

Le «credit crunch» menace la zone euro

La prochaine enquête sur le crédit de la BCE dira si l'injection à 3 ans a restauré la confiance

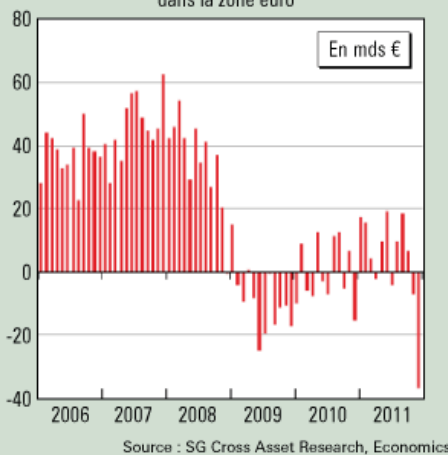
par VIOLAINE LE GALL

La zone euro s'est rapprochée du «credit crunch», c'est-à-dire d'un étranglement du crédit, en décembre 2011. Le volume de prêts aux entreprises y a chuté de 37 milliards d'euros, d'après les statistiques de la [BCE](#), soit le plus fort repli jamais enregistré. Dans ce contexte, l'enquête trimestrielle de la [BCE](#) sur les pratiques de prêts des banques sera très suivie mercredi par les marchés car elle indiquera si l'injection à trois ans de la banque centrale a permis d'éloigner le risque d'un assèchement du crédit.

[Suite p.2](#)

Les prêts ont chuté en décembre

Prêts bancaires aux entreprises non financières dans la zone euro



► La croissance américaine reste fragile

PAR SOLENN **POULLENNEC**

La progression de 2,8% du PIB américain au quatrième trimestre est surtout due à un effet stocks, ce qui rend les économistes prudents sur la reprise.

[Suite p.3](#)

Les banques facturent les petits clients

L'enquête annuelle de la CLCV et du mensuel *Mieux vivre*, menée en France sur les tarifs bancaires applicables au 1^{er} février, révèle que la retenue des banques observée cette année profite moins aux clients faiblement consommateurs de produits et services financiers.

[Suite p.14](#)

Ford a dû faire face à des vents contraires

Le constructeur affiche un repli de son bénéfice trimestriel supérieur aux attentes en raison des coûts de matières premières et d'une dégradation sur la plupart de ses marchés à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette région devrait rester sa principale source de croissance en 2012.

[Suite p.11](#)

LA REVUE DE PRESSE

UBS sous l'œil de la justice [Wall Street Journal](#)

Le président de Citigroup songe à son départ [Wall Street Journal](#)

Les fonds chinois réduisent leurs pertes [CSJ](#)

La puissance publique au chevet de Skylander [Le Figaro](#)

Dassault à l'offensive en Suisse [SonntagsZeitung](#)

Retrouvez toute l'actualité sur www.agefi.fr Copyright AGEFI SA - 2011

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- UniCredit met un point final à [p.22](#) son augmentation de capital de 7,5 milliards d'euros
- Nicolas Sarkozy dévoile ses [p.22](#) mesures au nom d'une relance de la compétitivité
- La Chine tente de rassurer [p.23](#) sur les dérives de son niveau de dette

ECONOMIE ET MARCHÉS

- L'Espagne impose un déficit zéro à ses régions sous peine de sanctions [p.2](#)
- Le Japon reste sans réponse [p.3](#) aux menaces qui pèsent sur son économie
- La taxe financière en France [p.4](#) affectera les actions et les dérivés
- L'épargne longue sort grande [p.4](#) perdante des propositions de François Hollande
- Le gouvernement britannique [p.5](#) publie sa réforme financière

LES PANELS DU LUNDI

- «L'écart entre les taux français et allemands devrait rester assez élevé» [p.6](#)
- «Les problèmes de la zone euro vont de nouveau peser sur la parité euro/dollar» [p.6](#)
- «La LTRO à 3 ans est un soutien structurel fort aux spreads bancaires» [p.7](#)
- «Nous sommes pour le moment moins exposés à la zone euro» [p.8](#)

EMETTEURS

- PSA devrait être en mesure [p.11](#) de respecter ses engagements financiers sans appel au marché
- Le chantier de la réorganisation du capital d'EADS reste largement ouvert [p.12](#)
- Publicis poursuit ses emplettes dans le numérique [p.12](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Raiffeisen récupère les activités non menacées de la banque suisse Wegelin [p.14](#)
- Lone Star parvient finalement à s'extirper du boubier KEB à Séoul [p.15](#)
- 3i prévoit la levée d'un fonds centré sur l'Europe et les Etats-Unis [p.15](#)
- La Banque du Mezzogiorno prend son envol en Italie [p.16](#)

L'ESSENTIEL

- Gérard Andreck prépare sa succession à la tête de la Macif [p.18](#)
- Les créanciers privés de la Grèce se rapprochent d'un accord [p.19](#)

L'Espagne impose un déficit zéro à ses régions sous peine de sanctions

Madrid menace les communautés autonomes d'intervention si celles-ci ne respectent pas une «règle d'or» pour limiter leurs dépenses

par ISABELLE BIRAMBAUX, À MADRID

Les régions espagnoles seront obligées de respecter les limites du déficit établies dans la Constitution espagnole en septembre dernier sous peine de sanctions. Telle est la décision établie dans un avant-projet de loi sur la stabilité budgétaire des administrations publiques approuvé aujourd'hui en Conseil des ministres.

Les régions espagnoles qui ne respectent pas l'obligation de déficit zéro avant 2020 devront ainsi payer auprès de l'Union européenne des sanctions s'élevant à 0,2% de leur PIB.

Adoptée en septembre dernier, la règle d'or de stabilité budgétaire intégrée dans la Constitution avait fixé à 0,4% du PIB la limite de déficit structurel pour toutes les administrations publiques. Cet avant-projet de loi oblige donc les régions à juguler leur déficit d'ici à 2020. Fortement endettées suite à l'éclatement de la bulle immobilière, elles afficheront

un déficit situé entre 2,3% et 2,4% du PIB, soit bien au-dessus du taux de 1,3% fixé pour 2011. Les régions auraient constitué les trois quarts du dérapage du déficit public de l'Espagne l'an dernier, attendu à plus de 8% contre un objectif initial de 6%.

«Nous sommes le seul pays de la zone euro à avoir adopté une loi de cette nature et procédé à une réforme de sa

Les trois quarts du dérapage des comptes publics

constitution. C'est la seule façon de surmonter cette crise, de reprendre le chemin de la croissance et d'accéder aux financements dont a besoin notre économie», a indiqué Cristobal Montoro, ministre de la Fiscalité et des Administrations publiques.

Enrique Perez Hernandez, professeur d'économie, explique que l'obligation

d'équilibre budgétaire sera accompagnée de trois mécanismes de correction: «Les dépenses publiques espagnoles ne doivent pas être supérieures au PIB, la dette publique ne devra pas dépasser 60% du PIB et si ces règles ne sont pas respectées, il y aura des sanctions» qui devraient s'élever à 0,2% de leur PIB. «C'est une façon de dire aux créanciers que l'Etat espagnol ne va jamais permettre une faillite des régions».

Ces dernières devront désormais obtenir le feu vert du gouvernement central pour approuver leurs budgets et des inspecteurs seront envoyés dans les administrations territoriales en cas de non-respect de ces seuils. Ces mesures ont fait monter au créneau certaines communautés autonomes, comme la Catalogne, qui possèdent de larges compétences notamment en matière d'éducation et de santé.

2

Le «credit crunch» menace la zone euro

Suite de la première page

par VIOLAINE LE GALL

Au-delà du coup d'arrêt du mois de décembre, la tendance sur une plus longue période est également à un ralentissement des volumes de crédit. En variation annuelle, la croissance des prêts aux entreprises non financières s'est tassée et se retrouve au niveau de mi-2010 à 1,2%, contre 1,9% en novembre. Les statistiques de la Banque de France dressent le même tableau. Le taux de croissance sur trois mois annualisé des prêts aux sociétés non financières s'est tassé à 1,6% en décembre après 3,4% le mois précédent. La progression des prêts aux ménages ralentit également dans la zone euro, plus fortement que pendant la récession de 2008-2009.

Pour Martin van Vliet, économiste chez ING, cette publication «renforce les inquiétudes concernant un éventuel 'credit crunch' dans certaines parties de la zone». Mario Draghi, le président de

la BCE a rappelé cette hétérogénéité lors de son intervention au forum de Davos vendredi dernier. «Vous avez des régions dans la zone euro où le crédit se comporte à peu près normalement», a-t-il observé. Dans d'autres, il «est gravement affecté».

Mais, pour le banquier central, le pire est écarté sous l'effet de l'injection de liquidités bancaires à trois ans (LTRO) réalisée par la BCE à hauteur de 489 milliards d'euros le 21 décembre 2011. «Nous sommes certains que nous avons évité un 'credit crunch' et une crise de financement majeurs», a-t-il expliqué à Davos. Il reconnaît cependant qu'il n'y a pas de preuve pour le moment de l'utilisation par les banques des liquidités dans l'économie réelle. «Nous devons attendre, il y a un décalage», a-t-il expliqué.

L'opération pourrait déjà jouer sur la confiance des banques et des entreprises. Publiée le 1er février, l'enquête trimestrielle sur le crédit de la

BCE réalisée auprès des banques confirmera ou non cette hypothèse. Elle apportera également un éclairage sur le poids de l'offre et de la demande sur le fort ralentissement du crédit observé en décembre. La contraction de l'activité dans la zone euro au quatrième trimestre a pu se traduire par une diminution de la demande de prêts en décembre. Mais, parallèlement, ce coup de frein peut «aussi refléter les contraintes pesant sur l'offre de crédits dans certaines parties du système bancaire de la zone euro», explique Martin van Vliet.

L'enquête d'octobre laissait supposer que l'évolution de la demande avait davantage pesé sur le crédit que les conditions d'octroi de crédit, c'est-à-dire l'offre, d'après Dominique Barbet, économiste chez BNP Paribas. Pour lui, la LTRO devrait modérer la tendance sur le crédit mais pas l'inverser.

La croissance américaine reste fragile derrière un dynamisme apparent

La progression du PIB de 2,8% au quatrième trimestre est largement due à une augmentation des stocks

par SOLENN POULLENNEC

La croissance américaine a été dynamique au dernier trimestre 2011 mais l'analyse des statistiques laisse penser que ce rebond est fragile. En rythme annuel, le PIB a crû de 2,8%, soit nettement au-dessus de l'activité du troisième trimestre qui était ressortie à 1,8%.

Ces chiffres traduisent une consommation des ménages soutenue (+2%), alors que l'investissement des entreprises a ralenti, tout comme les dépenses publiques. En revanche, la formation des stocks a contribué pour près de 2 points à la croissance enregistrée au quatrième trimestre. Et la balance commerciale a pesé à hauteur de 0,1 point car même si les exportations ont progressé, les importations sont restées soutenues.

Autant de données qui incitent les économistes à la plus grande prudence, même si le chiffre de croissance n'est pas très en dessous du consensus à 3%.

«Avec la moindre pression sur les prix et l'amélioration du marché du travail, les dépenses de consommation des ménages ont continué leur progression au dernier trimestre 2011. Mais, comparée aux attentes, l'accélération est un peu décevante», note Thomas Julien chez Natixis.

«La forte croissance sur ce trimestre est fragile car essentiellement

Le FMI attend une politique budgétaire plus rigoureuse

imputable à des facteurs temporaires. La demande intérieure reste faible et, mécaniquement, la croissance du premier trimestre 2012 va ralentir, notamment sous le poids d'une contribution négative de la formation des stocks», souligne Christian Parisot, économiste chez Aurel BGC.

Ces données sont à prendre avec précaution car susceptibles d'être

révisées prochainement à l'aide des statistiques définitives de décembre. Elles laissent néanmoins attendre une croissance modérée aux Etats-Unis pour cette année. Dans ses projections publiées la semaine dernière, le Fonds monétaire international parie d'ailleurs sur une croissance de 1,8% en 2012 et de 2,2% en 2013, évoquant «une plus grande aversion pour le risque et une politique budgétaire plus rigoureuse».

La Fed a quant à elle revu ses prévisions de croissance pour 2012 à la baisse. Elle table désormais sur une activité entre 2,2 et 2,7%. Signe qu'elle reste cependant très prudente sur l'évolution de l'activité, elle a annoncé qu'elle maintiendrait ses taux très bas jusqu'à la fin 2014 et elle s'est bien gardée de fermer la porte à un troisième volet de sa politique d'assouplissement quantitatif.

