'atteignait que 1,89 milliard, une fois déduits les titres aux mains du DMO et de la Banque d'Angleterre (BoE). Plus généralement, l'offre nette de Gilt est aujourd'hui négative, soulignent les stratèges taux de BNP Paribas. Or la demande pour des maturités longues reste forte de la part des fonds de pension qui doivent couvrir leurs passifs. Et il ne

s'agit pas seulement d'institutionnels britanniques, puisque la précédente offre de titres 2052, en septembre dernier, avait attiré 13% de non-résidents, un record pour une syndication.

«La demande structurelle à des fins de gestion actif-passif, la taille du programme de rachats d'actifs [par la BoE] et la poursuite du 'deleveraging' d'actifs libellés en euros soutiennent les

Le gouvernement tient ses objectifs de déficit

Gilt», résume Shahid Ladha, stratège de BNP Paribas à Londres.

L'opération a aussi bénéficié, ponctuellement, des chiffres d'exécution budgétaire publiés hier, moins inquiétants que prévu. Hors aide aux banques, le déficit (*net borrowing*) a atteint 13,7 milliards de livres en décembre au lieu des 14,9 milliards

attendus par le consensus, grâce à la hausse des rentrées fiscales. «Il semble probable que le gouvernement ne dépassera pas sa prévision de déficit de 127 milliards de livres sur l'exercice», clos à fin mars, estime Steven Bryce, économiste chez Credit Suisse. La dette britannique, en revanche, a franchi le seuil symbolique des 1.000 milliards de livres.

Alors que les rendements des Gilt restent très bas (2,18% à 10 ans), les économistes sont partagés sur la stratégie de la BoE, dont le programme d'assouplissement quantitatif (QE) arrive à son terme. Son gouverneur, Mervyn King, a estimé hier qu'il y avait de la marge pour des achats d'actifs supplémentaires, «si nécessaire». Les minutes de la BoE publiées ce matin permettront d'en savoir davantage. De même que le PIB du quatrième trimestre, attendu par le consensus en repli de 0,1%.

4

L'Inde fait un premier geste d'assouplissement de sa politique monétaire

La banque centrale a baissé hier le ratio des réserves de trésorerie de 6% à 5,5% et ouvert la porte à une baisse future des taux directeurs

par PATRICK AUSSANNAIRE

Pas de baisse des taux directeurs, mais une première baisse du ratio des réserves de trésorerie depuis 2009, de 6% à 5,5%. C'est la surprise réservée par la banque centrale indienne (Reserve Bank of India, RBI) hier pour relancer son économie. Une décision anticipée par seulement trois des 21 économistes interrogés par Bloomberg et qui devrait permettre aux banques commerciales du pays de conserver 320 milliards de roupies (5 milliards d'euros) dans leurs bilans.

La RBI a déjà injecté 718,8 milliards de roupies dans le système bancaire depuis début novembre grâce à son programme de rachats de titres et lundi les banques en ont profité pour emprunter 1.420 milliards à la RBI via ses opérations de refinancement. L'institution a révisé sa prévision de croissance pour l'année

fiscale, qui s'achève fin mars, de 7,6% à 7%.

Pour l'heure, le taux directeur est resté inchangé à 8,5%. Un membre du comité, Rajeev Gowda, avait récemment prôné une baisse des taux. A 7,47% en décembre, l'inflation reste supérieure à son objectif cible et la RBI estime que les risques proviennent «de la poursuite des effets de la dépréciation de la roupie sur le niveau des prix et du dérapage du déficit budgétaire». Avec une chute de 16% en 2011, la roupie s'est reprise de 6,5% depuis le début de l'année et est passée sous le seuil de 50 contre dollar, indiquant une baisse future de la pression sur l'inflation importée.

La RBI a d'ailleurs ouvert la porte à une baisse des taux en indiquant que la baisse des réserves pouvait être considérée comme un renforcement de la probabilité d'une orientation à la baisse des taux. «A court terme, le ralentissement de

l'inflation devrait donner des marges de manœuvre à la politique monétaire pour répondre aux inquiétudes concernant la croissance» ajoute-t-elle. Et Aurel BGC d'estimer que «l'Inde pourrait assouplir sa politique monétaire pour favoriser la croissance de son économie, à l'image des mouvements observés par les autres banques centrales des Bric [Brésil, Russie, Inde, Chine]».

La RBI précise cependant qu'il s'agirait d'un «relâchement temporaire» et remet la pression sur le gouvernement pour qu'il respecte son objectif de déficit budgétaire de 4,1% du PIB pour l'année fiscale 2012-2013. Et de prévenir qu'en «l'absence de consolidation fiscale crédible, la RBI se verra freinée dans sa politique de baisse de taux».

Le rebond du marché de la titrisation se fait attendre

Les professionnels regrettent le manque de liquidité de certains titres et appellent à accroître la transparence des produits

par SOLENN POULLENNEC

Les professionnels français ne sont guère optimistes pour l'avenir du marché de la titrisation. C'est ce qui est ressorti d'une table ronde sur ce sujet lors des Rencontres des professionnels des marchés de la dette et des changes organisées le 19 janvier à Paris.

La titrisation ne manque pourtant pas d'attraits, a défendu Jean-Baptiste Thiery, responsable Europe solutions et crédits structurés chez Natixis. Sur certaines classes d'actifs, les taux de défaut cumulés et les changements de notes sont restés limités. Le marché reste ouvert au Royaume-Uni et en Europe du Nord pour les RMBS et les ABS adossés à des crédits automobiles ou des cartes de crédit. Mais les grands investisseurs peuvent se compter sur deux mains, selon Jean-Baptiste Thiery.

Les banques sont parmi les seules à animer le marché mais les titrisations

ne sont pas toujours assez liquides - elles ne sont d'ailleurs pas éligibles au ratio de liquidité à court terme de Bâle 3 (LCR), malgré de récentes propositions faites en ce sens - et doivent subir d'importantes décotes pour être acceptées au guichet de la BCE. Pour Didier Harnois, responsable de la gestion du collatéral groupe à la Société Générale, les banquiers

«Les investisseurs veulent savoir ce qu'il y a dans les titrisations»

privilégient donc les *covered bonds*. Et la titrisation est une réponse pour les classes d'actifs qui ne sont pas éligibles aux obligations sécurisées, notamment les prêts aux PME.

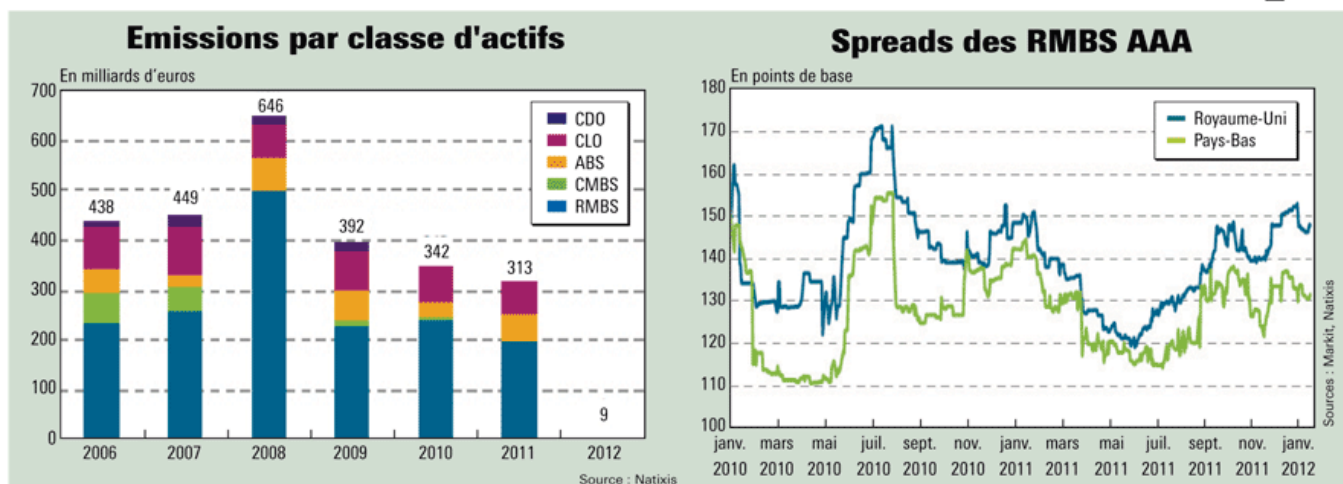
Pour les entreprises, la titrisation est plutôt vue comme un outil de financement à l'heure où il n'est pas évident de recourir directement au marché ou au crédit. Alors qu'avant la

crise, «tout ce qui était visé, c'était un allègement des bilans», explique Philippe Messenger, directeur de la trésorerie et des financements chez EDF et président de l'Association française des trésoriers d'entreprise. Reste que pour les sociétés, les opérations de titrisation sont complexes et donc difficiles à monter. «Peut-être faudrait-il regarder davantage l'affacturage», suggère Philippe Messenger.

Pour faire revenir les acteurs sur le marché, Jean-Baptiste Thiery, estime qu'il faudra offrir de bons rendements, retrouver de la liquidité et renforcer la transparence : «Les investisseurs veulent savoir ce qu'il y a exactement dans les titrisations». Ils sont aussi sensibles à la granularité et la présence d'un gestionnaire de recouvrement mais surtout à la résolution de la crise de la dette souveraine.

