

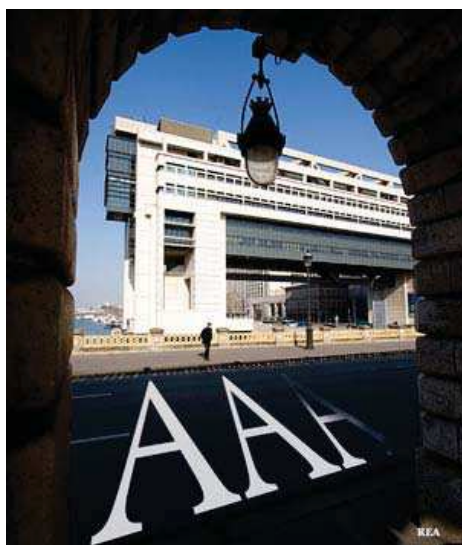
La France se confronte à la perte de son AAA

La dégradation du pays affaiblit Paris vis-à-vis de Berlin et la capacité d'action du FESF

par ALEXANDRE GARABEDIAN

La perte du AAA français était attendue. Restait à savoir en quelle compagnie et avec quelle amplitude. En étant abaissée d'un cran vendredi soir à AA+ par S&P, la France a évité le choc d'une dégradation de deux crans vis-à-vis de l'Allemagne, qui conserve la note maximale. Mais la perspective d'une nouvelle sanction plane au-dessus de Paris comme une épée de Damoclès. Et le maintien de quatre pays AAA seulement en zone euro entame un peu plus la crédibilité du Fonds européen de stabilité (FESF) comme outil de résolution de la crise.

[Suite p.2](#)



► Natixis limite la casse en BFI

PAR ALEXANDRE GARABEDIAN

La banque va supprimer 113 postes en France et 150 à l'international dans sa banques de financement et d'investissement, soit le bas de la fourchette attendue.

[Suite p.12](#)

L'enlèvement menace sur la dette grecque

Les discussions avec les créanciers privés de la Grèce sont suspendues jusqu'à mercredi, les différentes parties s'étant séparées vendredi sur un constat de désaccord. Le ministère grec des Finances table pourtant sur une offre d'échange obligataire entre le 6 et le 10 février.

[Suite p.20](#)

Eutelsat améliore son profil boursier

Plus de liquidité, plus de visibilité... La vente par Abertis de 16% du capital devrait profiter à moyen terme à l'opérateur de satellites de communication. En cas de sortie complète du groupe espagnol, la capitalisation «flottante» d'[Eutelsat](#) en ferait un candidat au CAC 40.

[Suite p.8](#)

LA REVUE DE PRESSE

Riyad ouvre son marché boursier **Financial Times**

La F1 coûte trop cher à Valence **Financial Times**

Le pétrole brésilien déchaîne les convoitises **Financial Times**

L'immobilier d'Accor au sein d'une foncière **Les Echos**

EADS prépare la succession de Louis Gallois **Le Figaro**

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- S&P remet en cause l'embellie sur les adjudications italiennes et espagnoles [p.20](#)
- Le Royaume-Uni se tourne vers les pays émergents pour sauver son AAA [p.21](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- Les fonds de secours européens sont mis à mal par la dégradation française [p.2](#)
- Les investisseurs prévoient une baisse des loyers dans les commerces [p.3](#)
- Les gestionnaires d'actifs plaident pour un plan d'épargne retraite certifié par l'Union [p.3](#)

LES PANELS DU LUNDI

- «Le dollar devrait nettement rebondir face au yen» [p.4](#)
- «La BCE devrait cesser de rémunérer sa facilité de dépôt» [p.4](#)
- «Nous privilégions les actions internationales exposées à la croissance des pays émergents» [p.5](#)
- «La perception qu'ont les marchés de la zone euro sera meilleure fin 2012» [p.5](#)

EMETTEURS

- Total et le japonais Inpex misent 34 milliards de dollars dans le gaz naturel liquéfié en Australie [p.8](#)
- Le départ d'Abertis ouvre une nouvelle voie à Eutelsat [p.8](#)
- Nestlé et Danone semblent tenir la corde pour le rachat de la nutrition infantile de Pfizer [p.9](#)
- Novartis se restructure aux Etats-Unis avant sa perte du brevet sur Diovan [p.9](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- JPMorgan confirme le net repli attendu dans la banque d'investissement [p.12](#)
- Fondiaria-Sai et Unipol se résignent à un mariage à l'italienne [p.13](#)
- La gestion collective termine l'année 2011 sur une nouvelle fausse note [p.13](#)
- La CDC se dote d'un modèle prudentiel adapté à ses contraintes [p.14](#)

L'ESSENTIEL

- QBE jette l'éponge [p.16](#)
- La BNS dans le vert en 2011 [p.16](#)
- La politique de distribution de BNP Paribas suscite le débat [p.17](#)
- La Fnac va supprimer 310 postes en France [p.17](#)

L'EDITORIAL

- Le défi de la croissance [p.19](#)
Par Philippe Mudry

Les fonds de secours européens sont mis à mal par la dégradation française

Le FESF va probablement perdre son AAA. L'impact est plus discuté pour le Mécanisme européen de stabilité, qui n'est pas encore noté

par V. LE GALL ET S. POULLENNEC

La perte du AAA de la France risque bien d'entraîner celui du Fonds européen de stabilité financière (FESF). La France représente en effet 21,8% des garanties apportées par les Etats membres au fonds, après l'Allemagne qui en apporte 29%. C'est donc surtout grâce à ces deux pays que le véhicule a pu obtenir la note AAA.

Certains font valoir que les dégradations ont déjà été largement intégrées par les marchés. Les coûts de financement du fonds ne bondiraient donc pas. «Ce n'est pas parce qu'un pays perd son AAA qu'il ne peut plus se financer. Par ailleurs, la perte du AAA n'est pas un facteur dominant actuellement, les marchés réagissent davantage aux annonces sur la résolution de la crise», assurait vendredi un économiste. «Le passage de AAA à AA+ est une frontière symbolique, pas une frontière d'investissement», réagissait un autre.

Si le FESF perdait son AAA, les Européens pourraient tenter d'y remédier. «La France et l'Autriche pourraient apporter du cash au fonds mais la question c'est : est-ce que vous voulez vraiment tout faire pour garder le AAA du FESF ?», estime Laurent Fransolet, chez [Barclays Capital](#). Selon les calculs de [RBS](#), augmenter le coussin de sécurité du fonds pour maintenir son

Du capital pour le MES au lieu de garanties

AAA diminuerait cependant sa capacité de prêt de 440 à 271 milliards.

Les responsables politiques européens semblent déjà avoir tourné la page. Ils travaillent depuis plusieurs semaines à une mise en œuvre dès l'été 2012, du Mécanisme européen de stabilité (MES). «Nous allons tout particulièrement nous attacher à mettre en œuvre dès que possible le

mécanisme de stabilité», a réagi samedi la chancelière allemande Angela Merkel.