3

Le Japon reste sans réponse aux menaces qui pèsent sur son économie

La BoJ conserve le statu quo alors que l'inflation nippone stagne en territoire négatif et que les ventes de détail accusent un recul de 1,2% en 2011

par PATRICK AUSSANNAIRE

Le Japon est condamné à réagir. La déflation se poursuit avec un recul de 1,1% sur un an des prix à la consommation hors alimentation et énergie en décembre. «L'inflation sous-jacente devrait rester négative en 2012 à moins que le yen ne s'affaiblisse sensiblement», estime en outre Mitsui Asset Management. Parallèlement, les perspectives économiques restent atones. Si les ventes au détail ont enregistré en décembre leur plus forte hausse depuis 16 mois, de 2,5% sur un an, elles restent toutefois en baisse de 1,2% sur l'année 2011.

Et la crise politique couve. Le gouvernement prévoit de doubler la TVA à 10% en octobre 2015 dans le cadre de son plan de réduction de la dette, mais se heurte à une fin de non-recevoir de la part de l'opposition, menaçant d'appeler à des élections

anticipées. Reuters estime que, même avec la hausse de TVA, le budget 2015-2016 accuserait un trou de 45.400 milliards de yens, mettant ainsi en péril l'objectif de limiter les besoins de financement à 44.000 milliards d'ici à 2014. Depuis 1990, le PIB par habitant par rapport à celui des Etats-Unis est passé de 90% à 77%, alors que la dette nette flambait de 20% à plus de 130% du PIB. Moody's a alerté ce matin que si le gouvernement ne respectait pas ses objectifs, la note pourrait être dégradée.

Si la proportion d'investisseurs domestiques détenant la dette japonaise a récemment augmenté à 94%, Goldman Sachs estime que «le spread entre les rendements d'Etat et les CDS reflètent la différence de perception entre les investisseurs japonais et étrangers sur le délai qu'il faudra pour que le financement de la dette au Japon devienne insoutenable». Le CDS 5 ans japonais se traite à 130 pb, alors que le

rendement des obligations de même maturité est de 0,35%.

«Les solutions les plus probables consistent en une hausse des impôts couplée à l'impression de yens pour générer de l'inflation», estime GaveKal. Pour le moment, la BoJ pratique toujours le statu quo, conservant sa politique de taux zéro ainsi que son programme de rachat d'actifs de 55.000 milliards de yens. Mais les minutes de la dernière réunion révèlent que plusieurs membres du comité envisagent d'opter pour un assouplissement supplémentaire.

Sous la pression du premier ministre, Yoshihiko Noda, appelant à une intervention «d'ampleur» pour contrer la hausse du yen, la BoJ a semblé envisager cette option. Indifférent à ces avertissements, le yen a poursuivi sa hausse à 76,90 contre dollar.

La taxe financière en France affectera les actions et les dérivés

Le projet pénalise ainsi l'un des points forts de la Place, ainsi que les plates-formes de cotation. Les obligations d'entreprise seraient épargnées

par LA RÉDACTION

Mercredi 8 février, le suspense prendra fin. Les caractéristiques de la taxe sur les transactions financières voulue par Nicolas Sarkozy en France devraient être présentées en Conseil des ministres dans le cadre d'un collectif budgétaire. Tel qu'il semble se dessiner, le projet sera moins large que le schéma de taxe présenté par la Commission européenne, pour éviter, notamment, des délocalisations trop massives de services financiers.

La taxe ne viserait que les actions et les dérivés, pour un rapport espéré d'un milliard d'euros par an, selon *Les Echos* du 27 janvier. Son taux atteindrait 0,1% pour le cash, et doit encore être déterminé pour les produits dérivés. Il n'a jamais été question de taxer les obligations d'Etat, pour ne pas handicaper la capacité d'emprunt de la France. Mais les obligations privées y

échapperont aussi. Beaucoup d'émetteurs peuvent lister facilement leurs titres au Luxembourg, ce qu'ils font déjà. Pénaliser la classe d'actifs entrerait en contradiction totale avec les efforts déployés par la Place du temps où Christine Lagarde logeait à Bercy, comme la création d'une plate-forme obligataire et la volonté de faire traiter au

De lourdes obligations de déclaration

moins 50% des obligations des grandes entreprises à Paris.

Le marché primaire ne sera pas non plus taxé, le droit européen s'y opposant. Une exemption qui ne convainc pas forcément l'industrie financière. «*Le primaire suit le secondaire: si une taxe pénalise la liquidité sur le secondaire, les directions financières des entreprises*

seront tentées d'aller émettre ailleurs», souligne un banquier.

Le gouvernement envisagerait de taxer tous les titres cotés à Paris, plutôt que de retenir le critère de la nationalité de l'émetteur ou du courtier, jugé plus risqué en termes de délocalisation.

Un tel projet, s'il se confirme, pénaliserait donc en priorité les places de cotation, comme [Nyse](#) [Euronext](#), ainsi que les sociétés de gestion et les investisseurs finaux. Mais il frapperait aussi une activité, les dérivés actions, qui constitue encore l'un des points forts de Paris, en raison de l'expertise des banques françaises dans ce domaine. Enfin, il exposerait les intermédiaires financiers à des obligations de déclarations très lourdes auprès du fisc, puisque les transactions de gré à gré, majoritaires, sont aussi visées par la taxe.

4

L'épargne longue sort grande perdante des propositions de François Hollande

Fin du prélèvement libérateur, fiscalité accrue de l'épargne salariale, Livret A dopé: l'investissement en actions et en obligations sera pénalisé

par ALEXANDRE GARABEDIAN

S'il est appliqué, le programme de François Hollande devrait être assez défavorable aux gestionnaires de l'épargne longue en France. Celle-ci devrait être touchée à travers trois principaux canaux: la fin du prélèvement libérateur, la taxation accrue de l'épargne salariale, et le possible encouragement des transferts de l'assurance vie vers les livrets d'épargne défiscalisés.

Le candidat socialiste à l'élection présidentielle a tout d'abord confirmé jeudi sa volonté d'aligner la taxation des revenus du capital sur le barème de l'impôt sur le revenu. Le prélèvement libérateur disparaîtrait donc au profit d'une taxation pouvant aller jusqu'à 45% avec la nouvelle tranche proposée par François Hollande pour les revenus supérieurs à 150.000 euros par part. Une mesure pénalisante pour

l'investissement en actions et en obligations, soumis au prélèvement libérateur (19% pour les plus-values, et 21% et 24% respectivement pour les revenus) et aux cotisations sociales (13,5%).

L'épargne salariale est également dans le viseur. L'idée serait de la soumettre aux contributions sociales non contributives, c'est-à-dire la famille (5,4% pour la part patronale) et la maladie (13,1%).

La fiscalité favorable de l'épargne salariale l'est déjà de moins en moins. Par le passé, Nicolas Sarkozy avait incité les Français à puiser dedans pour soutenir la consommation. Et cette année, l'intéressement et la participation ont subi un triple effet: la perte de l'abattement de 3% sur l'assiette de la CSG et de la CRDS, la hausse du forfait social de 6% à 8%, et celle des prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et de l'épargne, passés de

12,3% à 13,5%. Dès lors, les 93,8 milliards d'euros d'encours d'épargne salariale au 30 juin 2011 (+11% sur un an) auraient sans doute vocation à diminuer. Ce qui rend discutable le chiffre de 5,5 milliards d'euros de recettes supplémentaires qui figure dans le projet du candidat.

Le doublement du plafond du Livret A et du Livret de développement durable, qui profitera d'abord aux ménages aisés (9% seulement des Livrets A sont au plafond), pourrait enfin détourner une partie des flux des contrats d'assurance vie en euros. Seule consolation: cette ressource étant centralisée à 65% aux fonds d'épargne, qui en replacent eux-mêmes 45% aujourd'hui sur les marchés, un petit tiers de la collecte supplémentaire sur les livrets resterait investi dans l'immédiat en actifs longs.

Le gouvernement britannique publie sa réforme financière

La nouvelle loi donne au Chancelier de l'Echiquier la responsabilité et le pouvoir d'action en cas de risque important sur les fonds publics

par STÉPHANIE SALT, À LONDRES

Après trois consultations, le gouvernement britannique a publié le 27 janvier la loi sur les services financiers - Financial Services Bill - qui entérine la disparition de la structure tripartite introduite par le gouvernement travailliste en 1997. Selon la nouvelle architecture, la FSA est supprimée et la Banque d'Angleterre hérite de pouvoirs élargis et se voit confier la mission de protéger et de renforcer la stabilité financière aussi bien que la supervision des banques.

La réforme financière s'accompagnera de la création de trois nouveaux organismes: le *Financial Policy Committee*, un comité de politique financière dont le rôle est de contribuer à l'objectif de stabilité de la Banque d'Angleterre et de contrôler les risques systémiques. La *Prudential Regulation Authority* sera la future autorité de supervision du système bancaire britannique en remplacement de la FSA tandis que la *Financial Conduct Authority* (FCA) se

concentrera sur la protection du consommateur et des marchés.

La publication de la loi a cependant introduit un certain nombre de nouveautés. Selon un protocole d'entente signé entre la banque d'Angleterre et le gouvernement britannique, la BoE retiendra la responsabilité opérationnelle dans le cadre de la gestion d'une crise financière ne mettant pas en péril les fonds publics.

Création de trois nouveaux organismes

Mais si la BoE juge que l'argent du contribuable est menacé, elle devra en informer le Trésor Britannique et travailler de concert avec lui. Dans ces circonstances exceptionnelles, la décision d'action finale reviendra alors au Chancelier de l'Echiquier. Les observateurs ont cependant regretté que le texte ne soit pas plus explicite sur la nature des situations susceptibles de constituer un risque matériel où les

fonds publics pourraient être utilisés.

Le gouvernement a également tenté de ménager les susceptibilités sur la question de la gouvernance de la Banque d'Angleterre. En lieu et place de l'introduction d'un conseil de surveillance voulu par les parlementaires, le gouvernement a soutenu la proposition de la BoE de créer un conseil de suivi pour la stabilité financière. Mais pour aller dans le sens des MPs, ce conseil devra aussi commissioner des enquêtes internes rétroactives sur les processus de décisions des responsables de la BoE.

Enfin, parmi les autres changements significatifs, le gouverneur de la Banque d'Angleterre sera désormais élu pour un mandat unique de 8 ans au lieu de l'actuel mandat de 5 ans renouvelable une fois. Une deuxième lecture de la loi est prévue le 6 février prochain et la sanction royale est attendue d'ici à la fin 2012.

5

L'AGEFI
Database

LE FICHER NOMINATIF
100 % FINANCE ET ENTREPRISES

50 000
contacts

**Location et vente de fichiers qualifiés,
mise à jour en temps réel**

- Une offre ciblée sur le management des Grandes Entreprises et sur le Secteur de la Finance

- Des fichiers exclusifs pour vos campagnes postales ou électroniques

- Un ciblage en ligne sur <http://kiosque.agefi.fr>

CONTACT ET DEVIS - Dominique MURCIA

Tél. : 01 53 00 27 32 - email : dmurcia@agefi.fr

«L'écart entre les taux français et allemands devrait rester assez élevé»

Philippe Weber, responsable études et stratégie CPR Asset Management

propos recueillis
par VIOLAINE LE GALL

L'Agefi: Comment voyez-vous évoluer le spread France-Allemagne au premier trimestre ?

Philippe Weber: L'écart devrait rester assez élevé - il est aujourd'hui de 110 points de base à 10 ans. La dégradation de la note française, certes anticipée, les tensions dans la zone euro, le volume important d'émissions en début d'année, peut-être aussi l'incertitude accrue due à la proximité des élections nous semblent le justifier. En revanche, on ne voit guère ce qui ferait augmenter fortement cet écart, sauf retour à une phase aiguë de la crise. Les mauvaises nouvelles et les incertitudes sont intégrées, tandis que les refinancements à 3 ans de la BCE fournissent aux banques des liquidités longues, si on ose cet oxymore, apportant un soutien au marché obligataire.

Prévisions établies début janvier 2012		Taux directeurs							
Niveau au 27-01-12		Zone Euro		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
Prévisions dans		1,00	0-0,25	0,50	0-0,10				
Etablissement		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
CPR AM		1,00	1,00	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Prévision médiane JANVIER		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10

Prévisions établies début janvier 2012		Taux à 10 ans							
Niveau au 27-01-12		Allemagne		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
Prévisions dans		1,86	1,93	2,06	0,96				
Etablissement		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
CPR AM		1,90	2,30	1,80	2,30	2,15	2,50	0,90	1,10
Prévision moyenne JANVIER		2,24	2,42	2,15	2,39	2,34	2,56	1,09	1,19

Une nouvelle phase d'assouplissement quantitatif est-elle possible aux Etats-Unis ?