5

Tableau de bord de la titrisation en Europe



Santander a placé un RMBS de bonne qualité via son master trust, Holmes Master Issuer pour 2,8 milliards de livres. La tranche en euros a été la plus convoitée et les titres ont été principalement placés aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne. Les autres opérations (des RMBS et CLO) ont toutes été retenues. L'opération de Santander n'a pas eu d'impact sur les prix des RMBS britanniques sur le marché secondaire. Les RMBS hollandais se sont resserrés, tout comme les ABS automobiles.

Les opérateurs de télécoms européens sont mis à l'épreuve par la crise

KPN a lancé un fort avertissement sur résultats pour 2012. La dégradation de la conjoncture renforce l'érosion des ventes et des marges du secteur

par OLIVIER PINAUD

KPN a ouvert la boîte de Pandore. En annonçant des prévisions de résultats très largement en dessous des attentes pour 2012, l'opérateur de télécommunications néerlandais confirme les craintes d'un dérapage prononcé du secteur cette année. Numéro un aux Pays-Bas, le groupe est aussi présent en Allemagne et en Espagne, ce qui en fait un bon indicateur avancé alors que France Télécom, [Deutsche Telekom](#) et [Telefonica](#) n'annonceront leurs résultats 2011 que fin février. Hier, alors que le cours de l'action KPN chutait de 7,18%, l'indice européen Stoxx des télécoms pliait de 1,42%.

Certains des maux à l'origine de la chute de 14% du bénéfice net de KPN et de ses piètres prévisions pour 2012 proviennent de difficultés internes. Mais la dégradation de la conjoncture, couplée à un renforcement de la concurrence,

notamment aux Pays-Bas dans le mobile, n'est pas étrangère à l'avertissement sur résultats de l'opérateur. Comme l'avait démontré la récession de 2008-2009, les opérateurs de télécoms ne sortent pas totalement indemnes des crises. Stéphane Richard, le PDG de France Télécom, a reconnu avant-hier sur BFM Business avoir observé, «*et c'est très rare, une baisse des trafics*» dans

Menace sur les dividendes

certaines pays, en Espagne par exemple.

Rien qu'au cours du quatrième trimestre 2011, le consensus d'analystes Bloomberg pour le chiffre d'affaires des cinq premiers opérateurs intégrés européens a été abaissé de 5%. Conséquence, alors que les baisses de charges ne suffisent pas à compenser cette pression sur les ventes, les marges

ne cessent de plier. En 2008, le secteur européen affichait un excédent brut d'exploitation en hausse de 7%. En 2011, l'Ebitda devrait avoir perdu plus de 6%, selon les analystes de la Société Générale, après une chute de 3% en 2010.

Au bout du compte, pour assurer le financement de leurs investissements (achats de licences, nouveaux réseaux fixes ou mobiles...), les opérateurs risquent de devoir tailler dans leurs dividendes. KPN, dont le cash-flow disponible devrait chuter de 25% à 35% cette année, a déjà prévenu qu'il renonçait au plan de rachats d'actions envisagé pour 2012. La rumeur annonce une baisse du dividende chez Telecom Italia dès mai prochain. Pour France Télécom, l'idée d'une modération en 2013 fait son chemin sur le marché. Hier, le rendement offert par le dividende de 1,4 euro promis pour cette année évoluait tout près de son record, à 12,5%.

6

Une nouvelle concurrence attaque coup sur coup deux bastions de Vivendi

Free Mobile pour SFR. Al Jazeera pour Canal+. Le modèle des deux filiales françaises du groupe, plus des deux tiers de l'actif net à elles seules, est menacé

par OLIVIER PINAUD

Al Jazeera : 2, Canal+ : 0. La chaîne de télévision soutenue par le Qatar vient d'infliger une cuisante défaite à la filiale de Vivendi, en obtenant deux des trois principaux lots mis aux enchères par la Ligue de football professionnel. Mis à part deux matchs, le samedi en fin d'après-midi et l'affiche du dimanche soir, l'intégralité du championnat de France de Football de Ligue 1 sera ainsi retransmise par Al Jazeera pour les quatre prochaines saisons.

La chaîne cryptée pourra se consoler avec les meilleures affiches et la finale de la Ligue des champions mais le revers place le modèle de Canal+ dans une situation totalement inconnue depuis sa création.

Bertrand Méheut, son PDG, a reconnu récemment que l'émergence de ce

nouveau concurrent, «*économiquement irrationnel*», était une «*mauvaise nouvelle*» pour le groupe. Le risque de désabonnement est difficilement chiffrable. En 2008, l'irruption d'Orange sur le terrain de jeu favori de Canal+ n'avait pas provoqué l'hémorragie redoutée. Mais l'opérateur ne détenait pas comme Al Jazeera les droits de retransmission de 80% des matchs.

La chaîne cryptée pourrait donc perdre une partie de son pouvoir d'attraction même si, comme l'indiquent les analystes de Natixis, Canal+ pourra réutiliser les 45 millions d'euros annuels économisés par rapport à l'appel d'offres de 2008 pour «*investir dans d'autres catégories de programmes telles que la production audiovisuelle*» et «*séduire de nouveaux types d'abonnés*».

Cette concurrence tombe néanmoins au mauvais moment pour Vivendi, et

indirectement pour Lagardère qui cherche toujours à vendre ses 20% au capital du groupe de télévision. Selon [Deutsche Bank](#), Canal+ Group représente environ un cinquième de l'actif net réévalué de Vivendi. Avec SFR, touché par l'arrivée de Free dans le mobile en France, ce sont donc plus des deux tiers de l'actif net réévalué du groupe qui sont mis sous pression, ou au moins plongés dans l'incertitude. De quoi nourrir les inquiétudes sur la politique de dividende de Vivendi. Celui versé cette année, au titre de 2011, n'est pas menacé (consensus à 1,45 euro). Mais les investisseurs redoutent une modération pour l'an prochain. En un an, le cours de l'action Vivendi a perdu 27%, 10 points de plus que le CAC 40.

Le raffineur suisse Petroplus aura du mal à éviter la faillite

L'échec des négociations avec ses banques entraîne un défaut technique portant sur 1,75 milliard de dollars d'emprunts obligataires et convertibles

par YVES-MARC LE REOUR

Le spectre de la faillite se rapproche pour Petroplus. Le premier raffineur indépendant européen a annoncé hier que les négociations menées depuis plusieurs semaines avec ses banques pour qu'il retrouve un accès au crédit avaient échoué. Les prêteurs ayant émis un préavis de remboursement anticipé sur sa ligne de crédit renouvelable d'un milliard de dollars gelés fin décembre, cela entraîne un défaut technique de paiement sur des emprunts seniors et des obligations convertibles émis par sa filiale Petroplus Finance, pour un montant global de 1,75 milliard de dollars (1,35 milliard d'euros).

Le conseil d'administration va donc déclarer le groupe insolvable et déposer une demande de «sursis concordataire», ce qui lui permet selon le droit suisse d'être temporairement à l'abri de ses créanciers. Des démarches similaires

seront menées dans les autres pays européens où il est implanté. L'objectif principal est désormais «d'assurer l'arrêt des opérations en toute sécurité et de conserver de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes». Le directeur général Jean-Paul Vettier précise que les efforts entrepris n'ont pas débouché sur un résultat positif «étant donné le contexte très tendu des marchés du

Une chute de 84% du titre en Bourse

crédit et du raffinage pétrolier en Europe».

Le cabinet d'audit et de conseil PwC, qui vient d'être nommé administrateur judiciaire des actifs britanniques de Petroplus, a indiqué vouloir «poursuivre l'exploitation de la raffinerie de Coryton et celle de l'unité de stockage de Teeside jusqu'à ce que la situation financière du

groupe soit clarifiée». Alors que les livraisons en provenance de cette raffinerie ont été suspendues, un processus de vente du site français de Petit-Couronne a été engagé dès la semaine dernière. Ceux d'Anvers en Belgique et de Cressier en Suisse font également l'objet d'un examen stratégique. Seule la raffinerie d'Ingolstadt en Allemagne opère encore à la moitié de ses capacités.

L'action s'est effondrée de 84% à 0,24 franc suisse, ramenant la capitalisation boursière du groupe à moins de 19 millions d'euros. Martin Schreiber, analyste à la banque cantonale de Zurich, juge «pratiquement impossible de déterminer le montant qui reviendra aux actionnaires». Il sera de toute façon très faible, puisque les actionnaires seront servis après le personnel de l'entreprise, les établissements bancaires et les détenteurs d'obligations.

7

Siemens se lamente de l'impact de la crise de la dette sur l'économie réelle

Le groupe allemand a confirmé ses objectifs annuels, tout en prévenant devoir «travailler dur» pour les atteindre

par BENOÎT MENU

Tenant son rôle de baromètre, **Siemens** s'est désolé hier de l'impact de la crise de la dette souveraine en zone euro sur l'«économie réelle». Bien qu'espérant un «redressement» au second semestre sur le front macroéconomique, le président du directoire Peter Löscher a dû reconnaître hier, lors de la présentation des résultats du premier trimestre, devoir «travailler dur» pour parvenir à respecter les objectifs annuels de **Siemens**, dont l'exercice fiscal s'achève le 30 septembre.