Les analystes sont divisés sur l'impact des dégradations sur le MES, qui doit être doté d'un capital de 700 milliards d'euros pour une capacité de prêt de 500 milliards. Il n'a pas encore été noté par les agences. «Pour le MES, la dégradation aurait moins d'impact puisqu'il fonctionne avec des apports en capital, la note est davantage une question d'effet de levier», assure Laurent Fransolet. Reste qu'avec les dégradations de la France et de l'Autriche, la part des actionnaires du MES notés AAA est tombée de 58,1% à 34,9%. Pour [RBS](#), il existe un risque que le Mécanisme ne puisse avoir une meilleure note que la France. Pour décrocher un AAA, il devrait alors diminuer sa capacité de prêt, ou augmenter son capital appelé, ce qui suppose une sortie de cash pour les Etats.

2

La France se confronte à la perte de son AAA

Suite de la première page

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Pour S&P, l'accord trouvé lors du sommet européen du 9 décembre ne constitue pas «une avancée suffisamment importante, ni dans son étendue, ni dans son montant, pour permettre de résoudre structurellement les difficultés financières de la zone euro». D'où sa décision de dégrader neuf pays, cinq d'un cran (Autriche, France, Malte, Slovaquie, Slovaquie) et quatre de deux crans (Chypre, Italie, Portugal, Espagne).

L'agence réserve cependant un traitement particulier à la France, encore sous perspective négative, avec une chance sur trois d'être à nouveau dégradée en 2012 ou en 2013. S&P pointe notamment le risque d'un dérapage des finances publiques, «si la croissance économique de la France pour 2012 et 2013 se révélait inférieure aux prévisions actuelles du gouvernement (respectivement de 1% et 2%)». Le ratio de dette sur PIB, faute d'amélioration, dériverait vers les 100%. «A l'inverse, la note pourrait se stabiliser au niveau actuel si les

pouvoirs publics parviennent à mettre en œuvre de nouvelles réductions des déficits» ainsi que «des réformes favorisant la croissance économique».

La plupart des économistes ne s'attendent pas à un choc de marché ce matin. Vendredi, lorsque les rumeurs de dégradation se sont répandues, le spread OAT-Bund à 10 ans s'est creusé de 10 points de base, à 130 pb, avec un rendement allemand à 1,75%, mais l'écart est loin des pics atteints en novembre. Le marché a anticipé une dégradation d'un cran de la France. Quelques investisseurs contraints de n'acheter que du papier AAA ont déjà pu prendre leurs dispositions ou changeront leur mandat. Et le gros des fonds indiciels ou sous mandat se réfère à la catégorie A et au-dessus, ou à l'investissement grade, jusqu'à BBB-.

Mais les conséquences se feront vite sentir. «La décision de ne pas appliquer une dégradation d'ensemble à tous les pays est le pire des résultats possibles dans une perspective de gestion de crise, estiment les stratégestes de [RBS](#). Cela pourrait contribuer à pousser les investisseurs en euros vers l'Allemagne

et hors du FESF et de la France». Une petite pression vendeuse pourrait aussi venir du marché du financement interbancaire sécurisé, en quête de collatéral AAA : les emprunts d'Etat français représentaient fin juin 10% du collatéral posté dans les opérations de repo tripartite, rappelle [RBS](#).

Une réaction en chaîne est aussi à attendre du côté des structures publiques (Caisse des dépôts, Cades, etc.), dont la note dépend directement de celle de l'Etat, et des banques. L'affaiblissement probable du FESF (lire ci-dessus), couplé à un risque croissant de défaut grec, rappelle enfin que le sommet du 9 décembre n'a rien réglé, donnant raison à S&P. Seule avancée concrète: la négociation du nouveau pacte de stabilité européen, où le rapport de force penche désormais nettement vers Berlin. Jorg Asmussen, membre allemand de la [BCE](#), aurait d'ailleurs jugé la dernière mouture du projet trop laxiste, selon le *FT*.

Les investisseurs prévoient une baisse des loyers dans les commerces

Très prisés jusqu'ici, les centres commerciaux vont subir cette année les effets de la stagnation de la consommation

par VIOLAINE LE GALL

L'année 2012 s'annonce délicate pour les centres commerciaux. Déjà, la fréquentation y a reculé sur dix des onze premiers mois de 2011 d'après l'indice mensuel du CNCC (Conseil national des centres commerciaux). Et leur chiffre d'affaires a baissé, comme en 2008 et 2009.

Pour cette année, la consommation des ménages, dont ils sont très dépendants, ne devrait augmenter que de 0,5 % d'après le conseil en immobilier [CB Richard Ellis](#). Or, «*ce niveau ne permet pas de progression de chiffre d'affaires à surface de vente constante*», explique le conseil. Dans ce contexte, la situation des enseignes se complique. Leur taux d'effort, c'est-à-dire le rapport entre les charges locatives et leur chiffre d'affaires, augmente. Par conséquent, «*de plus en plus d'enseignes commencent à réfléchir à la localisation*

de leurs points de vente et procèdent à des repositionnements», expliquent Chris Igwe, directeur du département [CB Richard Ellis](#) Retail - surfaces commerciales.

Ce tassement de l'activité, et donc des revenus tirés des centres commerciaux, risque de modifier le comportement des investisseurs immobiliers. «*Nous*

Fréquentation en baisse en 2011

anticipons une baisse allant jusqu'à 10 à 15 % des valeurs locatives en 2012», prévient Christian Dubois, directeur général de Cushman & Wakefield France. Une première depuis dix ans. Compte tenu des incertitudes sur l'évolution du marché locatif dans les centres commerciaux et de la raréfaction des financements disponibles, les taux de

rendement sur ces actifs de la catégorie *prime* devraient remonter, prévoit [CB Richard Ellis](#).

La tendance observée sur 2011 devrait donc s'inverser. En janvier 2012, les taux de rendement sont tombés à 4,75-6,50 % contre 5,25-7,25 % il y a un an. De fait, l'appétit des investisseurs pour les actifs de commerce est resté fort en 2011 notamment en raison de la rareté des actifs disponibles. 2,26 milliards d'euros ont été investis dans ce secteur l'an dernier, contre 2,8 milliards en 2010, d'après [CB Richard Ellis](#).

Tous les actifs commerciaux ne seront toutefois pas touchés par la baisse de la consommation avec la même intensité. En 2011, un marché à deux vitesses a déjà vu le jour, avec d'un côté les grands centres commerciaux régionaux, résistants, et de l'autre les emplacements secondaires, plus fragiles.

3

Les gestionnaires d'actifs plaident pour un plan d'épargne retraite certifié par l'Union

Le lobby des fonds de pension et gestionnaires d'actifs veut profiter des travaux actuels de la Commission pour promouvoir un label européen

par SOLENN POULLENNEC

Les gestionnaires d'actifs militent pour le développement de plans d'épargne retraite au niveau européen. L'European Fund and Management Association ([Efama](#)) qui les représente compte bien peser dans les débats qui devraient s'ouvrir à Bruxelles cette année, à la fois sur les retraites via un livre blanc et sur les fonds de pension avec la révision de la directive Iorp.