Possible, certainement ; mais je ne lui accorderais pas une énorme probabilité dans notre scénario central de tenue honorable de l'économie américaine. L'opération Twist est toujours en cours et sera menée à terme, les liquidités sont surabondantes, le taux des fonds fédéraux est presque nul : difficile d'être beaucoup plus accommodant. Je ne doute pas que la Réserve fédérale

repr prendrait les achats de titres si nécessaire, mais les dernières données macroéconomiques sont, aux Etats-Unis, plutôt encourageantes, y compris dans le secteur du logement. Si celui-ci rechutait, on pourrait en revanche imaginer une nouvelle vague d'achats de MBS. Il faut aussi compter, même si la banque centrale est indépendante, avec l'hostilité d'une partie du Congrès à l'expansion quantitative.

6

«Les problèmes de la zone euro vont de nouveau peser sur la parité euro/dollar»

Yves Maillot, directeur des investissements chez Robeco Gestions

propos recueillis
par VIOLAINE LE GALL

L'Agefi: L'effet des dégradations souveraines s'est vite atténué sur l'euro/dollar...

Yves Maillot: Oui, elles avaient été en partie anticipées. Pourtant, les dégradations de notes souveraines de certains pays de l'euro annoncées par S&P créent des difficultés supplémentaires au règlement de la crise au sein de la zone. Par ailleurs, le FESF, lui-même dégradé, dépend des garanties octroyées par les différents Etats membres, en particulier de ceux notés AAA. Les baisses de notation réduisent donc sa capacité d'intervention. En liaison avec le FMI, le MES (Mécanisme européen de stabilité financière) va donc s'y substituer pour renflouer les Etats en difficulté. La récente reprise de l'euro illustre le «fait accompli», d'autant que s'y ajoute en défaveur du dollar la dernière communication de la Fed sur le maintien de taux directeurs très bas pour

Prévisions établies début janvier 2012		Change						
Niveau au 27-01-12		Euro / Dollar		Dollar / Yen		Euro / Livre		
Prévisions à horizon		1,314	76,72	0,838				
Etablissement		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	
Robeco Gestions		1,25	1,30	78,00	78,00	0,84	0,84	
Prévision moyenne JANVIER		1,29	1,27	77,12	79,44	0,87	0,87	

une période d'au moins trois ans. Mais les problèmes politiques spécifiques à la zone euro et la question de la solvabilité de certains Etats vont néanmoins contribuer à de nouveau peser sur la parité euro/dollar.

Qu'est-ce qui vous fait parier sur un maintien de la parité euro/livre à 0,84 à six mois ?

En dépit d'une conjoncture difficile et d'une situation financière aussi déséquilibrée qu'en zone euro, la

monnaie britannique s'est déjà assez nettement appréciée contre l'euro. Il est vrai que les Gilts, eux-mêmes directement rachetés sur le marché par la BoE, ont pu servir d'alternatives aux placements refuges plus traditionnels que sont les Bunds ou les T-Notes, favorisant la fermeté de la livre sterling. D'une parité de 0,90 à 0,83 en six mois, le mouvement a déjà été en grande partie réalisé.

«La LTRO à 3 ans est un soutien structurel fort aux spreads bancaires»

Samir Bederr, gérant analyste à La Banque Postale Asset Management

propos recueillis
par SOLENN POULLENNEC

L'Agefi : La réouverture du marché primaire de la dette senior bancaire non sécurisée va-t-elle abaisser les tensions sur les spreads des financières ?

Samir Bederr : La réouverture de ce marché ne s'est faite qu'avec des émetteurs issus de l'Europe du Nord, et parmi les plus solides: ils ne sont donc pas représentatifs de l'ensemble du système bancaire européen, et ces émissions sont quasiment un épiphénomène. L'événement qui a réellement marqué le début de la détente très sensible que nous connaissons sur les spreads bancaires est l'opération de refinancement quasiment illimité à trois ans (LTRO) opérée par la BCE. A lui seul, ce système assure le financement des banques de la zone euro pendant 12 à 18 mois environ. Combiné à la réduction du bilan des banques, cela implique un flux net d'émissions seniors non sécurisées d'environ -150-

Prévisions établies début janvier 2012		Crédits			
	Exposition crédit	Perspective spreads à un mois	Catégorie de notation préférée	Pourcentage de cash	Duration moyenne crédit
La Banque Postale AM	neutre	neutre	A	15,00 %	4,50
Prévision JANVIER	neutre	neutre	A	6,33 %	3,73

200 milliards d'euros pour 2012. La LTRO s'apparente en réalité à un assouplissement quantitatif à l'euroépénne, différent de celui que pratiquent la Fed ou la BoE. Néanmoins, la BCE n'a pas eu d'autre choix pour tenter d'éviter un impact trop récessif sur l'économie réelle. On a fait un pas de plus vers une BCE qui serait un prêteur en dernier ressort, contribuant à redonner une certaine confiance au marché.

est votre stratégie sur le crédit ?

La LTRO à 3 ans nous semble être un soutien structurel très fort aux spreads bancaires, pour des raisons à la fois fondamentales et techniques. Par ricochet, ceci nous semble bénéfique pour les corporates. Nous sommes donc positifs sur le crédit, et notamment les titres bancaires les plus directement impactés par ce LTRO.

Dans le contexte actuel, quelle

7

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

«Les premiers mois de 2012 devraient continuer à être ballotés par les vents contraires»

Claire Chaves d'Oliveira, gérante actions européennes chez Groupama AM

propos recueillis
par BRUNO DE ROULHAC

L'Agefi : Pourquoi anticipez-vous un recul du CAC 40 à horizon 6 mois ?

Claire Chaves d'Oliveira : Si la BCE n'a pas fourni le *Quantitative Easing* rêvé par les marchés, le financement illimité des banques à 3 ans (LTRO) constitue néanmoins une bonne nouvelle. A minima, il permet d'éviter aux banques le refinancement massif prévu en 2012, et laisse la place aux appels au marché obligataire de la part des Etats. Mais le point le plus important est toujours la grande incertitude du côté de la résolution de la crise européenne : les premiers mois de 2012, semés d'échéances électorales majeures, devraient continuer à être ballotés par les vents contraires, que ce soit à court terme comme à plus long terme (intégration fiscale et budgétaire qui reste à construire). La résolution de la crise ne devrait se concrétiser qu'au

Prévisions établies début janvier 2012		Actions							
		CAC 40		Euro Stoxx 50		S&P 500		Nikkei	
Niveau au 27-01-12		3 318,76		2 436,62		1 314,39*		8 841,22	
Etablissements	Prévisions à horizon	6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an
Groupama AM		3 200	3 400	2 400	2 500	1 270	1 340	9 000	9 500
Prévision moyenne JANVIER		3 245	3 505	2 369	2 558	1 280	1 356	9 002	9 646

Ces prévisions ne sauraient engager la responsabilité des auteurs ou des sociétés qu'ils représentent * à 18h00

second semestre.

Qu'attendez-vous des publications 2011 et des perspectives 2012 ?

La dégradation des résultats anticipés par le consensus des analystes s'est stabilisée pendant la trêve des confiseurs mais les *profit warnings* accumulés en ce début d'année devraient relancer le mouvement. Nous affichons toujours une certaine prudence quant à la solidité des marges des entreprises dans un contexte de ralentissement global ; nous n'avons

pas modifié nos anticipations de résultats toujours très en-deçà du consensus (-9% pour la zone Euro). A noter qu'en Europe la variation des bénéfices dépend lourdement du secteur financier: ainsi, ce secteur contribue pour 45% de la croissance des bénéfices 2012 anticipée par le consensus (Stoxx 600).

8

«Nous sommes pour le moment moins exposés à la zone euro»

Frédéric Dodard, responsable de la gestion multiclasse d'actifs chez State Street Global Advisors pour la zone EMEA

propos recueillis
par BRUNO DE ROULHAC

L'Agefi : Comptez-vous modifier votre allocation d'actifs prochainement ?

Frédéric Dodard : Les crédits « investment grade » et « high yield » nous semblent toujours intéressants à surpondérer, de même que certains marchés d'actions, comme les marchés d'actions américain, britannique et les marchés émergents. Nous sommes pour le moment moins exposés à la zone euro. Nous suivons de près l'évolution des marchés et ce que nous avons vu depuis les derniers mois va dans le bon sens. Il semblerait que la normalisation entamée en toute fin d'année dernière soit enfin acquise. Si ceci nous est confirmé à très court terme à l'aide des indicateurs propriétaires que nous avons développés, il est probable que nous modifierons notre allocation tactique de façon significative.

Prévisions établies début janvier 2012		Allocation d'actifs						
	Actions	Pondération vis-à-vis du benchmark	Obligations	Pondération vis-à-vis du benchmark	Cash	Pondération vis-à-vis du benchmark	Actifs alternatifs	Pondération vis-à-vis du benchmark
State Street Global Advisors	57 %	+	29 %	-	12 %	+	2 %	-
Prévision moyenne JANVIER	45 %	=	39 %	-	9 %	+	7 %	=

Pourquoi conservez-vous une position de cash élevée ?

Le cash a une position relative conséquente dans l'allocation d'actif de référence de notre fonds *SSGA Balanced Profile* car il s'agit de l'une des seules classes d'actifs réellement défensive qui permet de diminuer la volatilité totale du portefeuille. Nous pouvons de surcroît ainsi disposer d'une classe d'actif défensive à sous-pondérer fortement si nous sommes plus positifs par ailleurs. Suite aux turbulences de la

fin d'année, il nous a semblé judicieux de conserver une position proche de notre référence stratégique. En revanche, depuis le début de l'année 2012, la situation a changé et nous avons commencé à diminuer nos positions en cash pour augmenter - légèrement mais visiblement - notre position en actions.

L'Euro Stoxx 50 reprend la tendance haussière amorcée en septembre

L'indice devrait revenir très prochainement à 2.500 points puis viser la région des 2.650 points

par HUGUES NAKA

L'Euro Stoxx 50 n'a progressé que de 0,40 % à 2.437 points la semaine dernière malgré la clôture de jeudi au-dessus de la zone de résistance que représentait le gap ouvert à la baisse le 31 octobre dernier à 2.445-2.450 points. Cette modeste performance doit toutefois être considérée comme une pause après la cassure, une semaine plus tôt, de l'importante zone de résistance située à 2.385-2.400 points (1) et qui avait été testée à deux reprises depuis le début de l'année.

En effet, le franchissement de cette région clé, après la sortie quelques semaines auparavant du canal baissier au sein duquel l'indice évoluait depuis février dernier, confirme que la



consolidation du « rally » développé en septembre/octobre de 1.935 points jusqu'au seuil de 2.505 points (2) s'est achevée fin novembre à 2.065 points. L'Euro Stoxx 50 est donc sur le chemin du retour à 2.505 points.

Cela dit, à la suite du repli de vendredi dernier sous la région des 2.445-2.450 points, le risque est grand que l'indice paneuropéen consolide les gains enregistrés depuis le début de l'année avant d'atteindre la résistance établie à 2.505

points. La droite de support haussière tracée à partir du plus bas touché à la fin novembre à 2.065 points et passant à 2.358 points cette semaine (+ 29,3 points/semaine), ou le gap ouvert à la hausse le 17 janvier à 2.365-2.375 points,

devrait, dans ce cas, constituer une limite à la baisse.

Le seuil des 2.505 points ne devrait être qu'une étape, les signaux haussiers enregistrés en septembre dernier appelant à une reprise durable. Le « bullish engulfing » dessiné au-dessus des 1.935 points et le changement de configuration du RSI -13 semaines autorisent, en effet, à penser que la correction majeure à la baisse entamée à 3.075 points est terminée ([L'Agefi du 10 octobre dernier](#)).

L'Euro Stoxx 50 est, dans ce cas, engagé dans un mouvement qui vise à le ramener dans quelques trimestres à 3.075 points. Pour les mois à venir, une fois que la résistance des 2.505 points aura été franchie, l'indice devrait au moins

monter jusqu'à 2.640 points (3), avec un palier à 2.590-2.595 points (4), avant de tenter de consolider la vague de hausse initiée à la mi-décembre à 2.180 points.

(1) Borne haute du gap ouvert à la baisse le 1er novembre dernier et plus haut de décembre.

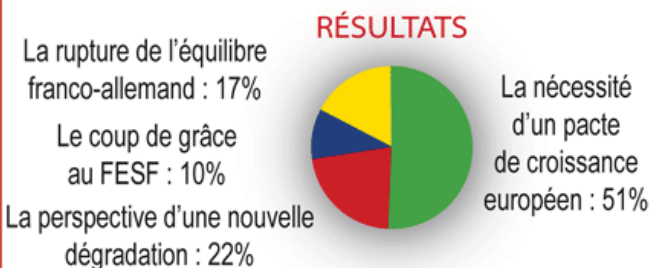
(2) 2ème retracement de Fibonacci de la baisse de 3.075 à 1.935.