Le groupe allemand a pourtant confirmé ces objectifs, marqués par une stabilité du résultat net des activités poursuivies à 6 milliards d'euros. Au trimestre écoulé, cet indicateur a chuté de 27% à 1,36 milliard, en dessous des attentes, sous le coup notamment de

charges exceptionnelles de 344 millions d'euros dans l'éolien, la santé et le ferroviaire.

Pis encore en tant que reflet de l'activité future, les prises de commandes ont accusé sur la période une baisse de 4% à données comparables (hors variations de changes et de périmètre, -5% en données brutes), à 19,8 milliards d'euros. Elles ont représenté 1,11 fois le chiffre d'affaires (en hausse de 2%). Ce ratio reflétant le dynamisme commercial du groupe est certes en amélioration par rapport au trimestre précédent, mais reste inférieur au 1,18 affiché à fin 2010.

Dans le domaine de l'énergie (près de 7,2 milliards d'euros de nouvelles promesses de factures), la baisse organique atteint 11%, alors que dans le secteur de la santé (3,3 milliards) les nouveaux contrats progressent de 3%. En termes géographiques, les prises de commandes ont baissé de 7% sur la zone

Europe, Afrique, Moyen-Orient (9,9 milliards), en dépit d'une relative meilleure tenue en Allemagne (-2% à 2,6 milliards). Et quand bien même les nouvelles commandes en Chine et en Inde ne représentent encore que 9% du total, elles ont subi des plonges respectifs de 17 et 59% au trimestre écoulé.

Peter Löscher, selon lequel «l'âge d'or est terminé», mise toujours sur les marchés émergents et sur les Etats-Unis pour tirer la croissance face à la récession attendue sur le Vieux Continent. Le dirigeant a confirmé les objectifs d'une modeste croissance organique du chiffre d'affaires sur l'exercice et d'une croissance supérieure des prises de commandes. Au 31 décembre dernier, le carnet de commandes de **Siemens** s'élève à 102 milliards d'euros.

L'actionnariat salarié peine à trouver un nouveau souffle

Le taux de participation à la dernière offre présentée a fortement baissé selon la Fédération française des associations d'actionnaires salariés

par BRUNO DE ROULHAC

Touché par la crise, l'actionnariat salarié marque le pas. Selon le baromètre 2011 de la Fédération française des associations d'actionnaires salariés (FAS) réalisé en partenariat avec Synerfil, l'actionnariat salarié reste encore significatif mais «*ne progresse plus, voire baisse*». Depuis cinq ans, il ne croît que dans 19% des entreprises cotées ayant répondu à l'enquête (contre +52% en 2010) et recule même pour 38% des sociétés (-31% en 2010). D'ailleurs, plus de la moitié des salariés sont actionnaires dans seulement 28% des 25 entreprises cotées ayant répondu à l'enquête, contre 48% des sociétés en 2010.

Si près de la moitié des entreprises (43%) propose une opération au moins une fois par an, un tiers (36%) n'a réalisé aucune opération depuis début 2007. Les sociétés font toutefois des efforts pour rendre leurs offres plus attractives. Depuis 2007, 81% des

entreprises proposent des décotes, et près de 70% (contre 52% dans l'enquête 2010) affichent une décote de 20%. Elles sont également 81% à offrir un abondement, dont le plafond est supérieur à 3.000 euros pour 46% d'entre elles.

Malgré ces incitations, le taux de participation des salariés à la dernière offre présentée a beaucoup baissé. Il

La FAS cherche de nouveaux membres

n'était supérieur à 50% que dans 19% des entreprises, contre 38% en 2010. Dans ce contexte de crise, seulement 16% des salariés ont davantage vendu leurs titres, tandis que plus d'un tiers (37%) ont arbitréré vers des fonds diversifiés plus prudents. En attendant, une entreprise sur deux à l'intention de lancer une opération prochainement.

Un effort reste à faire en termes de

gouvernance, avec un représentant des salariés dans seulement 42% des entreprises, et une association de salariés actionnaires pérenne dans moins d'une entreprise sur deux.

Alors que la FAS compte actuellement 25 associations membres, Philippe Lépinay, président de la Fédération depuis juin dernier, se fixe pour objectif d'atteindre les 30 membres d'ici à la fin de l'année, attendant notamment l'arrivée des associations d'actionnaires salariés d'EADS et d'Air France, et le retour de celle de Safran (Actio'S). Cette dernière vient de quitter la Fédération, a annoncé la semaine dernière Michèle Monavon, ancienne présidente de la FAS, ancienne administratrice représentant les salariés de Safran et actuelle présidente d'Actio'S. Or Safran est emblématique avec 17,5% de son capital détenu par les salariés.

8

L'AGEFI

LE DISPOSITIF D'INFORMATION PROFESSIONNELLE

100% FINANCE

- > **L'AGEFI Quotidien :**
2 éditions 7h et 14h par e-mail
et sur BlackBerry®
- > **L'AGEFI Hebdo :**
le seul magazine dédié
à tous les métiers
de la finance
- > **www.agefi.fr :**
le site BtoB destiné
aux professionnels de la finance



Informations et abonnements

sur www.agefi.fr/globalfinance

VIE DES SOCIETES

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL :

Bourbon : Jaccar holdings a franchi en hausse les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 26,04 % du capital et des droits de vote (24/01/12)

Naturex : Natraceutical a franchi en hausse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 20,70 % du capital et 8,77 % des droits de vote (20/01/12).

Theolia : APG Algemene Pensioen Groep agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse, à titre de régularisation, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,24 % du capital et 4,19 % des droits de vote (20/01/12).

Groupe Steria : Amundi agissant pour le compte du FCPE Groupe Steriactions dont elle assure la gestion a franchi en hausse le seuil de 20 % des droits de vote et détient 13,37 % du capital et 22,47 % des droits de vote (20/01/12).

Infovista : BRED Banque Populaire a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,49 % du capital et des droits de vote (19/01/12).

Gascogne : Electricité et Eaux de Madagascar a franchi en baisse le seuil de 30 % des droits de vote et détient 28,87 % du capital et 29,75 % des droits de vote (18/01/12).

Société Française de Casinos : Verneuil Participations a franchi en baisse les seuils de 25 % et 20 % du capital et des droits de vote et détient 19,52 % du capital et des droits de vote. Electricité et Eaux de Madagascar a franchi en baisse les seuils de 10 % du capital et des droits de vote et détient 9,21 % du capital et des droits de vote (18/01/12).

Cybernetix : Technip a franchi en hausse les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote et détient 69,27 % du capital et 69,23 % des droits de vote (18/01/12).

Club Méditerranée : FMR LLC a franchi en hausse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,14 % du capital et 5,002 % des droits de vote (17/01/12).

Foncière Paris France : Neufilize a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 9,23 % du capital et des droits de vote (17/01/12).

GARANTIES DE COURS ET OFFRES PUBLIQUES :

The Marketinggroup : projet d'offre publique d'achat simplifiée d'Intelcia France au prix unitaire de 5,04 € (23/12/11).

9

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Assemblée Générale

Novartis : Résultats trimestriels le 25/01/2012

Chiffre d'affaires

Areva : chiffre d'affaires trimestriel le 26/01/2012

Eurotunnel : chiffre d'affaires annuel le 31/01/2012

Résultats

Siemens : Résultats trimestriels le 24/01/2012

DuPont : Résultats trimestriels le 24/01/2012

McDonalds : Résultats trimestriels le 24/01/2012

Johnson & Johnson : Résultats trimestriels le 24/01/2012

Kimberly Clark : Résultats trimestriels le 24/01/2012

Verizon Communications : Résultats trimestriels le 24/01/2012

Yahoo : Résultats trimestriels le 24/01/2012

Ericsson : Résultats trimestriels le 25/01/2012

SAP : Résultats trimestriels le 25/01/2012

Xerox : Résultats trimestriels le 25/01/2012

H&M : Résultats trimestriels le 26/01/2012

Nokia : Résultats trimestriels le 26/01/2012

Colgate-Palmolive : Résultats trimestriels le 26/01/2012

3M : Résultats trimestriels le 26/01/2012

AT&T : Résultats trimestriels le 26/01/2012

Chevron : Résultats trimestriels le 27/01/2012

Philips Electronics : Résultats trimestriels le 30/01/2012

Ryanair : Résultats trimestriels le 30/01/2012

Santander : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Pfizer : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Eli Lilly : Résultats trimestriels le 31/01/2012

US Steel : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Exxon Mobil : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Amundi ETF



EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
GROUPE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE



L'AGEFI
Séminaires



Forum ETF 2012

Réglementation, collatéral, OTC, liquidité, indices, réplification... 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 - 9h30

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, AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Alain Dubois, Président, LYXOR

9h30 - 10h00

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

10h00 - 10h30

Atelier 3 - Liquidité

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

10h30 - 10h50

KEYNOTE SPEAKER Due diligence des investisseurs en ETF

Philippe Malaise, professeur de finance, EDHEC-RISK INSTITUTE

11h10 - 11h40

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

11h40 - 12h10

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
Grégory Molinaro, Head of beta allocation, portfolio manager, CPR ASSET MANAGEMENT

12h10 - 12h40

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
Matthieu Mouly, Responsable vente institutionnelle France, Benelux, LYXOR 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

GPI202

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)

Signature & cachet de l'entreprise :

☐ 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

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

Covéa a poursuivi à marche forcée son développement commercial en 2011

Le groupe mutualiste a dépassé le seuil des 14 milliards d'euros de chiffre d'affaires, malgré une collecte en recul de 2% en assurance vie

par THOMAS CARLAT

Covéa poursuit sa marche en avant. L'an dernier, le groupe mutualiste qui réunit Maaf, MMA et GMF a «renforcé ses positions sur l'ensemble de ses segments d'activités», a indiqué le groupe hier. «Commercialement et techniquement, nous avons réalisé une bonne année», a déclaré Thierry Derez, PDG de Covéa lors de ses vœux à la presse. De fait, son chiffre d'affaires a dépassé le seuil des 14 milliards d'euros, progressant de 5,2 % par rapport à 2010. Une réussite à mettre au crédit de ses activités d'assurances dommages. Covéa est en effet parvenue à gagner de nouvelles parts de marché en assurance automobile et en multirisque habitation. La compagnie a engrangé plus de 150.000 nouveaux contrats en automobile, en hausse de 1,7 %, et 100.000 en habitation, en progression de 1,5 %. Sur l'ensemble de l'année, le

groupe a ainsi capté plus de 100.000 nouveaux sociétaires, couvrant désormais 10,7 millions de Français (+1,8%).