Le développement de l'épargne retraite est d'autant plus urgent que d'ici à 50 ans, les régimes par répartition ne devraient pas offrir plus de 40% des salaires en moyenne, selon une étude présentée vendredi par le cabinet Debory [Eres](#), en partenariat avec [Carmignac Gestion](#) (membre de l'Efama). Le cabinet estime le déficit d'épargne retraite à une à deux fois le PIB de l'Union (de 12.000 à 24.000

milliards d'euros).

Dans ce contexte, l'[Efama](#) plaide pour la création d'un plan d'épargne retraite paneuropéen officiellement certifié (*Orcep* en anglais). Ce compte individuel, devrait être flexible en termes de choix d'investissement et de liquidation. Il pourrait être commercialisé dans toute l'Union, par des banques, fonds de pension, gestionnaires et assureurs. Un Parisien pourrait ainsi travailler à Berlin tout en alimentant son compte épargne retraite ouvert en France.

L'[Efama](#) veut convaincre la Commission de généraliser ces plans d'épargne, alors qu'elle devrait publier un livre blanc sur les retraites en février (elle avait déjà publié un livre vert sur ce sujet en juillet 2010). D'après les pré-projets consultés par l'association, l'institution étudie d'ores et déjà l'idée d'une certification européenne pour les produits d'épargne individuelle.

Les fonds de pension devraient aussi aider à combler le déficit d'épargne retraite. Mais sur les 140.000 fonds, recensés dans l'Union par Debory [Eres](#), seuls 10 sont véritablement multi-pays et «*un protectionnisme existe qui vise à prévenir l'irruption de la concurrence dans les systèmes publics ou parapublics et à protéger les industries d'assurances ou de gestion d'actifs locales*».

L'[Efama](#) compte tout de même favoriser le développement des fonds paneuropéens en limitant les contraintes administratives, à l'occasion de la révision de la directive Iorp. La Commission devrait présenter ses propositions cet été. Les travaux de l'Autorité européenne des assurances, Eiopa, qui propose un renforcement des fonds propres, [déchainent](#) déjà les lobbies.

«La BCE devrait cesser de rémunérer sa facilité de dépôt»

Eric Bourguignon, directeur général délégué de Swiss Life AM (France)

propos recueillis
par VIOLAINE LE GALL

L'Agefi : Quelle décision la BCE peut-elle prendre pour réduire l'utilisation de la facilité de dépôt ?

Eric Bourguignon : La facilité de dépôt de la BCE est sans doute le dernier actif sans risque dont disposent aujourd'hui les banques européennes. Les sommes qui y sont déposées doivent être vues comme un trésor de guerre qui leur permettra de faire face à leurs échéances en 2012 au cas où les dysfonctionnements persisteraient sur le marché interbancaire comme sur le marché obligataire. Pour inciter les banques à réduire l'utilisation de sa facilité de dépôt, la BCE devrait donc cesser de la rémunérer, ou même l'assortir d'un taux d'intérêt négatif de façon à rendre la détention d'encaisse dissuasive. Les banques préféreraient peut-être alors augmenter leur activité de crédit plutôt que de thésauriser.

Prévisions établies début janvier 2012

Taux directeurs

Etablissement	Niveau au 13-01-12	Zone Euro		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
Swiss Life AM	Prévisions dans	0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,75	0,75	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

Etablissement	Niveau au 13-01-12	Allemagne		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
Swiss Life AM	Prévisions dans	2,20	2,30	2,20	2,40	2,30	2,50	1,20	1,30
Prévision moyenne JANVIER		2,24	2,42	2,15	2,39	2,34	2,56	1,09	1,19

Pourquoi tablez-vous sur une remontée des taux longs britanniques ?

Les Gilt's bénéficient de la politique de *quantitative easing* qui a été réactivée en octobre par la Banque d'Angleterre. Ils tirent également profit des déboires de la zone euro, car ils constituent une alternative aux dettes des pays appartenant à la monnaie unique aux yeux des investisseurs internationaux. Mais ces facteurs de soutien ne nous

semblent pas pérennes. Les taux longs britanniques sont donc appelés à remonter car leur niveau actuel est sans rapport avec les fondamentaux du Royaume-Uni, pays dont le modèle de développement basé sur l'immobilier et les services financiers n'a d'ailleurs rien à envier à celui adopté par certains pays du sud de l'Europe.

«Le dollar devrait nettement rebondir face au yen»

Jean-Louis Mourier, économiste chez Aurel BGC

propos recueillis
par VIOLAINE LE GALL

L'Agefi : Jusqu'à quel niveau l'euro peut-il baisser face au dollar ?

Jean-Louis Mourier : A court terme, les taux de change, et plus particulièrement l'euro/dollar, vont continuer à réagir essentiellement en fonction des informations sur l'évolution de la crise des souverains européens. Dans l'hypothèse où l'action combinée des responsables politiques européens et de la BCE permet d'apaiser les craintes des investisseurs et, par conséquent, de diminuer le stress sur les marchés financiers, un rebond de l'euro est probable. La diminution de l'aversion pour le risque rendrait de l'importance aux déterminants plus habituels des taux de change. Le dollar perdrait son statut de valeur refuge, étroitement lié à la liquidité et à la profondeur du marché des titres d'Etat américains. Paradoxalement, toutefois, il recommencerait alors à s'apprécier, mais sur des bases plus solides que ces

Prévisions établies début janvier 2012

Change

Etablissement	Niveau au 13-01-12	Euro / Dollar		Dollar / Yen		Euro / Livre	
		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
Aurel BGC	Prévisions à horizon	1,35	1,25	80,00	88,00	0,88	0,90
Prévision moyenne JANVIER		1,29	1,27	77,12	79,44	0,87	0,87

dernières semaines. Dans ce scénario, l'euro finirait l'année entre 1,20 et 1,25 dollar.

Sur quels éléments basez-vous votre prévision d'un dollar/yen à 88 à six mois ?

Plus encore que le dollar, le yen a « bénéficié » des turbulences venues d'Europe. L'apaisement des tensions attendu ces prochaines semaines devrait provoquer une dépréciation de la devise nippone. Dans le contexte de retour à un rôle plus important des

fondamentaux traditionnels des évolutions de taux de change, la confirmation du regain de dynamisme aux Etats-Unis sera opposée à un ralentissement de l'activité au Japon, les effets positifs du rattrapage et de la reconstruction post-tremblement de terre et raz de marée s'estompant. Le dollar devrait donc nettement rebondir face au yen.

«La perception qu'ont les marchés de la zone euro sera meilleure fin 2012»

Matthieu Grouès, responsable de la gestion collective et institutionnelle de Lazard Frères Gestion

propos recueillis
par BRUNO DE ROULHAC

L'Agefi : Pourquoi êtes-vous toujours très optimiste sur les marchés actions ?