(3) 3ème retracement de la baisse 3.075 à 1.935 points.

(4) Gap ouvert à la baisse le 2 août 2011.

LA QUESTION DE LA SEMAINE AGEFI.FR

Quel enseignement majeur tirer de la perte du AAA français ?



Enquête réalisée du 16 au 27 janvier 2012

L'austérité comme seul remède à la crise de la dette en zone euro ne convainc pas les lecteurs de *L'Agefi*. De l'argumentaire que S&P a publié pour justifier la dégradation de la note de la France mi-janvier, ils ont retenu en majorité l'absence d'un véritable plan européen de croissance.

Amundi ETF



EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
GROUPE SOCIETE GENERALE



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, AUTORITE DES MARCHES 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
Laëtitia Roche-Hintzy, ventes institutionnelles, AMUNDI ETF
Olivier Paquier, directeur France, Espagne et Portugal, SPDR ETF
Matthieu Mouly, Responsable vente institutionnelle France, Bénélux, 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

GP1202

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

Les vents contraires n'ont pas épargné Ford au dernier trimestre

Hormis l'aléa des matières premières, l'Amérique du Nord devrait encore constituer la principale source de croissance rentable du constructeur en 2012

par YVES-MARC LE REOUR

Le moteur a tourné à plus faible régime pour Ford au quatrième trimestre 2011. Hors éléments exceptionnels, son bénéfice d'exploitation est ressorti à 1,1 milliard de dollars (837 millions d'euros), soit 0,20 dollar par action, contre 1,3 milliard (0,30 dollar par action) un an plus tôt. Ce bénéfice par action ajusté est inférieur de 20% au consensus des analystes qui tablaient sur 0,25 dollar. Le chiffre d'affaires consolidé de 34,6 milliards (+6,5%) est en revanche supérieur aux attentes, essentiellement grâce à l'Amérique du Nord où sa production a augmenté de 14% sur la période.

«Nous avons observé une dégradation de l'environnement extérieur et cela a affecté la plupart des régions à l'exclusion de l'Amérique du Nord; nous avons ensuite observé un impact des matières premières et des changes un peu plus prononcé que nous

ne le pensions, sans compter les inondations en Thaïlande», commente le directeur financier Lewis Booth. Les coûts d'approvisionnement, qui ont atteint 2,3 milliards de dollars contre 2,2 milliards anticipés par le groupe, ont largement contribué au repli de 60 points de base à 5,4% de la marge d'exploitation de la division automobile à fin décembre.

Si sa perte d'exploitation s'est

Une progression de 6,5% des ventes entre octobre et décembre

fortement creusée en Europe (-190 millions de dollars contre -51 millions un an auparavant), l'Asie-Pacifique a également viré au rouge (-83 millions contre +23 millions), tandis que le bénéfice de l'Amérique du Sud a chuté de 61,5% à 108 millions sous l'effet d'une concurrence plus vive. Peter Nesvold, analyste de Jefferies, remarque que le

constructeur américain est moins exposé à l'Europe que son concurrent General Motors. «Ford ne sera pas épargné par une contraction en Europe mais je pense que la gamme est un peu plus neuve et un peu meilleure; c'est en outre une part plus petite du gâteau», relève-t-il.

Alors que l'Asie devrait être «modestement rentable» cette année, la sortie de nouveaux modèles en Amérique du Nord «devrait permettre à Ford de défendre en 2012 ses prix et sa part de marché dans la région», juge Brian Johnson, analyste chez Barclays Capital. Le bénéfice d'exploitation y a augmenté de presque 33% à 889 millions au dernier trimestre, avec une part de marché en hausse pour la troisième année d'affilée. C'est d'ailleurs la seule région où il entend augmenter sa production au cours du premier trimestre de l'exercice en cours.

11

PSA devrait être en mesure de respecter ses engagements financiers sans appel au marché

Malgré la forte hausse de sa dette, les analystes de CM-CIC Securities jugent que le groupe a les moyens de limiter ses sorties de cash

par YVES-MARC LE REOUR

PSA devrait traverser la mauvaise passe du secteur automobile européen sans avoir à augmenter son capital. C'est la conclusion d'une étude tout juste publiée par le bureau d'analyse de CM-CIC Securities sur le constructeur français qui annoncera ses résultats annuels mi-février. Outre «une variation négative du BFR 2011 d'environ 800 millions d'euros», des rachats de titres, le paiement de dividendes et la forte hausse des investissements aboutiront à un flux de trésorerie net négatif estimé à plus de 1,5 milliard d'euros pour l'exercice écoulé.

Pour l'année en cours, la rentabilité d'exploitation devrait avoisiner comme l'an dernier 2% du chiffre d'affaires, avec une division automobile à l'équilibre (contre un résultat automobile de -200 millions en 2011), tandis que le flux net

de trésorerie serait encore négatif. La dette nette «pourrait ressortir à 3,1 milliards d'euros» contre 2,8 milliards estimés à fin 2011 et 1,6 milliard au 30 juin dernier. Mais selon le bureau d'analyse, les échéances de dette du groupe (200 millions cette année, puis 1,4 milliard en 2013 et 1,1 milliard en 2014) seront satisfaites sans qu'il fasse appel au marché, même si son BFR «dévie fortement en 2012».

A fin juin dernier, PSA disposait en effet de 8,6 milliards d'euros de liquidité plus 2,4 milliards de lignes de crédit non tirées et sa filiale Faurecia a refinancé sa dette en fin d'année. La dette nette du groupe, sans aucun covenant bancaire spécifique, correspondrait fin 2012 à «0,8 fois l'excédent brut d'exploitation et 20% des fonds propres». Outre le fait que la famille Peugeot (30,3% du capital) tienne à son indépendance capitalistique, différents leviers permettraient au

constructeur de limiter ses sorties de cash.

Il pourrait faire passer de 150 à près de 300 millions d'euros par an la remontée de dividende de Banque PSA Finance «sans contraindre trop fortement sa captive financière», limiter ponctuellement ses investissements au Brésil ou en Chine ainsi que ses dépenses de R&D dans les véhicules propres. La réorganisation de son patrimoine immobilier et l'arrêt du programme de sport d'endurance récemment annoncés devraient entraîner des économies supérieures à 100 millions. L'ensemble de ces mesures «pourraient lui permettre d'économiser plus de 500 millions d'euros de cash cette année», conclut le bureau d'analyse.

Publicis poursuit ses emplettes dans le numérique

Le groupe publicitaire va lancer une OPA sur l'agence allemande Pixelpark, valorisée 30 millions d'euros, moins d'une fois ses revenus

par BRUNO DE ROULHAC

Le numérique reste plus que jamais au cœur de la stratégie de Publicis. Le groupe s'apprête à lancer une OPA amicale sur Pixelpark, plus grand groupe indépendant de communication numérique d'Allemagne en termes de facturations. Publicis a déjà reçu l'engagement d'actionnaires portant sur 56,1% du capital de Pixelpark et conditionne son offre à l'obtention minimale de 75% des titres.

Publicis offre 1,70 euro par action, soit une prime de 10% sur le cours de jeudi et de 28% sur le cours des trois derniers mois. L'opération devrait être lancée sur la Bourse de Francfort dès mi-février. Cette offre valorise le groupe allemand 30 millions d'euros, soit une fois son chiffre d'affaires 2010.

Après une hausse de 27% de ses revenus au premier semestre 2011 à 16,4 millions d'euros, Pixelpark «devrait afficher un revenu 2011 que nous

estimons autour de 36 millions d'euros», note CM-CIC. Sur les derniers exercices, l'agence «n'était pas rentable, ce qui explique un prix de moins de 0,9 fois les revenus 2011 à 30,5 millions d'euros (17,95 millions d'actions à 1,70 euro)», poursuit le bureau d'analyse. A la suite de sa restructuration, Pixelpark a enregistré un Ebitda positif de 0,6 million d'euro au premier semestre

Le digital pèse 30,2% des revenus

2011.

Cette opération permettra de compenser la perte du budget de [General Motors](#) pour les Etats-Unis, un budget de 2 milliards de dollars, qui représentait 0,5% des revenus annuels de Publicis, soit moins de 30 millions d'euros.

Cette annonce s'inscrit dans la

politique d'acquisitions de Publicis sur ses deux axes majeurs, le digital et les pays émergents. Deux opérations ont déjà été signées depuis le début de l'année. La semaine dernière, le groupe de publicité a annoncé le rachat de l'agence russe de marketing et publicité The Creative Factory (TCF); et la semaine d'avant celui de l'agence digitale française Mediagong.

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, le digital pesait 30,2% des revenus de Publicis (contre 28,7% un an plus tôt) avec une croissance organique de 12,5% (contre 6,9% pour l'ensemble du groupe). Sur la même période, les pays émergents représentaient 23,7% des ventes du groupe (22,3% un an plus tôt), pour une croissance organique de 6,2% (dont 9,6% en Grande Chine). Publicis dévoilera ses résultats annuels le 9 février prochain.

12

Le chantier de la réorganisation du capital d'EADS reste largement ouvert

Permettre la sortie à moyen terme de Lagardère et Daimler, préserver les intérêts des Etats et empêcher toute OPA: le dossier est complexe

par OLIVIER PINAUD

Approuvée dans le calme la semaine dernière, la transition à la tête d'EADS laisse la place à un chantier tout aussi périlleux: la réorganisation du capital du groupe européen d'aéronautique. L'équation est complexe: permettre la sortie à moyen terme des actionnaires privés d'EADS, Lagardère côté français (7,5%), [Daimler](#) côté allemand (15%), tout en préservant les intérêts des Etats, maintenir la parité franco-allemande et prémunir le groupe d'une OPA.

Vendredi, dans un entretien au *Figaro*, Arnaud Lagardère, le nouveau président du conseil d'administration d'EADS pour cinq ans, a assuré que la sortie de son groupe du capital d'EADS n'était «pas à l'ordre du jour». Une inflexion de sa position alors que le gérant commandité de Lagardère

envisageait il y a encore peu une cession à l'horizon 2013 de sa participation de 7,5%.

Sa nomination, le bon comportement de l'action [EADS](#) (+19% en un an), plébiscitée par une très grande majorité de courtiers ([Exane](#) et [Citigroup](#) par exemple vendredi), et les perspectives du secteur ont pesé dans cette volonté de rester au capital. Sans compter qu'une cession de ces 7,5% ne peut se faire sans l'aval de l'Etat français: le bloc est logé dans la Sogead, un holding détenu en commun avec l'Etat, à la tête de 22,36% du capital d'EADS.

Côté allemand, le dossier est également épineux. En octobre 2011, [Daimler](#) et la KfW ont signé un accord de principe prévoyant le transfert de 7,5% du capital d'EADS, permettant au constructeur allemand de réduire de moitié sa participation. Mais les modalités financières n'ont pas été

arrêtées. Or, depuis cet accord de principe, le cours de l'action [EADS](#) a gagné 25%, au grand dam de KfW. L'arrivée de l'établissement public allemand nécessitera également un amendement du pacte d'actionnaires qui organise actuellement les relations entre Sogead, [Daimler](#) et le holding public espagnol Sepi (5,44%).

Enfin, ces différents transferts de titres ne pourront pas se faire sans une modification de la législation aux Pays-Bas. En effet, dans le cadre actuel, ces mouvements contraindraient les actionnaires à lancer une offre publique sur le capital du groupe. Cet ajustement législatif pourrait intervenir au second semestre 2012. Le chantier est donc encore loin d'être achevé.

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Egide: Antoine Dréan a franchi en hausse, à titre de régularisation, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société SEP Tantale, le seuil de 10 % des droits de vote et détient 11,14 % du capital et 11,04 % des droits de vote (27/01/12).

Prologue: Rouvroy a franchi en hausse, à titre de régularisation, les seuils de 15 % et 20 % du capital et des droits de vote et 25 % du capital et détient 25,83 % du capital et 21,33 % des droits de vote (27/01/12).

Cybernetix: Technip a franchi en hausse les seuils de 90 % et 95 % du capital et des droits de vote et détient 98,60 % du capital et 98,57 % des droits de vote (27/01/12).

Dalet: Soje Fund LP a franchi individuellement en hausse, à titre de régularisation, le seuil de 15 % du capital et détient 15,05 % du capital et 12,16 % des droits de vote (27/01/12).

Ingenico: FMR LLC a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,96 % du capital et 4,64 % des droits de vote (27/01/12).

Spir Communication: Financière de L'Echiquier agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,88 % du capital et

2,94 % des droits de vote (27/01/12).