En assurance vie, le bilan est moins flatteur. «Nous avons enregistré une érosion modeste de notre collecte, en recul de - 2%», a reconnu Thierry Derez. Les mutuelles de Covéa ont connu des fortunes diverses. Si Maaf a

«notre marge de solvabilité est tout à fait confortable».

L'exercice 2011 a surtout été marqué du sceau de la croissance externe. En assurance santé, Covéa a ainsi accueilli en son sein l'Apgis, 12ème institution de prévoyance française. Ce partenariat, qui sera développé en priorité avec Maaf en 2012, lui a permis d'étoffer son pôle Covéa Santé & Prévoyance, créé en septembre 2011. A l'étranger, le groupe mutualiste a également poussé ses pions. Il a ainsi récupéré les activités assurances de la banque italienne Banca Popolare di Milano. En Grande-Bretagne, où il déjà présent à travers MMA Insurances et le courtier Swinton, le groupe s'est renforcé en s'emparant de Provident Insurance. Selon nos informations, Covéa compte d'ailleurs fusionner MMA Insurances et Provident Insurance courant 2012 pour donner naissance à Covéa Insurance.

Une performance marquée par la croissance externe

enregistré une croissance de 9 % de sa collecte brute, dépassant pour la première fois le cap du milliard d'euros, la GMF a accusé un repli de 12 % de ses cotisations à 1,41 milliards d'euros tandis que MMA a fait état d'une collecte de 1,7 milliard en léger recul. Discret sur ses résultats financiers, Thierry Derez a toutefois reconnu que

11

Les fonds anglo-saxons lorgnent la dette décotée en Europe

Avenue Capital vient de boucler un deuxième fonds de 1,5 milliard d'euros. Plusieurs autres véhicules de ce type sont en cours de levée

par VIRGINIE DENEUVILLE

Al'image de plusieurs de ses concurrents, Avenue Capital entend profiter des difficultés rencontrées par les banques et les gouvernements européens soumis à une crise de la dette souveraine. La société d'investissement, qui gère quelque 12 milliards de dollars d'encours (9,2 milliards d'euros), a bouclé fin 2011 un fonds de 1,5 milliard d'euros dédié à la dette décotée en Europe. Basée à New York, la société gèrera ce nouveau véhicule depuis son bureau londonien.

Le fonds a vocation à investir principalement dans la dette senior sécurisée, les actions et les obligations de sociétés européennes (Europe du Nord incluant la Grande-Bretagne, l'Allemagne, l'Irlande, la Belgique et les Pays-Bas) en difficulté financière. La durée d'investissement a été fixée à cinq

ans, assortie de deux extensions éventuelles d'un an. La mise minimale par actionnaire s'élève à 10 millions d'euros.

Le fonds, qui pourra être plafonné à 1,9 milliard d'euros selon une source proche du dossier citée par Bloomberg, succède à un véhicule de première génération, levé en 2008 pour 1,1 milliard d'euros. Ce premier fonds a généré un taux de rendement interne de 18,3%, selon des données du fonds de pension américain Calpers qui a investi dans le véhicule.

Plusieurs fonds spécialisés sur la dette décotée en Europe sont actuellement en cours de levée. Selon des données Prequin, Apollo Management vise un montant global de 2,5 milliards d'euros, après un précédent fonds de 1,4 milliard d'euros bouclé en 2010. Les fonds britanniques Strategic Value Partners et Anacap Financial Partners

cherchent à lever des véhicules de deuxième génération, atteignant respectivement 750 millions de dollars et 265 millions de livres (318 millions d'euros).

Certains acteurs américains, tels que les fonds Baupost et Centerbridge Partners, ont par ailleurs ouvert des bureaux à Londres en vue de mieux tirer parti des opportunités européennes. «Beaucoup de choses se passent en Europe et les opportunités continuent à grandir. Mais cela devrait se développer à un rythme lent et régulier», avait estimé fin 2011 Jeffrey H. Aronson, dirigeant chez Centerbridge Partners, dans le cadre d'une interview à Prequin. Dès lors, le groupe n'a pas levé de fonds dédié exclusivement à des investissements en Europe.

La vente de Denizbank pâtit des doutes sur le secteur bancaire turc

Les interrogations liées à l'économie turque et à la rentabilité du secteur en 2012 pourraient peser sur le prix de la filiale de Dexia

par ANTOINE LANDROT

La vente de Denizbank, élément important du démantèlement de [Dexia](#), aura-t-elle lieu? Le directeur général de la filiale turque de l'établissement franco-belge, Hakan Ates, a annoncé hier que le processus pourrait être annulé si les offres se révélaient insuffisantes.

Cette déclaration a probablement une dimension tactique. En octobre dernier, [Dexia](#) avait mandaté [Bank of America](#) pour étudier l'opération. Mais le processus est plus compliqué que prévu, faute d'appétit. [Qatar National Bank](#), détenue à 50% par Qatar Investment Authority, a répondu dès le mois d'octobre, confirmant des négociations avec [Dexia](#). D'autres banques auraient manifesté leur intérêt, mais elles semblent avoir depuis jeté l'éponge - même si aucune déclaration officielle n'est venue confirmer ces discussions.

Ainsi, les noms de [HSBC](#) et de Sberbank ont été cités. Mais

l'établissement britannique aurait finalement abandonné la partie, certains médias du Royaume-Uni évoquant le manque d'informations disponibles. La première banque russe se serait également retirée, pour d'autres raisons: elle mène déjà l'intégration du courtier Troika Dialog, et l'acquisition de VBI, la branche de l'autrichienne Volksbank pour l'Europe orientale, prend elle-même du retard.

Des valorisations qui paraissent optimistes

Mais d'autres raisons, plus fondamentales, peuvent expliquer la prudence des candidats. En effet, la santé de l'économie turque suscite des questions. «*Son atterrissage en douceur n'a pas encore eu lieu, contrairement aux déclarations de la Banque centrale. [...] Il reste à savoir si elle a suffisamment de carburant (les réserves de change) pour tenir*

jusqu'au redressement de la zone euro», explique Akin Tuzun, analyste chez Wood & Company.

Ce spécialiste des banques turques prévoit une année 2012 difficile pour le secteur, dont les provisions pourraient amputer les bénéfices de 25 à 30%. En outre, Ankara entend contrôler à la fois l'inflation, les taux d'intérêt et la lire, alors que l'économie turque dépend fortement des capitaux extérieurs. Il a adopté à cet effet une politique de double taux qui ne favorise pas la visibilité du secteur.

Du coup, les valorisations des banques turques paraissent bien optimistes à certains. Wood & Company estime qu'elles cotent avec une prime de 20% par rapport à leur PER (ratio cours sur bénéfice) moyen estimé pour 2012. En clair, [Dexia](#) ne pourra pas espérer récolter les 6 milliards de dollars évoqués par la presse.

12

Les banques se trouvent en position de faiblesse pour céder des actifs

La pression des régulateurs pour alléger les bilans et la multiplicité des programmes de cession favorisent les acquéreurs

par ANTOINE LANDROT

Confrontées aux exigences de fonds propres et de liquidités des régulateurs internationaux, les banques, en particulier européennes, ont fait de la réduction de leurs bilans (*deleveraging*) l'une de leurs priorités pour l'année en cours. Or, celle-ci passe essentiellement par les cessions d'actifs. Mais le laps de temps réduit durant lequel ce processus se déroule provoque un afflux qui complique la tâche des vendeurs.

Les établissements doivent en effet atteindre le seuil de 9% de fonds propres durs *core tier one* à la fin du mois de juin 2012 selon les critères de Bâle 2.5, en attendant l'application de la règle des 9% imposée par Bâle 3 selon des critères encore plus restrictifs, à compter de 2013.

«*Les banques réduisent la taille de leurs bilans de 2.000 milliards de dollars, un montant jamais vu. Les vendeurs se*

retrouvent dès lors sous pression. Ce phénomène nuit à l'effort de deleveraging», rappelait hier Eric Richard, responsable du secteur financier européen chez [Credit Suisse](#), lors de la troisième édition du Future of Banking Summit à Paris. Ce d'autant plus que la cession d'actifs est restée pour les banques le seul moyen d'arriver à leurs fins, lever des fonds sur le marché se révélant un exercice périlleux.