Matthieu Grouès : Nous constatons que les valorisations sont toujours très basses. Le PE prospectif d'un indice mondial est autour de 11, ce qui correspond historiquement à des craintes de récession. 2012 n'est pas partie pour être une année exceptionnelle pour la croissance mondiale, mais elle devrait être bien meilleure que ce qui est implicite dans la valorisation des marchés. L'essentiel est que les incertitudes refluent, notamment sur la question européenne. Une récession mondiale est très peu probable, sauf si le pétrole explose à la hausse. La zone euro est la seule vraie zone de faiblesse, le reste du monde, Etats-Unis comme grands pays émergents, devant afficher une croissance proche de son potentiel.

Prévisions établies début janvier 2012		Actions							
		CAC 40		Euro Stoxx 50		S&P 500		Nikkei	
Niveau au 13-01-12		3 196,49		2 338,01		1 284,70*		8 500,02	
Etablissements	Prévisions à horizon	6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an
Lazard Frères Gestion		3 600	4 000	2 600	2 900	1 350	1 450	9 600	10 500
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

Mais alors pourquoi privilégier les actions de la zone euro ?

La perception qu'ont les marchés de la zone euro sera selon nous sensiblement meilleure fin 2012 qu'aujourd'hui, permettant un *re-rating* des marchés. La zone euro traverse une phase difficile. Les mesures de rigueur plombent la croissance, mais l'environnement mondial favorable devrait permettre aux exportations d'absorber une partie du choc. En 2013, l'effort budgétaire sera inférieur à celui de 2012. Par ailleurs, la fin

des négociations sur le rééchelonnement de la dette grecque, la définition précise du pacte budgétaire et la mise en place du Mécanisme européen de stabilité devraient réduire les incertitudes. La clarification de ces points et une croissance en accélération devraient se traduire par une baisse de la prime de risque.

5

«Nous privilégions les actions internationales exposées à la croissance des pays émergents»

Marjorie Sonigo, à la gestion privée de Credit Suisse France

propos recueillis
par BRUNO DE ROULHAC

L'Agefi : Anticipez-vous un rebond des actions en 2012 ?

Marjorie Sonigo : Jusqu'à présent les Etats n'ont pas encore trouvé de solution durable pour leurs problèmes. L'environnement économique devrait cependant connaître plus d'éclaircies en 2012 avec notamment les Etats-Unis qui montrent des signes de résistance avec une stabilisation de l'immobilier, une amélioration de l'emploi et une reprise de la consommation domestique. Les marchés européens valorisent une récession alors que la plupart des entreprises sont en excellente santé, ont des situations bilancielle saines, des marges élevées avec des progressions de chiffres d'affaires souvent à deux chiffres et pour certaines des dividendes attractifs dans une conjoncture de taux d'intérêt bas. Nous restons positifs sur les marchés actions en 2012 avec des risques de dispersions de performances

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	
Credit Suisse France	41 %	+	30 %	-	7 %	-	22 %	+	
Prévision moyenne JANVIER	45 %	=	39 %	-	9 %	+	7 %	=	

importantes. Nous continuerons à privilégier les actions internationales disposant d'une forte exposition à la croissance des pays émergents. Le critère du «pricing power» sera déterminant dans un contexte où il pourrait y avoir des pressions sur les marges qui sont au plus haut. Les entreprises capables de défendre leurs marges avec de fortes barrières à l'entrée s'en sortiront le mieux.

de vos portefeuilles aux actifs alternatifs ?

La part en actifs alternatifs offre une diversification au travers des *hedge funds*, des matières premières, de l'or et de l'immobilier qui doivent faire partie intégrante de la construction d'un portefeuille. Dans un environnement volatil qui pourrait perdurer, cette poche devrait nous permettre d'amortir les fluctuations des marchés.

Pourquoi consacrez-vous un quart

L'Euro Stoxx 50 marque une pause sous les 2.400 points

L'indice consolide les gains de décembre avant de viser à nouveau le seuil des 2.500 points

par HUGUES NAKA

L'Euro Stoxx 50 a progressé de 1,71 % à 2.338 points la semaine dernière. Aucune résistance importante n'a toutefois été cassée. Graphiquement, l'indice paneuropéen s'est stabilisé depuis le début de l'année sous la zone de résistance clé établie à 2.385-2.400 points (1). Aussi, malgré le spectaculaire rebond de la fin novembre 2011 sur la zone de support située à 2.055-2.065 points, serait-il prématuré de conclure à la fin de la consolidation du « rally » développé de 1.935 à 2.505 points entre la mi-septembre et la fin du mois d'octobre.

Cela étant, le risque que l'Euro Stoxx 50 déploie une vague de baisse à l'image de celle qui a été enclenchée à la fin octobre à 2.505 points paraît moins élevé qu'il ne l'était il y a quelques

2.450 points sera le dernier palier avant la résistance que forment, à 2.505 points, le plus haut inscrit à la fin octobre et le deuxième retracement de Fibonacci de la tendance baissière développée de 3.075 à 1.935 points.

L'Euro Stoxx 50 étant engagé dans une reprise durable depuis la réalisation en septembre dernier d'un « bullish engulfing » et le changement de configuration du RSI-13 semaines, lesquels ont marqué la fin de la correction majeure à la baisse entamée en février à 3.075 points (L'Agefi du 10 octobre dernier), la barre des 2.505 points est appelée à être franchie dans les semaines à venir. Le niveau des 2.640 points (3) et la région des 2.785-2.795 points (4) devraient alors être les étapes suivantes sur le chemin du retour progressif à 3.075 points.



semaines. La sortie, au début de cette année, du canal baissier au sein duquel l'indice évoluait depuis février dernier autorise, en effet, à penser que sa stabilisation vise à consolider les gains enregistrés depuis le rebond de la mi-décembre sur le niveau des 2.180 points

avant que la région des 2.385-2.400 points ne soit franchie.

Dans ce cas, outre le seuil des 2.180 points, la zone de support située à 2.250-2.260 points (2) et la borne haute du canal baissier, qui passe à 2.227 points cette semaine (-23,3 points/semaine) et est

considérée comme une droite de support désormais, constituent les éléments susceptibles de contrer tout repli et de forcer l'indice à repartir à la hausse. Une fois que l'obstacle des 2.385-2.400 points aura été passé, le gap ouvert à la baisse en octobre dernier à 2.445-

(1) Limite supérieure du gap ouvert à la baisse le 1er novembre dernier et testé à trois reprises.

(2) Niveau de rebond du 29 décembre dernier et 3ème retracement de Fibonacci de la hausse de 2.180 à 2.390 points.

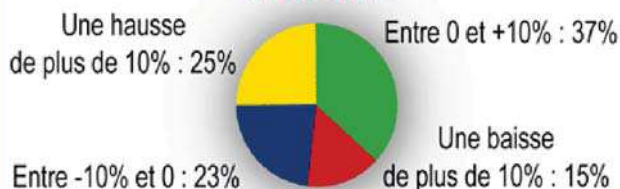
(3) 3ème retracement Fibonacci de la baisse de 3.075 à 1.935 points.

(4) Borne haute du gap ouvert à la baisse le 11 juillet dernier et testé quelques séances plus tard.

LA QUESTION DE LA SEMAINE AGEFI.FR

Quelle sera l'évolution du CAC40 en 2012 ?