Systran: Alto Invest agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 7,19 % du capital et 4,95 % des droits de vote (27/01/12).

Somfy: J.P.J. a franchi individuellement en hausse, le seuil de 5 % des droits de vote et détient 8,03 % du capital et 7,59 % des droits de vote (26/01/12).

Ingenico: FMR LLC a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,30 % du capital et 4,91 % des droits de vote (26/01/12).

Technicolor: Third Point LLC agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 7,66 % du capital et des droits de vote (25/01/12).

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).

GARANTIES DE COURS ET OFFRES PUBLIQUES:

MB Retail Europe: projet d'offre publique d'achat simplifiée d'Eurasia Groupe au prix de 0,01 € par action (27/01/12).

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

D'autres informations sur la vie des sociétés :



13

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

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

COMMUNIQUÉS

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

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

[Total : Résultats annuels 2010](#)

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

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

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

[Cast : Actualité financière](#)

Les banques font peu de cadeaux aux petits consommateurs

En moyenne, les tarifs applicables en 2012 ont légèrement reculé par rapport à 2011, mais les écarts restent très sensibles

par ANTOINE LANDROT

En général, le petit consommateur est le moins bien traité dans la jungle des tarifs bancaires. L'enquête annuelle de la CLCV (Association nationale de consommateurs et usagers) et du mensuel *Mieux vivre*, menée après de 133 établissements sur 26.162 lignes tarifaires applicables au 1er février 2012, révèle que la retenue observée ne profite pas à ce segment de clientèle, qui se caractérise non par ses revenus mais par sa faible utilisation de produits et services.

En effet, la facture moyenne reste quasiment stable pour le profil du «petit consommateur» (-0,46%) par rapport à 2011, alors qu'elle recule plus franchement pour les deux autres profils (moyen et gros consommateurs) de 1,43% et 2,35% respectivement. Une partie de ces baisses est liée à un effort des réseaux bancaires d'Outre-Mer, qui pratiquent généralement des surcoûts très importants. En ne prenant en compte que

la métropole, la facture ne baisse pas du tout pour le petit client (+0,06%).

En outre, une approche par banque laisse apparaître des hausses plus nombreuses pour ce segment de clientèle. Ainsi, sur 124 banques à réseaux (hors banques en ligne), seules 28 ont baissé leurs tarifs à son égard. Les caisses du Crédit Agricole occupent huit des dix premières places des enseignes les moins

Les mutualistes plus avantageux en moyenne

onéreuses, une Banque Populaire et une Caisse d'Épargne complétant le classement.

Les pratiques des établissements concernant les «packages» (paiement forfaitaire d'un panier de services) suivent la même tendance. L'enquête montre des écarts importants entre le package (censé être plus avantageux) et le paiement des services à leur prix unitaire.

Or, observe Reine-Claude Mader, présidente de la CLCV, «*le package est toujours la formule mise en avant par le conseiller*». Pour le petit consommateur, il revient pourtant en moyenne 52% plus cher qu'un paiement à la carte, qui est plus intéressant dans 119 banques sur 133. La palme revient au Crédit Agricole Brie Picardie, où l'écart atteint 195%. Les banques ayant opté pour un package personnalisable, suite à la recommandation des pouvoirs publics en 2010, restent très minoritaires.

«*Les banques en ligne représentent réellement une alternative avantageuse en termes tarifaires*, notent les enquêteurs. *Elles sont en moyenne 60% moins chères que les banques en dur en métropole pour le petit client, 55% pour le deuxième profil et 36% pour le troisième*». Cela dit, rappellent-ils, elles offrent la gratuité des services bancaires sous certaines conditions de ressources.

14

Raiffeisen récupère les activités non menacées de la banque suisse Wegelin

Seules les activités incriminées par la justice américaine demeureront dans Wegelin, dont les associés restants géreront le conflit avec les autorités

par VIRGINIE DENEUVILLE

Dans le collimateur des autorités américaines pour des raisons d'évasion fiscale, Wegelin, qui se présente comme la plus ancienne banque privée suisse avec 270 ans d'existence, a opéré un tournant radical en scindant ses activités. Désormais, la banque Wegelin n'intégrera plus que les activités incriminées par la justice, à savoir les dossiers des clients américains, tandis que le reste des activités sera logé au sein de la première banque de détail suisse Raiffeisen.

Concrètement, la banque Wegelin a transféré vendredi dernier la «*majeure partie de ses clients et collaborateurs*» dans une entité baptisée Banque privée Notenstein, cette dernière étant cédée à Raiffeisen «*pour un prix non communiqué*».

La banque Wegelin actuelle «*ne comprendra plus que les associés indéfiniment responsables de la banque*», a expliqué l'établissement. Elle sera «*partie dans le débat avec les autorités pénales américaines et, en parallèle, conduira à leur terme les relations avec les clients américains*». Wegelin, dont trois banquiers sont soupçonnés d'avoir aidé des anciens clients d'UBS à échapper au fisc américain entre 2005 et 2010, avait depuis cessé ses activités avec des clients d'outre-Atlantique.

La banque privée Notenstein, qui sera dirigée par l'ancien directeur de Wegelin Suisse Romande Adrian Künzi, restera autonome au sein du groupe Raiffeisen. Elle sera présidée par Pierin Vincenz, directeur général de Raiffeisen. «*Avec les nouveaux détenteurs, nous avons la possibilité de développer de nouvelles structures et une nouvelle organisation,*

capables de garantir une gestion de fortune moderne, et qui répondent aux exigences des réglementations actuelles», a déclaré Adrian Künzi.

Ce rachat, qui «*assure 700 emplois en Suisse*», permet à Raiffeisen de se renforcer sur ses activités de banque privée au sein de son marché domestique. Alors que Raiffeisen disposait à fin juin 2011 de 144 milliards de francs suisses de fonds sous gestion, cette opération «*ajoutera 21 milliards d'actifs gérés*», a indiqué Pierin Vincenz. Sur ces encours, 70% des clients sont Suisses et le solde issu d'Europe.

L'opération a reçu l'aval de la Finma, l'autorité de contrôle des marchés financiers suisses, qui a précisé avoir pris en considération les risques encourus par Wegelin aux Etats-Unis.

3i prévoit la levée d'un fonds centré sur l'Europe et les Etats-Unis

Ce fonds, incluant LBO et développement, ne devrait pas excéder 5 milliards d'euros. Des fonds locaux pourront être levés dans les pays émergents

par VIRGINIE DENEUVILLE

Après avoir annoncé fin 2010 le regroupement de ses activités LBO et capital-développement au sein d'un pôle «private equity», 3i Group (3i) envisage pour son nouveau fonds, désormais commun à ces deux activités, une focalisation sur l'Europe et les Etats-Unis.

3i pourra réaliser «des investissements dans les autres zones géographiques via ses propres ressources ou des levées de fonds spécifiques», a expliqué Rémi Carnimolla, co-dirigeant de 3i France. Les investisseurs présentent «un fort appétit pour les fonds locaux, les dynamiques des marchés émergents étant différentes des marchés développés», a ajouté Denis Ribon, l'autre co-dirigeant.

Dans le cadre de la levée de ce nouveau véhicule, qui n'en est qu'au stade de la réflexion, le montant ne devrait pas excéder les 5 milliards d'euros. 3i dispose

dans le capital développement d'un fonds de 1,2 milliard levé en 2010 et investi à quelque 55%. Dans le LBO, le fonds, levé en 2006 pour 5 milliards d'euros, est investi à 85%. «En considérant les opérations en cours et les réinvestissements, le fonds LBO est considéré comme clos depuis novembre», a indiqué Denis Ribon.

3i, société cotée à Londres et affichant

Une quote-part accrue de 3i

1,7 milliard de livres (2 milliards d'euros) de disponibilités à fin 2011, a le «confort de pouvoir s'ajuster et d'investir ses propres ressources», a souligné Rémi Carnimolla, ajoutant que la quote-part de 3i dans le prochain véhicule devrait être plus importante. 3i avait souscrit au dernier fonds LBO à hauteur de 55% (33% pour le fonds de capital développement).

Alors que 3i fait de son développement dans les pays émergents un axe stratégique, le groupe s'est renforcé en Chine, s'est implanté en avril au Brésil et y a réalisé son premier investissement en décembre (Blue Interactive, pour 55 millions d'euros). En Inde, après un premier fonds infrastructures levé en 2008 pour 1,2 milliard de dollars (913 millions d'euros), la société lance actuellement la levée d'un deuxième, visant 2 milliards de dollars.

Sur les neuf premiers mois de son exercice (clos en mars), les investissements du groupe ont crû de 4% à 530 millions de livres, contre une hausse des cessions de 87% à 751 millions de livres. Sur 2011, 3i France a réalisé 280 millions d'euros d'investissements et une cession (Carso, marquée par un multiple de 3,5 en six ans).

15

Lone Star parvient finalement à s'extirper du borbier KEB à Séoul

Les régulateurs sud-coréens ont approuvé l'accord conclu avec Hana Financial pour une cession de 2,7 milliards d'euros

par BENOÎT MENU

Lone Star a subi mille détours pour se défaire de sa participation majoritaire au capital de Korea Exchange Bank (KEB). Vendredi, le régulateur sud-coréen a signé la fin des hostilités en accordant sa bénédiction à l'accord conclu entre le fonds texan et le prétendant, le groupe local Hana Financial. La Commission des Services Financiers estime que le jeu de la libre concurrence n'est pas entravé.

Selon l'ultime version de l'accord initialement signé en octobre 2010, la part de 51% de la banque changera de mains pour 3.900 milliards de won, l'équivalent de 2,7 milliards d'euros. Ce montant désormais définitif, après deux révisions à la baisse, représente tout de même une prime de 46% par rapport au dernier cours de clôture de KEB.

Il est vrai que Hana Financial,

quatrième plus important groupe de services financiers du pays, ne manque pas d'ambition. Son président Kim Seung Yu a assuré vendredi que «notre travail désormais est de faire d'Hana et de KEB des banques internationales qui représenteront la Corée du Sud et exploreront des marchés à travers le monde». Hana Financial a fait part de l'acquisition complémentaire d'une part de 6,25% de KEB auprès d'Export-Import Bank of Korea.

Mais l'opération constitue avant tout un soulagement pour Lone Star, qui a acquis la totalité du capital en 2003 pour 1,2 milliard de dollars avant de réduire son exposition en 2007 par une introduction en Bourse. La mésaventure n'est donc pas financière, même si le prix obtenu reste bien en-deçà des 6,3 milliards proposés par HSBC en 2008. Le fonds texan a avant tout souffert de revers réglementaires et judiciaires, liés

notamment aux conditions de la valorisation de son entrée au capital de KEB. Des discussions ont successivement également échoué avec Kookmin Bank et Australia & New Zealand Banking Group.

La prudence restait encore de mise après que le régulateur avait indiqué en novembre dernier que Lone Star devait se défaire d'au moins 41% de KEB sans contraindre le vendeur quant aux modalités de cette transaction. Le mois suivant, le fonds avait consenti une réduction de 11% de ses prétentions financières en obtenant une prolongation de l'accord jusqu'à la fin du mois de février. L'épilogue survient cette fois plus tôt que prévu, la transaction devant être finalisée cette semaine.

La Banque du Mezzogiorno prend son envol en Italie

Née pour favoriser le développement du Sud, cette structure contrôlée à 100% par la Poste italienne permet à cette dernière de compléter son offre bancaire

par DOMINIQUE MURET, À MILAN

Voulue par Giulio Tremonti, le précédent ministre italien de l'Économie, la Banque du Mezzogiorno est opérationnelle depuis janvier. Non sous forme d'agences, mais de simples guichets localisés au sein des bureaux de poste. Pour l'instant une douzaine sont testés, entre autres à Naples, Cagliari et Bari. Une cinquantaine de guichets seront ouverts d'ici à une ou deux semaines, pour arriver bientôt à 250. A terme, la banque comptera 4.500 guichets dans les huit régions du Mezzogiorno.

Inscrit dans la loi de finances 2010, ce projet, qui vise à favoriser le développement économique du Sud du pays, devait s'appuyer à l'origine aussi sur un réseau de banques coopératives. Mais ces dernières se sont retirées en cours de route. C'est donc la Poste italienne, qui se retrouve seule aux manettes. Poste Italiana a acquis l'an dernier auprès d'UniCredit la société

MedioCredito Centrale pour 136 millions d'euros. Cet institut, spécialisé dans le financement et les services au secteur public, ainsi que dans la gestion de l'aide aux entreprises, va gérer toute la partie financière (évaluation du risque, octroi du crédit, etc.), tandis que les guichets de la Banque du Mezzogiorno se focaliseront sur l'accueil et la gestion du client sur place.