Les transactions restent cela dit possibles et le marché n'est pas fermé, note Eric Richard. Ce dernier cite par exemple l'acquisition récente par [Credit Suisse](#) d'un portefeuille de créances immobilières résidentielles titrisées (RMBS) auprès de la Réserve fédérale (qui l'avait elle-même achetée en 2009 à l'assureur américain [AIG](#), au bord de la faillite). Mais la décote est élevée: selon les rumeurs, la banque aurait déboursé un peu plus de 3 milliards de dollars pour ces

actifs d'une valeur nominale de 7 milliards. En position de force, les candidats ne se pressent pas ou négocient de belles décotes - une tendance que confirment d'autres banquiers.

Les vendeurs bénéficient tout de même de la détente récente des marchés, visible depuis la décision de la [BCE](#) fin décembre d'alimenter le marché interbancaire à trois ans. «*Aucun des investisseurs que j'ai rencontrés en septembre ne souhaitait se positionner sur le secteur bancaire européen. En décembre, beaucoup d'entre eux s'interrogeaient sur la manière d'y revenir*», indique Eric Richard. Pour autant, estime-t-il, les banques ne devraient pas compter sur les appels au marché et relâcher leurs efforts de *deleveraging*.

CETTE SEMAINE DANS L'AGEFI HEBDO

L'AGEFIHEBDO www.agefi.fr
TOUS LES MÉTIERS DE LA FINANCE



BFI
VERS LA FIN D'UN MODÈLE

N° 309 // du 26 janvier au 1er février 2012 // 6,50 €

Le siège de CA CIB à La Défense.

© Pascal SUTTER/REA

PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ
ANNÉE RECORD POUR LA DETTE INFRASTRUCTURES

13

Testez gratuitement L'AGEFI HEBDO, rendez-vous sur www.agefi.fr/publications

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,80	-0,27	-0,63	-0,63	1911,30
1 - 3 years	1,94	-0,02	0,03	0,03	148,91
3 - 5 years	3,89	-0,13	-0,05	-0,05	224,62
5 - 7 years	5,54	-0,28	-0,39	-0,39	271,13
7 - 10 years	7,68	-0,42	-0,90	-0,90	300,61
10+ years	16,04	-0,93	-2,93	-2,93	2772,40
US Corporate	6,74	-0,18	0,30	0,30	2138,70
US High Yield	4,14	0,09	1,79	1,79	1194,30
Euro-Aggregate	5,26	0,09	0,69	0,69	88,82
Treasury	6,14	0,14	0,57	0,57	88,44
1 - 3 years	1,89	0,09	0,59	0,59	66,95
3 - 5 years	3,61	0,14	0,86	0,86	85,60
5 - 7 years	5,11	0,16	1,14	1,14	96,25
7 - 10 years	6,98	0,14	1,33	1,33	99,19
10+ years	12,09	0,19	-0,59	-0,59	110,48
Corporate	3,81	0,06	1,29	1,29	86,04
Financial	3,66	0,16	2,16	2,16	78,53
Industrial	3,85	-0,03	0,40	0,40	96,80
Utility	4,48	-0,02	0,61	0,61	104,10
AAA	5,84	-0,05	0,01	0,01	96,09
AA	4,60	0,11	0,18	0,18	82,73
A	4,93	0,38	2,15	2,15	79,80
BAA	3,79	0,14	2,16	2,16	78,44
Sovereign/Supra.	5,28	-0,08	0,39	0,39	96,64
Collateralised	4,02	0,02	0,83	0,83	85,74
Euro-Aggregate 500+	5,28	0,09	0,69	0,69	89,11
Euro High Yield	3,49	0,24	4,05	4,05	88,89

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN										MàJ : 19-01-2012
Échéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an		
Corporates										
A-1+/P-1/F-1+	-5,6	-0,8	4,6	15,3	20,0	23,8	31,7	36,7		
A-1/P-1/F-1	0,3	5,4	12,6	23,3	31,7	38,8	51,7	60,0		
A-2/P-2/F-2	15,0	27,0	38,0	53,3	71,3	76,3				
A-3/P-3/F-3	65,0	82,0	103,0							
ABCP										
A-1+/P-1/F-1+	60,0	72,5	86,7	N/A	N/A	N/A				
A-1/P-1/F-1	70,0	N/A	90,0	N/A	N/A	N/A				
Banques										
A-1+/P-1/F-1+	7,0	21,4	42,6	55,0	63,8	71,0	92,0	107,0		
A-1/P-1/F-1	27,0	49,6	73,4	82,5	91,3	103,6	121,6	136,6		
A-2/P-2/F-2	44,0	74,4	98,4	111,7	123,3	142,5				
Supras										
A-1+/P-1/F-1+	-15,0	-8,4	2,4	8,3	16,3	26,0	35,0	43,0		

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	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	3322,65	-0,47	4169,87	16/02/2011	2693,21 23/09/2011
SBF 120	2526,05	-0,58	3109,80	16/02/2011	2074,51 23/09/2011
SBF 250	2471,44	-0,57	3038,98	18/02/2011	2034,18 23/09/2011

Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2452,48	-0,07	2779,45	18/02/2011	1983,56 23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2432,07	-0,38	3077,24	18/02/2011	1935,89 23/09/2011
DJ Stoxx 600	256,04	-0,38	292,16	18/02/2011	209,26 23/09/2011
FT Eurofirst 100	3189,90	-0,28	3799,27	25/02/2011	2571,12 23/09/2011
Allemagne					
Dax	6419,22	0,00	7600,41	02/05/2011	4965,80 12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5751,90	-0,53	6105,77	21/02/2011	4791,01 09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8591,40	-0,33	11165,00	18/02/2011	7505,30 13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	15929,25	0,14	23273,80	18/02/2011	13114,95 23/09/2011
Suisse					
SMI	6135,10	0,12	6739,13	21/02/2011	4695,31 09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	320,97	-0,64	374,19	18/02/2011	256,36 23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2192,87	-0,58	2778,80	28/04/2011	1894,58 25/11/2011
Danemark					
KFX	403,14	-0,75	478,38	03/03/2011	328,94 23/09/2011
Finlande					
HEX	5806,89	-2,16	7934,61	09/02/2011	4880,28 09/08/2011
Norvège					
OBX	363,54	-1,00	420,43	06/04/2011	298,74 04/10/2011

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	12675,75	-0,26	12876,00	02/05/2011	10404,49 04/10/2011
S&P 500	1314,65	-0,10	1370,58	02/05/2011	1074,77 04/10/2011
Nasdaq Composite	2786,64	0,09	2887,75	02/05/2011	2298,89 04/10/2011
Nasdaq 100	2433,96	-0,13	2455,22	23/01/2012	2034,92 09/08/2011
Canada					
S&P / TSX	12395,24	-1,01	14329,49	07/03/2011	10848,19 04/10/2011
Mexique					
Bolsa	36853,30	-0,92	38128,40	19/01/2012	31561,51 08/08/2011
Brésil					
Bovespa	62486,22	0,16	70107,71	06/04/2011	47793,49 08/08/2011

Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	8785,33	0,22	10891,60	17/02/2011	8135,79 25/11/2011
Topix	757,40	0,08	976,28	17/02/2011	703,88 25/11/2011
Hong-Kong					
Hang Seng	20110,37	0,84	24468,64	08/04/2011	16170,35 04/10/2011
Australie					
S&P / ASX	4224,23	-0,02	4976,40	11/04/2011	3765,90 09/08/2011
Chine					
Shanghai A	2429,70	1,01	3212,22	18/04/2011	2234,30 06/01/2012
Corée du Sud					
Kospi	1949,89	1,82	2231,47	27/04/2011	1644,11 26/09/2011
Taiwan					
Taipei Wght	7233,69	0,18	9207,33	08/02/2011	6609,11 19/12/2011
Thaïlande					
SET	1063,08	0,05	1148,28	01/08/2011	843,69 04/10/2011
Indonésie					
Jakarta Composite	3994,58	0,20	4195,72	02/08/2011	3217,95 26/09/2011
Inde					
BSE	2849,38	1,36	3236,93	27/01/2011	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^{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 Réour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Virginie Deneuville (2687), Antoine Duron (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) **Édition-Réimpression** 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 : Amélie 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), 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 éditée 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° ISSN : 1776-3193

Bruxelles envisage des « CAC » pour Athènes

Le vice-président de la Commission européenne Olli Rehn a estimé que l'activation de clauses d'action collective dans le cadre de l'échange d'obligations d'Etat en négociation à Athènes pourrait se faire *« dans le cadre de la réalisation d'une participation volontaire du secteur privé »* à cette restructuration. *« Il y a eu des négociations sur les CACs entre parties prenantes qui sont le gouvernement grec et la communauté des créanciers privés représentés par l'IIF. C'est un sujet pour les parties concernées. C'est une possibilité d'introduire des CACs par un vote [des créanciers] à la majorité qualifiée »* sans contrevenir au caractère volontaire de l'échange, a-t-il assuré à l'issue d'une réunion des ministres des finances européens où la situation en Grèce a été longuement discutée. L'IIF s'est dit toujours convaincu que les créanciers privés répondront massivement présent si un accord de participation volontaire peut être conclu.