RÉSULTATS



Enquête réalisée du 2 au 13 janvier 2012

Les lecteurs de L'Agefi veulent croire à un rebond. 62% d'entre eux prédisent une hausse du CAC 40 en 2012. Les plus optimistes voient même une progression annuelle de plus de 10%. Reste une question : la proportion aurait-elle été la même si les avis avaient été recueillis après la dégradation de la note de la France ?

Amundi ETF



EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
GROUPE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE



L'AGEFI
Séminaires



Forum ETF 2012

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

JEUDI 16 FÉVRIER 2012 - DE 8H30 À 13H

Hôtel Ambassador
16 boulevard Haussmann - 75009 Paris

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

8h45 - 9h00

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

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

9h - 9h30

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

Edouard Vieillefond, secrétaire général adjoint en charge de la direction de la régulation et des affaires européennes, AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Alain Dubois, Président, LYXOR

9h30 - 10h00

Atelier 2 - Négociation sur le marché OTC

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

10h00 - 10h30

Atelier 3 - Liquidité

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

10h30 - 10h50

KEYNOTE SPEAKER Due diligence des investisseurs en ETF

Philippe Malaise, professeur de finance, EDHEC-RISK INSTITUTE

11h10 - 11h40

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

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

11h40 - 12h10

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

Fannie Wurtz, responsable des relations clientèles, AMUNDI ETF
Nicolas Caplain, directeur de la sélection des fonds externes, LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT
Grégory Molinaro, Head of beta allocation, portfolio manager, CPR ASSET MANAGEMENT

12h10 - 12h40

Grand débat de clôture Collatéral et contrepartie

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

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GPI202

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

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

Signature & cachet de l'entreprise :

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

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

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

Le départ d'Abertis ouvre une nouvelle voie à Eutelsat

Le flottant et la liquidité du titre sont nettement améliorés par la mise sur le marché d'un bloc de 16%. A terme, l'opérateur pourrait prétendre au CAC 40

par OLIVIER PINAUD

Officiellement, [Eutelsat](#) ne fait aucun commentaire. Mais la sortie partielle, vendredi, de l'espagnol Abertis de son capital constitue une bonne nouvelle pour l'opérateur de satellites de communication. Parfois tiraillé entre les intérêts divergents de ses grands actionnaires, le groupe dispose désormais d'un actionariat clarifié: en tête le Fonds stratégique d'investissement, avec 25,7%, suivi d'Abertis, dont la part est tombée vendredi à 15,35% après la vente sur le marché d'un bloc de 16%. Le solde (environ 60%) peut être considéré comme du capital flottant.

Pour Abertis, la cession partielle de sa participation est un réel succès. Malgré la taille du placement, équivalent à 115 jours de Bourse, les titres ont rapidement trouvé preneur à 27,85 euros, avec une décote de 6%. Résultat,

le groupe a encaissé 981 millions d'euros, avec une plus-value comptable de 396 millions. Une somme qui pourrait lui permettre de distribuer un dividende exceptionnel, comme certains l'espèrent. Ou bien faciliter le financement de sa probable candidature à l'ouverture attendue du capital des aéroports de Madrid et de Barcelone.

Cette sortie partielle ouvre la porte à

Le FSI devient de fait le premier actionnaire d'Eutelsat

une nouvelle évolution à moyen terme de la géographie du capital d'Eutelsat. Pas du côté du [FSI](#), le bras financier de l'Etat français ayant fait d'[Eutelsat](#) un investissement stratégique de long terme. Il avait d'ailleurs refusé l'an dernier les avances pressantes d'Abertis pour lui céder son bloc. En revanche, il est probable que le groupe

d'infrastructures s'allège un peu plus dans les prochains mois. Depuis l'opération de vendredi, l'espagnol est bloqué par une clause de «lock-up» de 6 mois, ce qui ouvre la voie à un possible second placement en fin d'année 2012.

Dans ce cas, [Eutelsat](#) afficherait un capital flottant de l'ordre de 75%, ce qui, avec une capitalisation boursière de 6,16 milliards d'euros vendredi soir, ferait de lui un prétendant sérieux au CAC 40. *«L'élargissement du flottant est une très bonne nouvelle. La liquidité devrait s'améliorer, ce qui permettra d'intéresser de nouveaux investisseurs, attirés par le caractère défensif d'Eutelsat, mais limités jusque-là par les volumes traités sur le titre»*, ajoute Laurent Morel, responsable du primaire actions de la Société Générale, l'une des trois banques mandatées pour le placement de vendredi avec [Credit Suisse](#) et [Morgan Stanley](#).

8

Total et le japonais Inpex misent 34 milliards de dollars dans le gaz naturel liquéfié en Australie

Les deux groupes prévoient d'exploiter d'ici cinq ans des réserves de 3 milliards de barils équivalent pétrole en Australie. Le pays veut rivaliser avec le Qatar

par YVES-MARC LE REOUR

Le projet d'Ichthys dans le gaz naturel liquéfié (GNL) entre [Total](#) et le japonais Inpex est enfin sur les rails en Australie. Les deux entreprises viennent d'approuver l'investissement global de 34 milliards de dollars (26 milliards d'euros, dont 45% liés à des travaux d'ingénierie) qui leur permettra à partir de fin 2016 d'exploiter des réserves offshore estimées à 3 milliards de barils équivalent pétrole, dont 500 millions de barils de condensats (type de pétrole léger). Avec 8 projets en développement sur son territoire, le pays entend à cette échéance «faire jeu égal avec le Qatar en tant que premier exportateur de GNL», a indiqué le ministre de l'énergie australien Martin Ferguson.

Contrôlé à 18,9% par le ministère du commerce japonais, Inpex est

l'opérateur du projet avec une participation actuelle de 72,8%. Le plus important explorateur nippon d'hydrocarbures a reçu «des retours positifs» de la part de la dizaine de banques japonaises, françaises et australiennes réunies pour financer environ la moitié de sa quote-part d'investissements. Le groupe mène par ailleurs des discussions avec son partenaire français qui souhaite porter sa participation de 24% à environ 30%, le reste du capital étant actuellement partagé entre Tokyo Gas, Osaka Gas et Toho Gas.

La production du gisement d'Ichthys (8,4 millions de tonnes par an) a été vendue sur 15 ans à des acheteurs taiwanais et japonais, dont Inpex, ainsi qu'à la filiale de négoce gazier de [Total](#) qui prendra livraison chaque année de 0,9 million de tonnes pour approvisionner ses clients. «Le coût du

projet est supérieur d'environ 70% aux premières estimations datant de 2008», relève le bureau d'analyse de CM-CIC Securities en jugeant néanmoins qu'il apportera une contribution positive à la rentabilité des activités amont du pétrolier français.

Le coût par tonne produite fait d'Ichthys «le projet de GNL le plus cher en Australie», estime de son côté Neil Beveridge, analyste chez Sandford Bernstein, en soulignant les risques de retards et de dépassements de coûts. L'australien Woodside Petroleum a ainsi indiqué le mois dernier que son projet d'exploration de GNL dans l'Ouest australien serait décalé d'au moins 6 mois et repoussé à 2013, les analystes de [Credit Suisse](#) tablant sur un surcoût induit de 20% à 36 milliards de dollars.