5 milliards d'euros de prêts aux PME d'ici à 4 ans

« Cette organisation entre nos guichets et la plate-forme du MedioCredito Centrale, nous permet une plus grande flexibilité à moindres frais, nos coûts fixes étant distribués sur toutes les activités de la Poste. Nous sommes en train de mettre en place un mécanisme de fonctionnement qui n'existe pas dans le système bancaire aujourd'hui », souligne le

patron de la Poste Italiana Massimo Sarmi. Du moins pas en Italie, puisque Banque Postale fonctionne sur ce principe en France.

Dotée d'un capital de 140 millions d'euros, la Banca del Mezzogiorno, qui emploie 200 personnes, vise 5 milliards d'euros de prêts aux PME d'ici à 4 ans. Dans une première phase, elle accordera des prêts standards de 10.000 à 50.000 euros sur 18 mois à 5 ans avec des taux fixes ou variables. « Nous adressant à des entreprises de très petites dimensions nécessitant des crédits peu élevés, nous ne serons pas excessivement exposés au risque », conclut Massimo Sarmi. Banca del Mezzogiorno vient compléter les autres services financiers offerts par la Poste italienne, via Bancoposte et Poste Vita, contribuant à faire du groupe une vraie banque.

16

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

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL						NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN MaJ : 26-01-2012													
	Adjusted Duration	Total Return	M-TD Return	Y-TD Return	Inception Return	Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an					
US Treasury	5,80	0,33	-0,20	-0,20	1920,10	Corporates													
1 - 3 years	1,92	0,02	0,12	0,12	149,13	A-1+/P-1/F-1+	-9,5	-2,0	1,8	15,3	20,0	22,5	31,7	36,7					
3 - 5 years	3,87	0,18	0,46	0,46	226,26	A-1/P-1/F-1	0,6	5,2	10,6	23,3	31,7	35,0	51,7	60,0					
5 - 7 years	5,52	0,40	0,41	0,41	274,12	A-2/P-2/F-2	12,0	23,6	33,0	53,3	71,3	76,3							
7 - 10 years	7,68	0,58	-0,04	-0,04	304,06	A-3/P-3/F-3	64,0	81,0	102,0										
10+ years	16,08	0,98	-2,51	-2,51	2784,90	ABCP													
US Corporate	6,76	0,61	1,23	1,23	2159,40	A-1+/P-1/F-1+	51,3	60,0	80,0	N/A	N/A	N/A							
US High Yield	4,11	0,52	2,94	2,94	1208,80	A-1/P-1/F-1	63,0	N/A	82,5	N/A	N/A	N/A							
Euro-Aggregate	5,27	0,46	1,35	1,35	90,06	Banques													
Treasury	6,15	0,50	1,23	1,23	89,69	A-1+/P-1/F-1+	3,0	13,0	30,0	41,4	48,4	67,4	90,0	105,0					
1 - 3 years	1,88	0,13	0,92	0,92	67,51	A-1/P-1/F-1	25,0	45,0	68,0	64,0	72,0	101,0	119,0	135,0					
3 - 5 years	3,60	0,32	1,46	1,46	86,70	A-2/P-2/F-2	43,0	68,6	93,4	108,3	120,0	137,5							
5 - 7 years	5,10	0,54	1,95	1,95	97,82	Supras													
7 - 10 years	6,97	0,71	2,22	2,22	100,94	A-1+/P-1/F-1+	-15,0	-8,4	3,8	8,8	17,5	28,0	34,0	42,0					
10+ years	12,11	0,82	0,19	0,19	112,13	Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 5 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau.													
Corporate	3,82	0,45	2,36	2,36	88,01	EuroMTS Index (ex CNO-Etrix)													
Financial	3,67	0,48	3,51	3,51	80,89		1-3 ans	3-5 ans	8-7 ans	7-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Global ans						
Industrial	3,86	0,39	1,16	1,16	98,28	Index	136,25	140,68	143,95	146,70	150,62	155,98	143,50						
Utility	4,50	0,58	1,62	1,62	106,15	Duration	1,95	3,55	5,24	7,27	9,72	13,94	6,37						
AAA	5,83	0,32	0,15	0,15	96,37	Modified Duration	1,88	3,41	5,03	6,97	9,30	13,32	6,10						
AA	4,63	0,61	1,19	1,19	84,57	Convexity	5,59	15,90	32,46	61,35	110,99	264,71	76,11						
A	4,96	0,61	3,46	3,46	82,11	Average Coupon	3,92	5,29	4,41	4,00	4,23	5,52	4,59						
BAA	3,80	0,53	3,58	3,58	80,92	Average Maturity	2,04	3,93	5,96	8,65	12,47	23,94	8,85						
Sovereign/Supra.	5,28	0,40	0,72	0,72	97,28	Average Yield	4,06	4,14	4,20	4,31	4,52	4,67	4,43						
Collateralised	4,03	0,37	1,38	1,38	86,75	Weight	25,75	21,76	12,62	19,78	5,44	14,66	100,00						
Euro-Aggregate 500+	5,28	0,46	1,35	1,35	90,36	Index Change	0,09	0,18	0,25	0,26	0,24	0,28	0,20						
Euro High Yield	3,52	0,73	5,95	5,95	92,34	Yield Change	-0,03	-0,04	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02						

ACTIONS

Indices Français						Indices Américains							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)				
CAC 40	3318,76	-1,32	4169,87	16/02/2011	2693,21	23/09/2011	Etats-Unis						
SBF 120	2530,60	-1,20	3109,80	16/02/2011	2074,51	23/09/2011	DJ Industrial	12689,41	-0,36	12876,00	02/05/2011	10404,49	04/10/2011
SBF 250	2476,22	-1,17	3038,98	18/02/2011	2034,18	23/09/2011	S&P 500	1319,05	0,05	1370,58	02/05/2011	1074,77	04/10/2011
Indices européens						Nasdaq Composite	2820,24	0,53	2887,75	02/05/2011	2298,89	04/10/2011	
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		Nasdaq 100 <td>2466,07</td> <td>0,47</td> <td>2479,31</td> <td>26/01/2012</td> <td>2034,92</td> <td>09/08/2011</td>	2466,07	0,47	2479,31	26/01/2012	2034,92	09/08/2011	
Europe					Canada								
DJ Stoxx 50	2428,88	-1,00	2779,45	18/02/2011	1983,56	S&P / TSX	12519,69	0,44	14329,49	07/03/2011	10848,19	04/10/2011	
DJ Euro Stoxx 50	2436,62	-0,97	3077,24	18/02/2011	1935,89	Mexique							
DJ Stoxx 600	255,40	-0,95	292,16	18/02/2011	209,26	Bolsa	37168,23	-0,20	38128,40	19/01/2012	31561,51	08/08/2011	
FT Eurofirst 100	3174,60	-1,13	3799,27	25/02/2011	2571,12	Brasil							
Allemagne						Bovespa	62904,20	-0,08	70107,71	06/04/2011	47793,49	08/08/2011	
Dax	6511,98	0,00	7600,41	02/05/2011	4965,80	Indonesie							
Grande-Bretagne						Japon							
FTSE 100	5733,45	-1,07	6105,77	21/02/2011	4791,01	Nikkei 225	8841,22	-0,09	10891,60	17/02/2011	8135,79	25/11/2011	
Espagne						Toipox	761,13	-0,46	976,28	17/02/2011	703,88	25/11/2011	
Ibex 35	8657,30	-0,65	11165,00	18/02/2011	7505,30	Hong-Kong							
Italie						Hang Seng	20501,67	0,31	24468,64	08/04/2011	16170,35	04/10/2011	
S&P / MIB	15946,87	-1,02	23273,80	18/02/2011	13114,95	Australie							
Suisse						S&P / ASX	4288,37	0,40	4976,40	11/04/2011	3765,90	09/08/2011	
SMI	6033,52	-1,10	6739,13	21/02/2011	4695,31	Chine							
Pays-Bas						Shanghai A	2429,70	1,01	3212,22	18/04/2011	2234,30	06/01/2012	
AEX	319,36	-1,07	374,19	18/02/2011	256,36	Corée du Sud							
Belgique						Kospi	1964,83	0,39	2231,47	27/04/2011	1644,11	26/09/2011	
BEL 20	2237,59	-0,64	2778,80	28/04/2011	1894,58	Taiwan							
Danemark						Taipei Wght	7233,69	0,18	9207,33	08/02/2011	6609,11	19/12/2011	
KFX	404,96	-0,97	478,38	03/03/2011	328,94	Thailande							
Finlande						SET	1076,29	0,73	1148,28	01/08/2011	843,69	04/10/2011	
HEX	5833,69	-1,53	7934,61	09/02/2011	4880,28	Indonésie							
Norvège						Jakarta Composite	3986,41	0,08	4195,72	02/08/2011	3217,95	26/09/2011	
OBX	368,03	-0,18	420,43	06/04/2011	298,74	Inde							
						BSE	2916,26	0,75	3232,99	07/02/2011	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^{er} lettre du prenomnom@agefi.fr. **Directeur** Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634) **Rédaction** Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussanaine (2661), Virginie Deneuille (2687), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) **Edition-Réalisator** Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Desk : Régine Kuhn (2735) **Diffusion-Abonnements-Editions** 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 Limouzin (2688), Directeur diffusion et promotion : Carole Mazurier (2614), Chargée du marketing direct : Audrey Jannucci (2642), Responsable réabonnement : Armelle Duthel (2722), Service relation client : Responsable relation client : Dominique Murcia (2732) Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Editions et nominations : Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716), Tarifs abonnements : Agefi Quotidien (au numéro 3€) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr 1 an : 599€ HT **Publicité** Directeur commercial : Laurent Luiset (2692) Publicité financière : Adeline Tisseyre (2603), Publicité commerciale et web : Chef de publicité web : Alexandre Bougeard (2671), Anne-Sophie Belin (2680), Elsa Gaillard (2633), Anne-Sophie Orbec (2736), Publicité internationale : David Causseu (06 07 40 54 53), Publicité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04 78 23 38 99), Administration-exécution : Claire Vanel (2644), L'Agefi Edition de 7H est édité par : AGEFI SA au capital de 1260000€ Siège social : 8, rue du Sentier - 75002 Paris RCS : Paris B 334 768 652, N° Siret : 33476865200052, N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISNN : 1776-3193

Gérard Andreck prépare sa succession à la tête de la Macif

Lors d'une rencontre organisée vendredi par la nouvelle Association nationale des journalistes de l'assurance (ANJA), Gérard Andreck, président de la Macif, a annoncé qu'il préparait actuellement sa succession. « *J'ai proposé un candidat auquel on va donner les moyens de se former pour prendre la relève quand il sera prêt* », a-t-il déclaré sans citer le nom de son successeur qui devra encore être élu par le conseil d'administration. En vertu des statuts de la mutuelle, Gérard Andreck, qui fêtera ses 68 ans en juillet, peut pourtant rester en poste jusqu'à 70 ans. Toutefois, « *je partirai quand mon successeur sera prêt. Or, il a été adoubi* », a-t-il précisé. En parallèle, la Macif prépare la succession de Roger Iseli, son directeur général qui aura 65 ans cet été. Jean-Marc Raby, actuel directeur général délégué, fait figure de favori. « *Il a toutes les qualités pour être le futur directeur général de la Macif, a reconnu Gérard Andreck. C'est sûrement l'homme de demain. Tout va se gérer dans les mois qui viennent* ».

Georges Plassat sur la bonne voie

Reuters rapporte de source proche que le conseil d'administration de Carrefour s'est réuni hier et a entériné le remplacement de l'actuel PDG Lars Olofsson par Georges Plassat, actuel dirigeant du groupe de chaussures et d'habillement Vivarte. Cette source n'a pas fourni de précisions quant au calendrier du passage de témoin.

Chambardement dans la banque d'investissement de BoA

Selon une note interne transmise hier aux salariés par le coresponsable des opérations de Bank of America Tom Montag et consultée par Reuters, la banque américaine opère des changements importants à la tête de son activité de banque d'investissement. Christian Meissner devient ainsi patron des activités mondiales au service des entreprises. L'idée est de « *mieux répondre aux attentes des clients dans un environnement en évolution* ».

Volkswagen prêt à se pencher sur Porsche

Le conseil de surveillance de Volkswagen discutera d'un projet d'acquisition de la

participation restante de 50,1% dans la branche voiture de sport de Porsche SE lors d'une réunion extraordinaire prévue le 14 février, selon le magazine allemand *Der Spiegel*. Ce dernier précise que le ministère allemand des Finances possède déjà une ébauche de cet accord. Au total, VW devra déboursier plus de 8 milliards d'euros pour cette acquisition.