Le Japon en déficit commercial

L'économie japonaise a enregistré en 2011 son premier déficit du commerce extérieur depuis 1980 de 2.490 milliards de yens (24,5 milliards d'euros), selon le ministre du commerce. Les exportations ont chuté de 8% sur le mois de décembre. Le yen chutait de 0,4% contre dollar à 77,96 suite à l'annonce.

Rio Tinto s'impose dans Ivanhoe

Le géant minier anglo-australien a porté sa participation dans le canadien à 51% du capital, après l'acquisition de 2% supplémentaires pour un montant de 302 millions de dollars canadiens (230 millions d'euros). Rio Tinto avait bénéficié le mois dernier d'un arbitrage en sa faveur pour monter au capital d'Ivanhoe.

Les IDE en hausse de 17% en 2011

Les investissements directs étrangers ont bondi de 17% l'an dernier dans le monde à 1.509 milliards de dollars, en raison principalement d'une forte hausse des fusions-acquisitions, montre un rapport des Nations unies. Les IDE ont rebondi de 28% sur les deux dernières années, mais restent de 23% inférieurs à leur pic de 2007.

Kimberly-Clark rate le consensus

Le groupe a publié un bénéfice trimestriel de 401 millions de dollars contre 492 millions un an auparavant. Le BPA ajusté ressort en hausse de 7% à 1,28 dollar, alors que le consensus Thomson Reuters donnait 1,30 dollar. Le chiffre d'affaires a progressé de 2% à près de 5,18 milliards de dollars. Le groupe anticipe un BPA ajusté de 5 à 5,15 dollars en 2012.

EDF soumet une nouvelle requête à la Consob

L'électricien français doit présenter aujourd'hui à la Consob, l'organe de tutelle des marchés en Italie, une nouvelle requête concernant le prix qu'il propose pour racheter les minoritaires de l'électricien Edison, selon Reuters. EDF avait défendu les modalités du rachat des minoritaires du deuxième électricien italien dans une lettre à la Consob publiée à la fin 2011.

HSBC réduit la voilure à l'international

Le groupe bancaire a conclu la vente d'activités au Costa Rica, au Salvador et au Honduras au colombien Banco Davivienda pour 801 millions de dollars. Bloomberg croit par ailleurs savoir que la banque britannique est en quête d'acheteurs pour son activité dédiée aux riches

particuliers japonais, HSBC Premier. Faute d'offre suffisamment intéressante, l'opération sera annulée.

Les fabricants de puces font chuter Nokia

L'action Nokia a clôturé hier en baisse de 6,9% à 4,10 euros après les prévisions médiocres données par les fournisseurs de semi-conducteurs. Texas Instruments prévoit ainsi un chiffre d'affaires de l'activité bande de base, dont Nokia est le premier client, en chute libre, à 75 millions de dollars (58 millions d'euros) au premier trimestre contre 279 millions de dollars au quatrième.

DuPont confirme ses prévisions

Après une hausse de 14,6% de son bénéfice net l'an dernier, à 3,5 milliards de dollars, et une progression de 20% de son chiffre d'affaires, à 38 milliards de dollars, le groupe de chimie américain a confirmé ses prévisions pour 2012. Il table sur un BPA compris entre 4,20 et 4,40 dollars. Il a cependant révisé à la hausse ses prévisions de ventes, attendues en hausse de 7 à 12% comparé à 2011, contre une précédente fourchette de 5 à 10,5%.

Barack Obama propose une taxe sur les hauts revenus

Dans son discours sur l'état

de l'Union prononcé cette nuit, le président américain a appelé à un montant de taxe minimum de 30% sur les revenus excédant un million de dollars par an.

Parallèlement, il a indiqué qu'il comptait envoyer au Congrès une proposition *« qui donnera à chaque propriétaire responsable la chance d'économiser 3.000 dollars par an sur ses créances hypothécaires, en les refinançant à des taux historiquement bas »*. Une proposition qui sera financée par les banques.

L'Esmas s'inquiète pour la notation

« Au moins à court terme, il y a un risque que de nouveaux entrants viennent en offrant des notes plus élevées ou des prix plus bas », redoute Verena Ross, directeur exécutif de l'Autorité européenne des marchés (Esmas), en réaction au projet de libéralisation du secteur présente en novembre. Finance Watch a fait de son côté des propositions, souhaitant notamment que toutes les références externes à des notes de crédit soient systématiquement supprimées des règlements ou directives existants.

15

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Yahoo laisse les analystes sur leur faim

Le nouveau directeur général de Yahoo, Scott Thompson, est passé sur le gril des analystes à l'occasion de sa première présentation de résultats trimestriels, mais n'a pas dévoilé de détails sur sa stratégie pour redresser le groupe. Le bénéfice net est ressorti en repli, à 296 millions de dollars contre 312 millions, pour un chiffre d'affaires de 1,17 contre 1.20 milliard.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

L'AFG recommande le contrôle du cumul des mandats

À l'occasion de la mise à jour de son code de gouvernement, l'Association française de la gestion financière souhaite que les administrateurs informent préalablement le conseil avant d'accepter d'autres mandats (5 maximum), les dirigeants mandataires sociaux devant même lui demander une autorisation préalable (2 mandats extérieurs maximum). Les administrateurs doivent également inscrire leur action «dans le respect des règles déontologiques» et diffuser ces principes. Pour l'AFG, le recours aux censeurs doit être «exceptionnel» et «faire l'objet de justifications précises à l'égard des actionnaires». Par ailleurs, l'Association souhaite la publication *in extenso* du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées dans le rapport annuel. Un sujet sur lequel le groupe de travail de l'AMF sur les AG devrait prochainement se prononcer. Enfin, l'AFG encourage les émetteurs à proposer à leurs actionnaires le vote électronique.

SPX cède ses pièces auto à Bosch

Le groupe américain va vendre pour 1,15 milliard de dollars en numéraire son activité de pièces automobiles (pompes, filtres) à l'allemand Bosch. SPX compte utiliser les fruits de cette opération pour alléger une dette touchée par l'acquisition en décembre du fabricant britannique ClydeUnion. Des rachats d'actions sont également envisagés.

BioMérieux vise une croissance organique de 3 à 5% en 2012

Porté par un bon mois de décembre, BioMérieux a enregistré une croissance organique de son chiffre d'affaires de 4,5% au quatrième trimestre sous l'impulsion de fortes ventes d'instruments dans les pays émergents. Jean-Luc Bélingard, le PDG de la société spécialisée dans le diagnostic *in vitro*, dit anticiper pour 2012 une croissance organique des ventes comprise entre 3 et 5%.

Vinci toujours intéressé par les aéroports d'Hochtief

Le groupe est toujours candidat au rachat des actifs aéroportuaires de l'allemand Hochtief, dont le processus de vente a été officiellement suspendu mi-janvier, a déclaré hier son PDG, Xavier

Huillard. «Le gel du processus est surtout lié à l'actif en Grèce et à l'incertitude sur les marchés. Hochtief n'avait pas le sentiment de pouvoir obtenir l'optimum pour ses actifs», a-t-il expliqué.

Q-Cells au bord du gouffre

Le fabricant allemand déchu de cellules photovoltaïques ne pourra honorer que partiellement une tombée obligataire de 202 millions d'euros attendue le mois prochain. Le groupe, dont l'action ne valait plus que 42 cents hier, dit être en «discussions intensives» avec ses créanciers et assure que la faillite n'est pas une option à l'heure actuelle. Q-Cells prévoit des pertes opérationnelles jusqu'en 2013.

ArcelorMittal ferme son aciérie de Madrid

Le groupe sidérurgique a annoncé la fermeture «à durée indéfinie» de son aciérie de Madrid lors d'un comité de groupe européen extraordinaire à Luxembourg, a rapporté la CFDT. L'usine espagnole, qui était à l'arrêt depuis la fin 2011, produisait des aciers pour la construction et dispose d'une capacité de 950.000 tonnes. Les 332 salariés seront reclassés dans les autres usines du groupe sidérurgique en Espagne.

Old Mutual crée un grand pôle de gestion de fortune

Le groupe de services financiers a décidé de combiner son activité gestion de fortune en Europe continentale (France, Italie) à sa filiale de banque de détail européenne Skandia (Allemagne, Autriche, Pologne et Suisse). Cette mesure fait suite à une revue stratégique motivée par l'environnement macroéconomique et réglementaire. Le nouveau pôle est baptisé «Wealth Management Europe», il sera dirigé par Hein Donders.

Mercer sur le point d'entrer dans REPCA

Le spécialiste du conseil en ressources humaines a signé un accord en vue d'entrer prochainement au capital de REPCA, courtier et conseil en assurances collectives santé et prévoyance. Selon le groupe, «la transaction viendrait accroître le volume d'affaires de Mercer en France, renforçant sa position actuelle comme quatrième acteur du courtage en assurances collectives et second gestionnaire de ces couvertures sur le marché français».

J&J ne fait pas rêver pour 2012

Le groupe de santé diversifié

a fait état d'un bénéfice de 218 millions de dollars au quatrième trimestre, grevé par des charges liées à des rappels de produits. Le chiffre d'affaires a progressé de 3,9% à 16,26 milliards de dollars. Pour 2012, Johnson & Johnson anticipe un BPA de 5,05 à 5,15 dollars, là où Wall Street attend 5,21 dollars en moyenne. Les ventes de matériel médical et de médicaments sur ordonnance ont chuté aux États-Unis.