Novartis se restructure aux Etats-Unis avant sa perte du brevet sur Diovan

Le laboratoire provisionnera 2,2 milliards de dollars entre 2011 et 2012. La restructuration permettra d'économiser 450 millions de dollars

par BRUNO DE ROULHAC

Face à la perte d'exclusivité du brevet sur Diovan, contre l'hypertension, aux Etats-Unis, à partir de septembre 2012, Novartis a décidé de restructurer ses activités outre-Atlantique. Le laboratoire suisse va supprimer près de 2.000 postes, soit 1,7% de ses effectifs mondiaux, dont 1.630 dans les forces de vente aux Etats-Unis et 330 au siège américain. Novartis avait déjà annoncé en octobre la suppression de 2.000 postes principalement sur son marché domestique et outre-Atlantique, et le transfert d'une partie des activités de recherche de Suisse vers les Etats-Unis. Des opérations qui se sont traduites par 300 millions de dollars de provisions pour restructuration au quatrième trimestre 2011.

Diovan, premier médicament du groupe, a réalisé plus de 6 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 2010, dont 2,5 milliards aux Etats-Unis, et 4,3

milliards sur les neuf premiers mois 2011. L'exclusivité de Diovan a déjà été perdue en Europe le trimestre dernier.

Cette restructuration conduira à passer 160 millions de dollars de charges exceptionnelles au premier trimestre 2012, mais permettra de dégager 450 millions de dollars d'économies annuelles à partir de 2013. *«Cette somme représente, selon nous, 12% des*

Suppression de 2.000 postes

résultats opérationnels générés par les produits qui seront génériques en 2012 et permettra d'amortir 50% du résultat opérationnel de Diovan aux Etats-Unis», note [Natixis](#).

Parallèlement, Novartis va passer 900 millions de dollars de charges exceptionnelles (dont 800 millions non cash) au quatrième trimestre 2011, après les mauvais résultats de l'étude

Altitude sur les ventes mondiales de Rasilez/Tekturna. Ce traitement de patients hypertendus souffrant de diabète et d'insuffisance rénale, qui a dégagé 449 millions de revenus sur les neuf premiers mois de 2011, pourrait être retiré.

Dans le cadre de la revue actuelle du portefeuille de molécules, Novartis passera aussi 160 millions de dollars de charges supplémentaires sur le dernier trimestre 2011 pour l'abandon de deux molécules, un anticoagulant et un traitement de l'ostéoporose et de l'arthrite.

«Nous reconnaissons que les deux prochaines années seront délicates pour la division pharmaceutique, et nous anticipons ces changements pour concentrer notre pipeline sur les meilleures opportunités et aligner notre position de marché sur nos marques de croissance», a déclaré David Epstein, directeur de Novartis Pharmaceuticals.

9

Nestlé et Danone semblent tenir la corde pour le rachat de la nutrition infantile de Pfizer

Une cession de l'alimentation infantile et de la santé animale pourrait rapporter 16 milliards de dollars au groupe pharmaceutique américain

par YVES-MARC LE REOUR

Nestlé et [Danone](#) ont soumis leurs premières offres en vue du rachat des activités d'alimentation infantile de [Pfizer](#), selon Bloomberg qui se fonde sur des sources proches du dossier. Le groupe pharmaceutique, qui a hérité de cette activité lors de la reprise de son concurrent [Wyeth](#) en 2009, se réserve néanmoins toujours la possibilité de choisir entre une cession ou une scission, fiscalement plus avantageuse, de sa nutrition infantile et de sa filiale spécialisée dans la santé animale. Ces activités représentaient en 2010 à elles deux 8% des ventes du groupe américain qui souhaite concentrer ses efforts de R&D sur la santé humaine.

«Le processus de désengagement de la nutrition est toujours en cours», s'est contenté d'indiquer vendredi une porte-

parole de [Pfizer](#), en ajoutant qu'une décision définitive serait prise en 2012. Certains analystes ont valorisé l'activité de préparations pour nourrissons plus de 10 milliards de dollars tandis que la santé animale rapporterait environ 6 milliards. *«Les investisseurs accueilleront ce désengagement de façon favorable»,* estime Les Funtleyder, stratège dans le secteur de la santé chez Miller Tabak. Le produit d'une éventuelle cession pourrait être en grande partie redistribué aux actionnaires sous forme de rachat d'actions.

La trésorerie de Nestlé, équivalente à 8,3 milliards de dollars au 30 juin dernier, est presque 3 fois plus élevée que celle de [Danone](#) qui s'élevait à 3 milliards de dollars. Mais les analystes de [Citigroup](#) estimaient récemment que la reprise de la nutrition infantile de

[Pfizer](#) par Nestlé ne hisserait le groupe suisse qu'à la troisième place du marché chinois en forte croissance, alors que [Danone](#) *«passerait en tête en cas de rachat réussi»*. Moins conservateur que son concurrent suisse dans sa stratégie de croissance externe, il serait prêt à payer un prix plus élevé.

Avec une part de marché de plus de 60% dans certains pays à l'issue de la transaction, les deux groupes seraient confrontés à l'obligation de céder une partie des actifs rachetés pour des raisons de concurrence. L'américain Abbott, actuellement numéro 4 en Chine dans l'alimentation infantile, a pour sa part déclaré la semaine dernière qu'il n'était pas en mesure de participer au processus de vente mis en place par [Pfizer](#).

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Groupe Gorge: Pélican Venture a franchi individuellement en baisse, à titre de régularisation, le seuil de 2/3 du capital et détient 61,23 % du capital et 67,93 % des droits de vote (12/01/12).

MB Retail Europe: [Morgan](#) Li Investment Group Limited a franchi en hausse les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 29,83 % du capital et des droits de vote (12/01/12).

Groupe Steria: [Amundi](#) agissant pour le compte du FCPE Groupe Steriactions a franchi en baisse le seuil de 20 % des droits de vote et détient 13,37 % du capital et 16,88 % des droits de vote (11/01/12).

Société Générale: CRMC a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,85 % du capital et 4,30 % des droits de vote (11/01/12).

Imerys: Belgian Securities BV a franchi en hausse le seuil de 2/3 des droits de vote et détient 57,03 % du capital et 66,78 % des droits de vote (10/01/12).

Groupe Gorge: [FSI](#) a franchi en hausse individuellement les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et de concert avec Jean-Pierre et Raphaël Gorgé et Pélican Venture les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote et détiennent 73,92 % du capital et 78,54 % des droits de vote (09/01/12).

Frey: le concert composé d'Akir Participations et Akir Investissements a franchi en hausse les seuils de 1/3 du

capital et des droits de vote et détient 38,00 % du capital et 38,01 % des droits de vote (09/01/12).

Manitou: Ancemat a franchi individuellement en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,18 % du capital et des droits de vote (09/01/12).