La SEC enquête sur un CDO de Deutsche Bank

Le gendarme américain des marchés s'intéresse à une transaction autour d'un CDO pour lequel Deutsche Bank a autorisé le fonds d'arbitrage Paulson & Co à sélectionner des titres adossés à des créances hypothécaires, a rapporté *Der Spiegel*. Toujours selon le magazine, la banque allemande a par ailleurs reçu des régulateurs l'injonction de produire un rapport sur les possibles conséquences financières des procédures en cours aux Etats-Unis.

Feu vert des actionnaires italiens d'Edison à une réorganisation

Les actionnaires italiens d'Edison ont donné leur approbation définitive pour un accord prévoyant la réorganisation du deuxième

électricien italien et donnant le contrôle au français EDF après des mois de conflits. « *La réorganisation d'Edison a été approuvée lors de la réunion des actionnaires de Delmi et du conseil d'administration* », a déclaré à la presse le président de Delmi Franco Baiguera. La réalisation de la réorganisation dépend désormais de la Consob.

Fitch abaisse les notes de cinq pays de la zone euro

L'agence de notation a annoncé vendredi l'abaissement des notes de la Belgique, de Chypre, de l'Italie, de l'Espagne et de la Slovaquie, et a précisé que de nouvelles dégradations étaient envisageables au cours des deux prochaines années. Fitch explique que ces pays sont vulnérables à court terme aux chocs monétaires et financiers. La note de l'Italie est abaissée à A- contre A+, celle de la Belgique est abaissée à AA contre AA+ et celle de l'Espagne est abaissée à A contre AA-.

Aegon refinance de la dette

L'assureur néerlandais a signé des engagements bancaires pour un total de 2 milliards d'euros avec 15 établissements. La facilité de

crédit à 5 ans, qui inclut deux options d'extension d'un an, comprend une ligne de crédit revolving de 850 millions d'euros et une autre de 1,15 milliard d'euros, assortie d'une option d'émission de lettres de crédit. Les prêts multidevises paient un taux initial supérieur de 50 points de base (pb) à l'Euribor, qui s'accroît de 10 à 15 pb en cas de tirage en dollars, selon Bloomberg.

La croissance française bientôt revue à la baisse

Reuters rapporte de source gouvernementale que le gouvernement français reverra à la baisse la prévision de croissance de 1% de l'économie française pour 2012 dans le cadre du projet de loi de finances rectificative présenté le mois prochain pour intégrer les mesures annoncées hier par Nicolas Sarkozy. L'agence indique de même source que cette révision sera compensée par de nouvelles mesures d'économies pour respecter l'objectif de ramener les déficits publics à 4,5% du PIB, mais qu'aucun prélèvement supplémentaire n'était prévu.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Facebook s'apprête à déposer sa notice d'IPO

Le groupe américain envisage de soumettre une notice d'entrée en Bourse dès mercredi, a rapporté le *Wall Street Journal*, qui précise que le premier réseau social mondial pourrait être valorisé entre 75 et 100 milliards de dollars. Selon le quotidien, qui cite des sources non identifiées, Morgan Stanley et Goldman Sachs devraient être chargées de mener à bien cette opération.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

Les créanciers privés de la Grèce se rapprochent d'un accord

Un accord sur la participation volontaire du secteur privé à un programme d'échange obligataire devrait être finalisé cette semaine en Grèce, selon l'Institute of International Finance (IIF). Les créanciers seraient disposés à accepter un coupon moyen de 3,6% sur de nouvelles obligations à 30 ans. Alors que le Premier ministre Lucas Papadémos recevait hier les dirigeants des partis de sa coalition, le *Financial Times* évoquait une proposition allemande en faveur de la création d'un « commissaire au budget » qui aurait le pouvoir d'opposer un veto aux décisions budgétaires prises par le gouvernement grec si elles n'étaient pas conformes aux objectifs prévus par les créanciers internationaux. La Commission européenne a toutefois réagi en soulignant que les fonctions exécutives relevaient de l'entière responsabilité du gouvernement grec. « La balle est dans le camp de la Grèce » avertit le ministre allemand des finances Wolfgang Schäuble dans un entretien au *Wall Street Journal*.

Artprice.com au compartiment B

Acteur de référence des banques de données sur la cotation dans le domaine de l'art, Artprice.com a annoncé vendredi son admission au Compartiment B Eurolist by Euronext ainsi que SRD Long. Seulement à compter du 24 février.

Moody's sanctionne Europcar

L'agence a abaissé vendredi de B2 à B3 la notation du loueur de véhicules, avec perspective stable, sur fond de craintes quant au profil de liquidité à la lumière des importantes exigences de refinancement au cours des dix-huit prochains mois.

PHRV détient 84% des actions FPF

À l'issue de son OPA sur Foncière Paris France (FPF), PHRV détient de concert avec Cofitem-Cofimur 84,01% du capital, 70,9% des BSA 2005, 89% des BSA 2010, 100% des OSRA 2006 et 53,35% des OSRA 2010, selon l'AMF. Le régulateur précisera prochainement la date de réouverture de l'offre.

ABB rachète Thomas &

Betts

Le groupe suisse a conclu un accord de rachat en numéraire du fabricant américains de produits électriques Thomas & Betts pour 3,9 milliards de dollars. ABB propose aux actionnaires 72 dollars par titre, correspondant à une prime de 24% par rapport au cours de clôture de vendredi soir.

Apollo lorgne une filiale d'El Paso

La société d'investissement, qui s'est associée pour l'occasion à Riverstone Holdings, mène des discussions avancées en vue du rachat de l'activité d'exploration pétrolière d'El Paso, a relayé le *Wall Street Journal*. Le montant d'une éventuelle transaction pourrait atteindre 7 milliards de dollars.

IASB et FASB veulent converger sur les instruments financiers

Les normalisateurs comptables IASB (International accounting standards board) et FASB (Financial accounting standards board) ont fait vœu dans un communiqué commun de travailler ensemble pour « réduire les

différences » dans leur classification et leurs modèles d'évaluation des instruments financiers.

Les bonus sabrés dans les banques françaises

Le *Journal du Dimanche* écrit que les banques françaises comptent réduire de 40 à 50% l'enveloppe des bonus au titre de 2011. BNP Paribas a alloué 500 millions d'euros contre 1 milliard il y a un an, précise le journal, tandis que la Société Générale devrait réduire son budget à 400 millions d'euros contre 730 millions à la même époque de l'an dernier.

Total se dirige vers le Kurdistan

Le pétrolier français est en passe de s'assurer les droits d'exploration de plusieurs champs pétrolifères et gaziers dans le Kurdistan irakien, a rapporté hier le *Sunday Times*. Selon le journal, un accord pourrait être annoncé dans les semaines à venir. Toutefois, certaines sources préviennent de leur côté que l'accord pourrait encore être compromis.

Citi sort du trading pour compte propre

Selon un mémo consulté par

Bloomberg, la banque américaine est en train de tirer le rideau sur Equity Principal Strategies, son activité de trading pour compte propre. La plupart des collaborateurs concernés quitteront la banque après le 6 février, précise le document. Le directeur général de l'établissement, Vikram Pandit, a pris cette mesure en prévision de l'application de la règle Volcker.

S&P dégrade la note de CNP Assurances

L'agence de notation a ramené la note de crédit de l'assureur d'AA- à A+, assortie d'une perspective négative. S&P estime que les développements sur les marchés financiers et le risque de crédit accru en zone euro ont affaibli la capacité du groupe à restaurer un niveau de fonds propres adéquat au cours des deux prochaines années. S&P a par ailleurs maintenu la note d'Axa (AA-) mais l'a assorti d'une perspective négative.

19

D'autres essentiels à lire sur notre site :



TonenGeneral rachète une filiale d'ExxonMobil

Le deuxième raffineur nippon a fait part de sa décision de racheter 99% du capital de la filiale japonaise d'ExxonMobil, Yugen Kaisha, pour 302 milliards de yens (3 milliards d'euros). Le géant américain conservera toutefois 22% des droits de vote dans la société, l'opération devant être finalisée d'ici le 1er juin. ExxonMobil détient actuellement environ 50% de Yugen Kaisha.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com


caceis
INVESTOR SERVICES
solid & innovative

NOMINATIONS

DAVID COXON Directeur adjoint, activités de financements, **Société Générale Corporate & Investment Banking**. Licence de droit Université de Nottingham. Avocat dans le domaine de la finance internationale chez Linklater & Paine à Londres et New York, banquier spécialisé en financement structuré chez Paribas Capital Markets à New York (1987), directeur mondial du financement structuré de Paribas à Londres (1990). Société Générale Corporate & Investment



Banking (depuis 1996) : directeur de l'ingénierie financière pour le Royaume-Uni (1996), adjoint au directeur mondial de l'ingénierie financière (1997), directeur mondial de l'activité conseil fiscal, dette et produits hybrides au sein de la division marchés de la dette (2001), responsable de la structuration et du trading, responsable mondial adjoint de l'ingénierie financière de marchés de capitaux (2008), directeur adjoint en charge des activités de financement (depuis 2012).

BRUCE HEDGCOCK Responsable marque et communication, **BNP Paribas Corporate & Investment Banking**. 53 ans, Licence en histoire Université de l'Illinois (1), doctorat en droit Université de la Michigan Law School (2). Différentes fonctions en tant que spécialiste du droit immobilier américain commercial notamment traducteur juridique et bancaire en France et au Maroc. En poste à la division banque d'affaires de BNP Paris à New York (1994) puis au département banque commerciale à Paris. Adjoint au responsable (2009) puis responsable (depuis 2012) marque et communication de BNP Paribas CIB.

JEAN-FRANÇOIS BOUFRINGAIN Chief Operating Officer de la direction marque, communication et qualité, **BNP Paribas**. 49 ans, IEP Paris. Début de carrière au département des fusions et acquisitions de CIB Paribas Madrid (1987) puis en poste à Paris pour BNP Investment Solutions, responsable Marketing support pour les clientèles institutionnelles et privées, responsable Marketing et développement au Crédit du Nord - Etoile Gestion et membre du comité exécutif de la filiale de gestion d'actifs de la banque de réseau française. Paribas Asset Management (1997) : en charge de la préparation de la bascule à l'euro, responsable de la fusion entre les équipes d'Asset Management de BNP et Paribas. Global Head of Marketing & Communications de BNP Paribas Securities

Services. En poste (2005) à la communication Corporate de BNP Paribas, responsable de l'équipe animation et développement de la nouvelle direction marque, communication et qualité et membre du comité exécutif (2007), Chief Operating Officer de la direction marque, communication et qualité du groupe BNP Paribas, en charge de la coordination, des équipes et des moyens (depuis 2012).

MARIANNE HUVÉ-ALLARD Directeur marque, communication et publicité, **BNP Paribas Personal Finance**. 50 ans, IEP Paris, Master of Arts Fordham University New York. Différentes fonctions notamment directeur de la communication et des relations avec les investisseurs et du marketing opérationnel (2000) au sein d'Euronext, directeur de la communication et de la stratégie du groupe FTSE (2002-05), directeur de la communication et de la marque d'AXA Investment Managers (2006), responsable marque et communication de BNP Paribas CIB (2007), directrice marque, communication et publicité de BNP Paribas Personal Finance (depuis 2012).

BERTRAND CIZEAU Directeur adjoint marque, communication et qualité du groupe BNP Paribas, **BNP Paribas**. 43 ans, DESS marchés financiers internationaux Université Paris Dauphine. Chargé des relations analystes financiers et investisseurs chez Paribas

(1994), directeur général de l'agence de photojournalisme Gamma, directeur de communication chez Cetelem (2001), directeur marque, communication et publicité BNP Paribas Personal Finance, directeur adjoint marque, communication et qualité du groupe BNP Paribas (depuis 2012).

CHRISTOPHE LATUADA Directeur de la stratégie et du développement, **Société Générale Corporate & Investment Banking**. MBA Essec. Chargé de missions stratégiques dans le secteur des institutions financières et de l'énergie et Manager Senior au sein du bureau de Paris de Boston Consulting Group (2009). Directeur adjoint (2009) puis directeur (depuis 2012) stratégie et développement de la Société Générale Corporate & Investment Banking.

RICHARD PAOLANTONACCI Chargé de mission auprès de la direction de la banque de financement et d'investissement, en charge du projet de création du service des ressources rares, **Société Générale Corporate & Investment Banking**. Institut universitaire de technologie Aix-en-Provence. Société Générale : commercial dans le réseau banque de détail (1986), en poste à l'inspection générale du groupe (1988), directeur administratif en Suisse en charge des back-offices, de la comptabilité et du contrôle de gestion (1993-94) ; directeur adjoint des marchés (1995), en poste au

département dérivés actions (1996) de la banque de financement et d'investissement, responsable administratif trading dérivés actions (2008), responsable activités Equity Finance (2009), responsable de la gestion des ressources rares utilisées par les activités de marchés (2009), chargé de mission en charge du projet de création du services des ressources rares et membre du comité exécutif de SGCIB (depuis 2012).