Rentabiliweb lance son offre d'acquisition packagée

Be2bill, c'est le nom de la nouvelle offre de services packagés que lance Rentabiliweb à l'intention des e-commerçants. Elle comprend l'acquisition des paiements par carte bancaire, rendue possible par le statut d'établissement de paiement obtenu par Rentabiliweb et par son adhésion au Groupement Carte Bancaire et le traitement des flux. Testée depuis septembre 2011, cette plate-forme aurait permis d'augmenter les ventes de 15%, de réduire les frais bancaires et les frais d'acquisition de 9% et le taux de fraude de 12%.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



16

McDonald's accélère sa croissance

Le leader mondial de la restauration rapide a dégagé au titre du quatrième trimestre un bénéfice de 1,38 milliard de dollars, soit 1,33 dollar par action. Le chiffre d'affaires ressort à 6,82 milliards, en hausse de 10% sur un an. Le groupe a vu ses ventes accélérer en décembre grâce aux investissements consentis dans la rénovation des restaurants et des heures d'ouverture étendues.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

NOMINATIONS

SERGE CROUIN Président, **Mutuelle Nationale de Retraite des Artisans**. 48 ans, Garagiste, directeur de ASC. Plusieurs mandats au sein de la Chambre des métiers et de l'artisanat de la Manche. Elu au sein du bureau du Conseil national des professionnels de l'automobile de son



département. Administrateur régional d'un régime de protection sociale. Délégué de la MNRA (1988), administrateur et trésorier adjoint (2007) du conseil d'administration. Vice-président puis président (depuis 2012) de la Mutuelle Nationale de Retraite des Artisans.

FRANÇOIS LEPICARD

Associé, responsable du développement du marché grands comptes, **Valtus Transition**. 49 ans, Ecole polytechnique (1982). Consultant chez Arthur Andersen IT (1985-87), Senior Executive Mergers & Acquisitions DB Morgan Grenfell (1987-91), chargé des aspects Corporate Finance & Utilities au sein du cabinet McKinsey, directeur du développement et membre du comité exécutif du groupe Cegelec (2002). Fondateur de la société Occam Capital (2004) spécialisée dans les technologies de l'information. Associé au sein de Valtus Transition (depuis 2012) en charge du développement du marché grands comptes.

MARY DUPONT-MADINIER

Associée, responsable du développement des grands comptes anglo-saxons, **Valtus Transition**. 56 ans, Bachelors Rutgers University, Master Université George Washington. Thalès : début à New-York (1979-84), directrice adjointe puis directrice commerciale grands comptes à Paris (1986-95) au sein de la division réseaux de communication et systèmes de commandement. Vice-Président Desktop & Intranet Services (1995-00) à Londres chez Cable & Wireless, Vice-Président Client Executive pour Hewlett Packard à Chicago (2002-04), Vice-Président du Business Development de Thalès Raytheon Systems (2007-11), chargée de conseil en développement international pour deux business angels (2011), associée chez Valtus Transition (2012) à la tête du développement des grands comptes internationaux.

HELLE KRISTOFFERSEN

Directeur stratégie & intelligence économique, **Total**. 47 ans, Ecole normale supérieure Paris, Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique, Master en économétrie Université Paris I Panthéon Sorbonne. Analyste au sein du département fusions-acquisitions de Lazard Frères et Cie, chargé de projets auprès du directeur financier adjoint du groupe Bolloré. Groupe Alcatel : responsable opérations financières (1994-95), directeur fusions-acquisitions (1995-97), directeur analyse stratégique d'Alcatel Telecom (1997-00), secrétaire du comité exécutif du groupe (1998-02), directeur marketing et développement (2000-02), directeur de la stratégie (2006). Directeur adjoint de la stratégie puis directeur stratégie et intelligence économique (depuis 2012) de Total.

PIERRE COLIN

Directeur général, **Yam Invest**. Université Paris II Panthéon Assas (1973), IEP Paris (1975), Ena (1979). Attaché commercial à la direction des relations économiques extérieures, bureau des pays de l'Est au ministère de l'Economie et des finances (1979-81), attaché puis conseiller commercial près l'ambassade, adjoint du chef du poste d'expansion économique à l'ambassade de France aux Etats-Unis (1985), sous-directeur de Dillon Read France (1986), vice President de Dillon Read Limited (1986-91). Vice-Président au sein de la banque d'investissement (1992-94), Vice-Président (1994-95) puis Managing Director (1996-03) responsable des relations

d'affaires avec certaines sociétés du CAC 40 chez JPMorgan. Directeur général de la succursale française et responsable de la banque de financement et d'investissement pour la France et le Benelux de Bank of America (2003), Chairman de la filiale française de Merrill Lynch (2009). Directeur général de Yam Invest (depuis 2012).

BETTINA DUCAT

Responsable de la distribution pour la région Europe du sud et Moyen-Orient, **AXA Investment Managers Paris**. 34 ans, EM Lyon. Responsable commerciale au sein de l'équipe distribution via les groupes bancaires (2006) puis responsable de l'équipe (2009) pour Axa Investment Managers. Consultante en stratégie pour Accenture (2001-06) puis responsable de la distribution pour la région Europe du sud et Moyen-Orient chez Axa IM (depuis 2012).

JEAN-JACQUES LEGENDRE

Co-responsable de la division Cross Assets Solutions, **Oddo Securities**. Master en finance des marchés, Magistère de finance Université Paris I Panthéon Sorbonne. Diverses responsabilités à la banque de financement et d'investissements du groupe BNP Paribas, notamment celle de vice-président à New York, puis Executive Director pour la France (2003). En charge de la vente des produits dérivés actions au sein de Morgan Stanley. Managing Director (2006) à la Deutsche Bank pour diriger la branche produits actions auprès de la clientèle institutionnelle en France. Co-responsable de la division

Cross Assets Solutions de Oddo Securities (depuis 2012).

PHILIPPE KEIME

Co-responsable de la division Cross Assets Solutions, **Oddo Securities**. Ecole polytechnique (1989), Ecole des ponts et chaussées (1991). Débuts à la Société Générale, en charge du développement de l'activité produits structurés de la banque d'investissement puis responsable de la branche gestion alternative SGAM-AI (1996). Fondateur d'une société internet (2000) puis Managing Director chez Morgan Stanley (2002). Créateur de KDK Asset Management à Londres (2008). Co-responsable de la division Cross Assets Solutions de Oddo Securities (depuis 2012).

STÉPHANE MAGNAN

Directeur des opérations financières, **La Banque Postale**. 46 ans, Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique, Institut des actuaires français. Crédit Agricole (1998) : ingénieur financier puis gestionnaire des produits d'épargne long terme. Ingénieur financier au Crédit Mutuel (1994). Dexia (1996) : directeur de Dexia Finance, responsable de la salle des marchés à New York (2000), directeur des produits sur taux d'intérêts, directeur des marchés financiers (2011) et membre du comité de direction de Dexia Crédit Local. Directeur des opérations financières à la Banque Postale (depuis 2012).

D'autres nominations à lire sur notre site :



LA REVUE DE PRESSE

UniCredit prévoit d'émettre 25 milliards d'euros de «covered bonds»

La banque italienne prévoit, selon le quotidien qui cite des documents officiels remis à la Bourse de Luxembourg, de lever quelque 25 milliards d'euros via l'émission de «covered bonds». Une opération qui sera utilisée, selon la banque, «à des fins de financement d'ordre général, y compris le financement des activités de prêts hypothécaires du groupe». UniCredit est déjà engagée dans un programme d'émission de 7,5 milliards d'euros. Des rumeurs, confirmées hier par des sources Bloomberg, que cette émission serait déjà entièrement souscrite ont fait bondir le titre de 51% ces derniers jours et incité la banque à élargir son programme d'émission.

FINANCIAL TIMES

Robert Zoellick renvoie l'Allemagne à ses responsabilités

Dans un entretien accordé au journal, le président de la Banque mondiale estime qu'«aucun autre pays ne peut sortir l'Europe de la crise et la faire revivre». «L'Allemagne doit maintenant montrer le chemin». Robert Zoellick précise cependant qu'«en guise d'incitation aux réformes, l'Allemagne devrait accepter les euro-obligations pour financer une partie des dettes passées».

Financial Times

Bruxelles accepte les aides publiques apportées à La Poste

Bruxelles devrait autoriser aujourd'hui les compensations accordées par l'Etat français à La Poste pour son implication dans la distribution de la presse et pour avoir assuré le maintien d'une forte présence postale sur le territoire, selon le journal qui ne cite pas ses sources. Plus de 2,6 milliards d'euros au total auraient ainsi été accordés entre 2008 et 2012.

Les Echos

Exxon Mobil proche de la cession des ses activités en Thaïlande

La compagnie pétrolière américaine pourrait conclure «bientôt» la vente des 65% de participation qu'elle détient dans sa filiale thaïlandaise Esso, selon le journal qui ne cite pas ses sources. Exxon Mobil pourrait en obtenir entre 14 et 16 baht par titre, et la compagnie locale Thai Oil serait déjà intéressée pour des raisons stratégiques de localisation de ses raffineries.