BCI Navigation: BCI a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 2,33 % du capital et 4,55 % des droits de vote (09/01/12).

Société Française de Casinos: le concert composé de sociétés en nom collectif Foch Investissements a franchi en hausse les seuils de 20 % des droits de vote et détient 21,80 % du capital et des droits de vote (09/01/12).

Metabolic Explorer: [Seventure Partners](#) agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion a franchi en baisse le seuil de 10 % des droits de vote et détient 6,78 % du capital et 7,70 % des droits de vote (09/01/12).

Alten: Harris Associates LP agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,13 % du capital et 3,84 % des droits de vote (27/12/11).

The Marketinggroup: Intelcia France a franchi en hausse les seuils de 50 % du capital et des droits de vote et détient 91,31 % du capital et 90,21 % des droits de vote (27/12/11).

Medasys: Florence et Christine Hofmann ont franchi en baisse, à titre

de régularisation, les seuils de 15 % des droits de vote et 10 % du capital et des droits de vote et détiennent 6,42 % du capital et des droits de vote (26/12/11).

OFFRES PUBLIQUES:

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

Xiring: offre publique d'achat simplifiée de Compagnie Industrielle et Financière d'Ingénierie - [Ingenico](#) au prix unitaire de 17 €. L'offre sera ouverte du 10/01 au 23/01/12 inclus (09/01/12).

Cybernetix: offre publique d'achat de [Technip](#) au prix unitaire de 19 €. L'offre sera ouverte du 16/12 au 20/01/12 inclus (15/12/11).

Rue du Commerce: offre publique d'achat d'Altacom, contrôlée par [Altearea](#) au prix unitaire de 9 €. L'offre sera ouverte du 16/12 au 20/01/12 inclus (15/12/11).

Foncière Paris France: offre publique d'achat en surenchère de la SA PHRV au prix unitaire de 110 € par action. De 119 € la totalité des OSRA 2006 non cotées, de 114 € la totalité des OSRA 2010 non cotées (hormis celles détenues par le concert et par le groupe Covéa), de 24 € la totalité des BSA 2005 non cotés et de 1,10 €, la totalité des BSA 2010 cotés, (hormis ceux détenus par le concert). L'offre sera ouverte du 16/12 au 20/01/12 (29/11/11).

D'autres informations sur la vie des sociétés :



10

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Assemblée Générale

Novartis : Résultats trimestriels le 25/01/2012

Chiffre d'affaires

Edenred : chiffre d'affaires trimestriel le 16/01/2012
Guyenne Gascogne : chiffre d'affaires trimestriel le 16/1/2012
Casino : chiffre d'affaires trimestriel le 16/01/2012
Soitec : chiffre d'affaires trimestriel le 16/01/2012
Mercialys : chiffre d'affaires trimestriel le 16/01/2012
Audika : chiffre d'affaires trimestriel le 16/01/2012
Richemont : Point sur l'activité le 16/01/2012
Metro : Point sur l'activité le 17/01/2012
Burberry : Point sur l'activité le 17/01/2012
Rio Tinto : Chiffre d'affaires trimestriel le 17/01/2012
Accor : chiffre d'affaires trimestriel le 17/01/2012
Carrefour : chiffre d'affaires trimestriel le 19/01/2012
Alstom : chiffre d'affaires trimestriel le 19/01/2012

Résultats

Citigroup : Résultats trimestriels le 17/01/2012
Wells Fargo : Résultats trimestriels le 17/01/2012
ASML : Résultats trimestriels le 18/01/2012
Goldman Sachs : Résultats trimestriels le 18/01/2012
eBay : Résultats trimestriels le 18/01/2012
Kaufman & Broad : résultats trimestriels le 18/01/2012
Bank of America : Résultats trimestriels le 19/01/2012
Microsoft : Résultats trimestriels le 19/01/2012
Intel : Résultats trimestriels le 19/01/2012
AMD : Résultats trimestriels le 19/01/2012
Capital One Financial : Résultats trimestriels le 19/1/12
General Electric : Résultats trimestriels le 20/01/2012
Schlumberger : Résultats trimestriels le 20/01/2012
Siemens : Résultats trimestriels le 24/01/2012
DuPont : Résultats trimestriels le 24/01/2012

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](#)



FORUM OBLIGATAIRE 2012

Face à la crise de la dette et à Bâle III, quel rebond pour les émetteurs, investisseurs et gérants ?

JEUDI 15 MARS 2012 - DE 14H30 À 19H

Hôtel Ambassador
16 boulevard Haussmann – 75009 Paris

> Les débats seront animés par **Florent Berthet**, rédacteur en chef adjoint, **agefi.fr**, et **Xavier Diaz**, journaliste, **L'AGEFI HEBDO**

14h30 – 15h15 Le financement des entreprises à l'épreuve de Bâle III : les marchés obligataires sont-ils une réelle alternative au financement bancaire ?

Baptiste Janiaud, directeur financement et trésorerie, VEOLIA ENVIRONNEMENT
Catherine Zamparini, directeur en charge des financements, VIVENDI
Jean-François Hédiard, directeur financier adjoint, TECHNIP
Philippe Rakotovo, managing director, head of credit, CREDIT AGRICOLE CIB

15h15 – 16h00 KEYNOTE SPEAKER Crise des émetteurs souverains de la zone euro : rôle de la BCE et des autres institutions financières européennes

Philippe Moutot, directeur général adjoint de la direction générale économique, BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

16h00 – 16h30 Le marché de la dette souveraine en crise : état des lieux et perspectives

Philippe Mills, directeur général, AGENCE FRANCE TRESOR
Amaury d'Orsay, global head of rates trading, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CIB

16h30 – 17h10 Développement des plateformes, liquidité, information pré et post-trade... les défis cruciaux pour le marché secondaire des obligations en 2012

Etienne Stofer, directeur, CAISSE DE RETRAITE DU PERSONNEL NAVIGANT
Nicolas Gauthier, policy officer, unité infrastructures de marché, direction générale marché intérieur et services, COMMISSION EUROPEENNE

17h10 – 17h30 Pause

17h30 – 18h15 Quelles adaptations nécessaires de la gestion obligataire en 2012 face à un contexte de crise financière et de la dette ?

Michel Manteau, responsable de la gestion de taux, CARMEF
Arnaud Laforge, directeur financier, PREPAR-VIE
Eric Bertrand, directeur des gestions taux et crédit, CPR ASSET MANAGEMENT
Guillaume Lendormy, spécialiste en investissements obligataires, ROBECO GESTIONS

18h15 – 19h00 Focus sur le marché high yield à l'heure de tensions extrêmes sur les marchés financiers

Benoît Soler, responsable de la gestion high yield, EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT MANAGERS
Eric Pictet, directeur du bureau de Paris, MUZINICH & CO
Jean-Claude Guimiot, directeur général délégué, AGRICA EPARGNE

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GIN1203

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

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

☐ Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 2 mars 2012
☐ Tarif spécial : -50 € HT de réduction pour tout règlement avant le 2 mars 2012
soit 440 € HT (soit 526,24 € TTC)
La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

Signature & cachet de l'entreprise :

Natixis supprime moins de 300 postes dans sa BFI

La banque vise 113 postes en France et 150 à l'international, par reclassements internes et non-remplacement des départs naturels

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Natixis n'a pas eu la main aussi lourde que certains le craignaient en interne. Mais la filiale de BPCE a tout de même annoncé vendredi à ses partenaires sociaux la suppression de 113 postes en net dans ses activités de banque de financement et d'investissement (BFI) en France, sur le périmètre [Natixis SA](#), dans le cadre du plan d'adaptation qu'elle avait promis ([L'Agefi Quotidien du 6 janvier](#)). Soit 4% des effectifs dans l'Hexagone à fin 2010. La première réunion d'information-consultation des syndicats aura lieu le 30 janvier, et la direction espère recueillir un avis fin mars.