SLAWOMIR KRUPA Directeur adjoint, activités de financements, responsable de la banque de financement et d'investissement pour la région Europe centrale et orientale, Moyen-orient et Afrique, **Société Générale Corporate & Investment Banking**. IEP Paris. Inspecteur au sein de la Société Générale (1996), fondateur d'une start-up internet spécialisée dans l'e-finance en Europe de l'est (1999), inspecteur (2002) puis directeur du département inspection (2005) à la Société Générale. Société Générale Corporate & Investment Banking : directeur du cabinet du directeur (2007), responsable de la banque de financement et d'investissement pour la région Europe centrale et orientale, le Moyen-orient et l'Afrique (depuis 2009) et directeur adjoint (depuis 2012) en charge des activités de financement.

20

D'autres nominations à lire sur notre site : 

LA REVUE DE PRESSE

UBS sous l'œil de la justice

Le quotidien avance que les autorités judiciaires au Royaume-Uni et en Suisse pourraient agir à l'encontre de la banque helvétique dans le sillage de lourde perte de trading dévoilée en septembre dernier. UBS est scrutée pour manquement à la sécurité des transactions. La FINMA suisse et la FSA britannique pourraient infliger une amende à UBS pour les errements de ses contrôles internes. L'enquête pourrait être achevée le mois prochain, mais la mise en œuvre d'une punition prendrait en peu plus de temps. Le trader fautif, Kweku Adoboli, a été placé en détention à Londres depuis la découverte d'une fraude ayant coûté 2,3 milliards de dollars à UBS.

WALL STREET JOURNAL

Dassault à l'offensive en Suisse

Dassault Aviation aurait transmis une nouvelle proposition aux pouvoirs publics suisses concernant la vente du Rafale, après que le pays a pourtant choisi l'appareil Gripen de Saab l'an passé. Le groupe français proposerait 18 appareils pour 2,7 milliards de francs suisses, contre initialement 4 milliards pour 22 unités.

SonntagsZeitung

Les fonds chinois réduisent leurs pertes

Le *China Securities Journal* indique, en citant des données de TX Investment Consulting, que les pertes cumulées par les 872 fonds d'investissement collectifs en Chine (investis à 78,5% en actions) s'élèvent au quatrième trimestre à 124 milliards de yuans, soit près de 15 milliards d'euros, en repli tout de même de 50% par rapport au trimestre précédent.

CSJ

HgCapital cherche à céder SHL

HgCapital a mandaté Morgan Stanley pour étudier la mise en vente de SHL. Le montant de la transaction pourrait s'élever à 700 millions de dollars, selon le quotidien. SHL fournit des services de recrutement à 80% des sociétés membres de l'indice FTSE 100 et 50% de celles du Fortune Global 500, rappelle le quotidien.

Financial Times

La puissance publique au chevet de Skylander

Le quotidien souligne que le financement du Skylander, programme d'avion de transport low cost lancé par Geci, est bouclé. L'Etat s'apprête ainsi à « monter à bord en injectant quelque 60 millions d'euros dont la moitié via le Fonds Stratégique d'investissement (FSI) ». « Des partenaires privés doivent également entrer dans le tour de table » ajoute le quotidien.

Le Figaro

Le président de Citigroup songe à son départ

Richard Parsons se prépare selon le quotidien à quitter son poste de président de la banque américaine afin de pouvoir se consacrer à d'autres occupations. Le dirigeant pourrait prendre une décision au mois de mars. Citigroup confirmera toutefois la séparation des fonctions de présidence et de direction générale. Richard Parsons est membre du conseil d'administration depuis 1996 et le préside depuis 2009.

Wall Street Journal

Deutsche Bank cherche une gestion alternative pour les actifs toxiques

La banque allemande songe à lancer un fonds en collaboration avec le new-yorkais Rosebrook Capital au sein duquel seraient logés des actifs illiquides ou toxiques de ses clients dans des hedge funds. Le nouveau fonds cherche à lever 500 millions de dollars, souligne le quotidien qui cite des personnes proches du projet.

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

Nicolas Sarkozy dévoile ses mesures au nom d'une relance de la compétitivité

Le chef de l'Etat propose d'augmenter le taux moyen de TVA de 1,6 point et celui de la CSG sur les revenus financiers de 2 points

par ANTOINE DUROYON

C'est au cours d'une émission télévisée hier soir que Nicolas Sarkozy a présenté ses remèdes pour relancer la compétitivité de l'économie française et les emplois industriels, alors que la France devrait enregistrer pour 2011 un résultat de déficit «à 5,4% et peut-être à 5,3% (du PIB)». Le président de la République a indiqué que le gouvernement allait proposer deux mesures centrales : une hausse de 1,6 point (de pourcentage) du taux moyen de TVA, qui passera donc à 21,2% à compter du 1er octobre prochain, et un relèvement de 2 points du taux de CSG sur les revenus financiers. Objectif : financer 13 milliards d'euros d'exonérations de charges patronales. Récusant l'expression de «TVA sociale», Nicolas Sarkozy a précisé que les charges salariales ne baisseraient pas, la finalité de la réforme étant de «réduire le coût

du travail». «La France se vide de son sang industriel, il faut arrêter ça», a martelé le président de la République, dont l'argumentaire a évoqué à de nombreuses reprises le cas de l'Allemagne. A ce sujet, Nicolas Sarkozy a également annoncé la création d'une banque de l'industrie, filiale d'Oséo. Dotée d'un milliard d'euros de fonds propres, elle sera lancée en février.

Une taxe sur les transactions financières pour le mois d'août

«Nous proposerons aux syndicalistes d'être dans le comité qui choisira les investissements», a-t-il détaillé. «Je dis à tous ceux qui veulent investir que cette banque prêtera ces fonds pour l'économie réelle et non pas pour l'économie financière», a souligné Nicolas Sarkozy. Fustigeant une finance qui s'est comportée de manière «folle»,

le locataire de l'Elysée a promis la création «pour le mois d'août» d'une taxe sur les transactions financières. «Nous avons trouvé un dispositif qui permet d'éviter les délocalisations puisque toute entreprise cotée en France, même si on l'achète à New York, paiera une taxe de 0,1%, les CDS (credit default swaps), qui sont des instruments spéculatifs sur la dette souveraine, paieront une taxe, et les achats spéculatifs par ordinateur paieront une taxe», a-t-il expliqué, ajoutant vouloir récupérer pour le budget de l'Etat «un milliard d'euros en année pleine». «Ce que nous voulons c'est provoquer un choc, montrer l'exemple», a encore ajouté Nicolas Sarkozy, se disant prêt à rejoindre un groupe européen «à la minute où l'Europe se sera dotée d'une taxe».

22

UniCredit met un point final à son augmentation de capital de 7,5 milliards d'euros

La première banque transalpine a placé 99,8% des titres offerts dans le cadre d'un vaste plan de recapitalisation

par ANTOINE DUROYON

UniCredit peut souffler. Au terme d'un parcours chaotique - le titre s'est effondré de près de 40% les jours suivant l'annonce des détails de l'opération - la banque italienne a réussi son augmentation de capital. Elle a indiqué vendredi avoir enregistré un taux de souscription de 99,8%, soit un placement de 3,85 milliards d'actions nouvelles, pour un total de 7,48 milliards d'euros. Le solde, soit 0,2% des titres offerts pour un montant de 17,9 millions d'euros, sera proposé dans les prochains jours. L'offre a été garantie par un syndicat de 26 établissements emmené par Bank of America et Mediobanca.

Le groupe bancaire est parvenu à s'extraire de conditions de marché difficiles, capitalisant au passage l'amélioration du sentiment des

investisseurs envers l'économie italienne. A 1,94 euro par titre nouveau, l'offre représentait une décote de 43% sur le cours théorique (au 3 janvier) une fois les droits détachés et l'opération réalisée (le TERP). Selon les estimations des analystes, l'opération devrait diluer le bénéfice par action 2012 d'environ 65%. Elle va néanmoins permettre de porter le ratio de fonds propres core tier one au-delà du seuil requis de 9% des actifs pondérés du risque. UniCredit «sera une banque solide après cette opération et c'est ce message qui devrait être transmis à l'opinion publique», avait estimé le 11 janvier devant le Parlement italien Andrea Enria, le président de l'Autorité bancaire européenne.

Le cours d'UniCredit a clôturé vendredi à 3,65 euros (-4,5%), donnant une capitalisation boursière d'environ

21,1 milliards d'euros. Avec cette opération, la banque a refondu sa base d'actionnaires. Selon le Financial Times, la banque centrale libyenne et le fonds souverain libyen vont voir leur participation diluée autour de 3,5%. En revanche, les fondations de caisses d'épargne italiennes vont contrôler près de 12% du capital, tandis que Capital Research and Management en détiendra 5,4% et Allianz 3%. Un groupe d'entrepreneurs italiens s'est également invité à la fête en bâtissant une participation combinée de 5%. Mais en lieu et place de la Libye, c'est Aabar, le fonds d'investissement d'Abou Dhabi, qui devrait désormais occuper le siège de premier actionnaire de l'établissement transalpin.

La Chine tente de rassurer sur les dérives de son niveau de dette

Le Premier ministre Wen Jiabao estime que la dette du pays se situe à un niveau «global sûr et sous contrôle» et que la dette locale est contenue

par PATRICK AUSSANNAIRE

Tout en reconnaissant les problèmes causés par l'expansion de la dette locale, le premier ministre chinois, Wen Jiabao, a estimé dans le *Quotidien du Peuple* que la dette du pays est à un niveau «global sûr et sous contrôle». «Nous prenons le problème de gestion de la dette des gouvernements locaux au sérieux. Grâce au nettoyage et à la régulation, la tendance à l'expansion des véhicules d'investissement a réussi à être contenue» a-t-il précisé. Le dernier audit a estimé à 530 milliards de yuans le montant de prêts accordés par le canal de véhicules échappant à la réglementation et menaçant la dette des gouvernements locaux. Un chiffre qui serait plus proche des 2.000 à 3.000 milliards sur les 10.700 milliards de dette locale à fin 2010, selon les économistes. GaveKal estime que la dette publique du pays est passée de 46% du PIB en 2008 à 65% fin 2010.

Li Daokui, conseiller de la banque populaire de Chine cité par l'agence Xinhua, estime que le ralentissement de la croissance devrait être modéré à 8,5% cette année. Un atterrissage en douceur de l'économie qui n'incite pas les autorités à se lancer dans une vaste campagne d'assouplissement monétaire. Si la PBOC peut une nouvelle fois passer son tour sur son adjudication de titres à

Le yuan ne serait plus sous-évalué

un an cette semaine, elle n'a toujours pas réédité la baisse du ratio des réserves obligatoires et n'indique aucun signe de baisse de ses taux.

D'autant que le FMI serait en train de réaliser un audit sur la valorisation de la devise chinoise. Wen Jiabao a indiqué qu'il comptait garder le yuan à un niveau «raisonnable d'équilibre» en accélérant la flexibilité des changes. Le

FMI estimait que la devise s'est appréciée de 8% en 2011 contre un panier de devises avec une hausse de 20% sur les 3 derniers mois de l'année. Dans le *Wall Street Journal*, Eswar Prasad, ancien expert du FMI estime que «le yuan n'est plus trop sous-évalué». Le yuan prenait encore 0,26% à 6,3225 contre dollar cette nuit à Shanghai et 0,16% à 6,2968 à Hong Kong.

Le journal *Caixin* indique que le gouvernement pourrait instaurer une taxe de 10% sur les profits réalisés par les investisseurs étrangers autorisés (QFII) à investir dans le marché actions. Dans le même temps, Pékin compterait étendre de 20 à 50 milliards de yuans le montant des investissements en yuans autorisés à Hong Kong pour les investisseurs étrangers, selon le quotidien *Sing Tao*.

23

NOUVEAU
Édition 2011
OFFRE SPÉCIALE -10%
Abonnés AGEFI

ANNUAIRE DE LA FINANCE 2011

23^e édition



Identifiez tous les acteurs de la finance en France :

- ▶ **3 500 sociétés** (coordonnées complètes)
- ▶ **30 000 dirigeants** (organigrammes fonctionnels et opérationnels)

▶ L'outil indispensable pour développer votre activité.

Accès Internet :

toutes les mises à jour en temps réel



L'annuaire de référence de L'AGEFI

-10% DE REMISE
sur www.agefi.fr/anf
code remise : ANF_C03 !