Kao Hoon

Le FMI pousse la BCE à participer au sauvetage de la Grèce

Le Fonds monétaire international ferait pression sur la BCE afin qu'elle accepte des pertes ou renonce à ses profits réalisés sur les 40 milliards d'euros de titres grecs qu'elle détient, selon le journal qui cite des sources officielles. Le rendement des obligations détenues par la BCE est estimé à plus de 7%, ce qui engendrera un fort retour sur investissement si le pays ne fait pas défaut.

Financial Times

Allianz va prêter aux pays européens en difficulté

L'assureur allemand serait prêt à prêter davantage aux pays européens en difficulté une fois que le mécanisme d'émission sera activé, indique le quotidien qui cite le directeur financier d'Allianz, Paul Achleitner. Il estime que ce mécanisme pourrait être mis en place dans les deux prochaines semaines et se dit confiant dans la situation de l'Italie.

Wall Street Journal

Les régulateurs britanniques vont scruter les prêts immobiliers

Martin Wheatley, qui va diriger la nouvelle autorité financière britannique issue de la scission de l'autorité actuelle qui aura lieu l'année prochaine, a indiqué au journal qu'une attention toute particulière sera portée aux consommateurs qui ne fonctionnent pas de manière «rationnelle», afin qu'ils aient recours à des produits financiers adaptés.

Financial Times

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

Apple a une nouvelle fois dépassé toutes les attentes au trimestre écoulé

Le chiffre d'affaires a bondi de 73% à 46,3 milliards de dollars, grâce à une forte demande pour l'iPhone et l'iPad. Le titre est au plus haut

par LA RÉDACTION

Les résultats d'Apple sur les trois derniers mois de 2011 ont nettement dépassé les attentes de Wall Street hier soir, à la faveur de ventes solides de combinés iPhone et de tablettes iPad pendant la période des fêtes. Ces annonces ont permis au titre de bondir de 8% à environ 452 dollars dans les transactions après-Bourse, soit au-delà de son record historique en séance atteint il y a quelques jours à 427,75 dollars.

La marque à la pomme a écoulé 37,04 millions d'exemplaires de son smartphone à succès au dernier trimestre de l'an dernier, le premier de son exercice fiscal, et 15,43 millions d'unités de sa tablette multimédia, soit plus du double des quantités enregistrées sur la même période de 2010.

«A mesure que nous entrons dans 2012, je m'attends à ce que la vigueur (des ventes) de l'iPhone, de l'iPod Touch

et de l'iPad se maintienne. Apple a toujours du vent en poupe, via l'ouverture de nouveaux magasins et l'élargissement de son réseau de distribution», a jugé Hendi Susanto chez Gabelli & Co, qui ajoute qu'«Apple dispose toujours de marchés vierges à l'international (...) Apple est loin de la saturation».

Le chiffre d'affaires du groupe

Une marge brute en nette hausse

californien, orphelin de son fondateur Steve Jobs depuis son décès en octobre, s'est envolé de 73% à 46,33 milliards de dollars, alors que les analystes tablaient sur environ 39 milliards selon Thomson Reuters I/B/E/S. Le bénéfice net ressort pour sa part à 13,06 milliards de dollars, soit 13,87 dollars par titre, contre un consensus de 10,16 dollars par action.

Les analystes de Wall Street anticipaient en moyenne des ventes d'iPhone d'environ 31 millions d'unités pour l'iPhone, et de 13,5 à 14 millions d'iPad. Les ventes d'ordinateurs Mac ont quant à elles progressé de 26% à 5,2 millions d'exemplaires, contre un consensus de 5 millions.

Mieux, ce dynamisme commercial n'a en rien pénalisé la rentabilité du groupe, à en croire la publication au titre du trimestre écoulé d'une marge brute de 44,7% contre 38,5% un an plus tôt.

Apple, qui dispose à fin décembre dernier d'un trésor de guerre d'un montant voisin de 100 milliards de dollars en liquidités, a également livré des prévisions supérieures aux attentes pour le deuxième trimestre de son exercice, avec un objectif de bénéfice par action d'environ 8,50 dollars et un chiffre d'affaires d'environ 32,5 milliards de dollars.

19

Le déficit budgétaire 2011 de la France en passe de battre les prévisions

La ministre du Budget Valérie Pécresse a dit s'attendre à ce qu'il soit «probablement» inférieur à 5,5% du PIB, contre une prévision de 5,7%

par ANTOINE DUROYON

La perspective d'un déficit budgétaire 2011 inférieur aux prévisions se confirme. La ministre du Budget, auditionnée hier devant la commission des Finances de l'Assemblée nationale, s'est déclarée «d'ores et déjà certaine» que le déficit public «sera substantiellement inférieur à l'objectif de 5,7% du PIB» et «même probablement inférieur à 5,5%». Valérie Pécresse n'a pas manqué de souligner qu'avec un déficit encore à 7% du PIB en 2010, il s'agirait de «la plus forte réduction depuis 1945 d'une année sur l'autre».

Le gouvernement ne dispose pour le moment que du socle définitif de l'Etat qui s'est établi à 90,8 milliards d'euros pour 2011, soit une amélioration de 4,6 milliards d'euros comparé à la dernière

loi de Finances rectificative. La ministre a également indiqué que les recettes de l'Etat ont progressé de 1,3 milliard d'euros grâce à l'impôt sur les sociétés (+19% à 39,10 milliards d'euros) et à la TVA (+3,6% à 131,9 milliards d'euros). Et les impôts liés au patrimoine (ISF, droits de mutation, revenus des capitaux mobiliers) sont ressortis 400 millions d'euros au-dessus des attentes, à 4,3 milliards d'euros.

Quant aux dépenses publiques (hors dette et pensions), elles ont reculé de 260 millions d'euros l'an dernier. Valérie Pécresse a indiqué que les produits exceptionnels, soit 3,1 milliards d'euros, qui proviennent entre autres de prêts bilatéraux à la Grèce réduits par rapport aux prévisions ou de la cession des fréquences 4G, seront alloués à la réduction du déficit. Le niveau exact du déficit public ne pourra être connu

qu'après l'intégration des chiffres de la sécurité sociale et des collectivités territoriales qui seront disponibles au milieu du mois de mars.

Egalement auditionné devant la commission, le ministre de l'Economie, François Baroin, a réaffirmé la volonté de la France «d'envoyer un message très fort» sur la taxe financière. Il a ainsi rappelé que le gouvernement travaillait sur une taxe provisoire, «un système qui puisse être autonome» et préfigurer un dispositif définitif à l'échelle de la zone euro. La France veut être «pionnière» dans ce domaine, a-t-il encore ajouté, alors que le chef de l'Etat doit dévoiler les contours de cette taxe hexagonale à la fin du mois.

Le laboratoire suisse Roche se lance à l'assaut de l'américain Illumina

L'offre hostile en numéraire valorise la cible, spécialisée dans le séquençage du génome humain, à quelque 5,7 milliards de dollars

par BENOÎT MENU

Roche relance les grandes manœuvres du secteur pharmaceutique mondial. Cette nuit, le laboratoire suisse a en effet divulgué son projet d'offre publique hostile à l'encontre du spécialiste américain des appareils destinés au séquençage du génome humain, Illumina. A raison de 44,50 dollars offerts par titre de sa cible, soit une prime de 18% par rapport au cours de clôture sur le Nasdaq hier, la proposition envisagée par Roche aux actionnaires du groupe de San Diego en Californie représente un montant total de quelque 5,7 milliards de dollars.

Le prédateur semble confiant sur les conditions de financement de l'opération, indiquant en effet pouvoir boucler la transaction grâce à ses liquidités et ses lignes de crédit disponibles.

Le géant suisse a précisé devoir engagé les hostilités car la direction

d'Illumina refusait catégoriquement d'engager des pourparlers amicaux en vue d'une union, malgré les «grands efforts» déployés par Roche. Dans un message adressé à Reuters, le PDG d'Illumina, Jay Flatley, a indiqué n'avoir aucun commentaire à faire pour l'instant sur l'offre de Roche. Severin Schwan, directeur général de Roche, assure dans le communiqué de son groupe qu'il

L'ombre de la rigueur budgétaire fédérale

espère encore pouvoir engager des discussions amicales. Illumina pourrait y être contraint par exemple par le biais de ses principaux actionnaires. Selon Reuters, les cinq premiers d'entre eux (Capital Research Global Investors, Baillie Gifford & Co, Sands Capital Management, Morgan Stanley IM et Jennison Associates) détiennent 44% des titres ordinaires.

Roche entend aujourd'hui tirer parti d'une faiblesse de valorisation d'Illumina, dont le titre a abandonné la moitié de sa valeur depuis six mois. Cette chute n'est pourtant pas sans fondement opérationnel, puisque des acteurs comme Illumina dans des domaines spécialisés obtiennent entre 20 et 40% de leurs activités de la part de programmes de recherche soutenus par le gouvernement fédéral. Des dépenses publiques qui pourraient faire les frais d'une plus grande rigueur budgétaire. Et selon Roche, l'offre valorise d'ores et déjà 30,1 fois le résultat attendu en 2012 par le consensus. Le prétendant connaît l'univers des offres non sollicitées aux Etats-Unis, il s'agit en effet de la troisième opération lancée depuis 2007. Les deux premières ont été couronnées de succès, à savoir le rachat de Ventana et celui du solde de Genentech.

20

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