Une diminution des effectifs que le groupe compte mettre d'ici à fin 2012 en œuvre à travers le non remplacement de départs naturels et un reclassement hypothétique dans d'autres divisions. Tant que le programme n'aura pas été mené à bien, les embauches seront

gelées sur l'ensemble du périmètre [Natixis](#).

Dans le détail, le groupe supprimerait 128 postes et en créerait 15 autres, dont 14 pour les seules activités de *fixed income*, un signe du changement à l'œuvre dans le modèle d'activité des BFI. Par type de métiers, le pôle *alternative assets* sera le plus touché (45 suppressions), suivi des marchés

Dans le bas de la fourchette attendue

actions (27), de la couverture des grands clients (17) et du pôle dette et financement (6). Dans les fonctions administratives, 30 postes supplémentaires seront supprimés.

A l'international, les effectifs de la BFI devraient maigrir de 150 collaborateurs. La banque a livré peu de détails sur les métiers ou les

implantations touchées à ce stade, même si ses dirigeants ont déjà indiqué en décembre qu'ils réduisaient la voilure en Asie, par exemple sur le financement maritime.

Avec cette nouvelle salve, les quatre banques françaises cotées ont donc annoncé ces dernières semaines près de 5.000 suppressions de postes dans leurs seules activités de BFI dans le monde. Sur ce total, la France représente 40% de cette cure d'amaigrissement avec un peu plus de 1.900 postes touchés. La rançon d'une diminution structurelle des bilans des BFI, et de la réduction de voilure sur des activités telles que les financements, consommateurs de liquidités, et les marchés actions, en berne. [Natixis](#), qui s'était déjà beaucoup restructurée après avoir connu le pire en 2008-2009, est cependant loin des plans annoncés chez [CA CIB](#) (1.750), [SG CIB](#) (1.580) et [BNP Paribas](#) (1.396).

12

JPMorgan confirme le net repli attendu dans la banque d'investissement

Première à dévoiler ses résultats, la banque américaine a vu le bénéfice net de sa division céder 52% à 726 millions de dollars au quatrième trimestre

par VIRGINIE DENEUVILLE

Première des grandes banques à dévoiler ses résultats outre-Atlantique, [JPMorgan](#) a confirmé vendredi les prévisions d'un net recul des activités de banque d'investissement au sein du secteur pour le quatrième trimestre.

La plus grosse banque américaine en termes d'actifs a dégagé un bénéfice net trimestriel global en recul de 23% sur un an, à 3,7 milliards de dollars (2,9 milliards d'euros), sur la base d'un chiffre d'affaires en repli de 18% à 21,5 milliards. Le bénéfice par action ressort à 0,9 dollar, en ligne avec le consensus Bloomberg. Sur l'ensemble de 2011, le résultat net a toutefois atteint un niveau historique de 19 milliards de dollars, en hausse de 9%, pour un chiffre d'affaires en repli de 5% à 97,2 milliards.

Le repli opéré au dernier trimestre

est principalement imputable à la division banque d'investissement, [JPMorgan](#) ayant pourtant conservé la première place des banques, en termes de commissions gagnées sur 2011.

Le bénéfice net de la division a chuté de 52% à 726 millions de dollars, sous le coup notamment d'une hausse des provisions pour pertes de crédit, à 272 millions de dollars, contre -271 millions un an plus tôt. Le chiffre d'affaires s'est en outre établi à 4,4 milliards, marquant un recul de 30% sur un an et de 32% par rapport au troisième trimestre, là où le président du groupe avait prédit en décembre une stabilité.

L'ensemble des lignes d'activité a enregistré un repli, les revenus liés aux marchés de taux et aux actions ayant reculé de respectivement 13% à 2,5 milliards d'euros et 31% à 779 millions d'euros. Les commissions touchées dans le domaine des souscriptions de dette et

actions ont chuté de 40% à 553 millions de dollars et 65% à 169 millions, tandis que celles dans le conseil se sont repliées de 6% à 397 millions.

Sur 2011, le montant global des rémunérations dans la banque d'investissement a été réduit de 9% à 8,9 milliards de dollars, représentant une moyenne de 341.552 dollars par employés (au nombre de 25.999). Cette rémunération moyenne s'établissait en 2010 à 369.651 dollars pour un nombre de 26.314 employés.

Dans les autres activités, le résultat trimestriel a augmenté de 16% à 533 millions dans les services financiers pour particuliers et de 21% à 643 millions dans la banque commerciale. Le bénéfice a chuté de 32% à 1,1 milliard dans les services cartes.

Fondiar-Sai et Unipol se résignent à un mariage à l'italienne

Sous la pression des banques, les deux compagnies vont fusionner, via une opération complexe, et créer un grand pôle d'assurance dommages

par DOMINIQUE MURET, À MILAN

C'est une solution italienne, de la dernière chance, qui a finalement été trouvée pour sauver Fondiar-Sai, convoité un temps par [Groupama](#). Le troisième groupe d'assurance de la péninsule va fusionner avec Unipol, assureur issu du monde coopératif, a annoncé ce dernier, vendredi, en détaillant l'accord passé avec la famille Ligresti, principale actionnaire de Fondiar-Sai. Ce projet apparaît très complexe, car il implique aussi la holding de la famille, Premafin, qui contrôle 35% de Fondiar-Sai. Il prévoit en effet «l'intégration par fusion entre Unipol Assicurazioni, Premafin, Fondiar-Sai et sa filiale Milano Assicurazioni» et ne pourra se réaliser, que s'il obtient de la Consob, le feu vert l'exemptant de l'obligation de lancer une OPA sur ces deux compagnies.

Les deux parties ont jusqu'au 27 janvier pour poursuivre leurs

négociations exclusives. Dans un premier temps, Unipol va racheter les 51,3% de parts détenues par les Ligresti dans Premafin et lancera ensuite une offre sur le reste du capital pour un montant total de 150 millions d'euros. Puis, Premafin avalé par Unipol souscrira (à hauteur de sa participation de 35% dans Fondiar-Sai) à l'augmentation de capital de 750 millions

L'urgence a eu raison du clan Ligresti

d'euros, que la compagnie a annoncée en décembre pour restaurer sa solvabilité et faire face à la perte de 925 millions d'euros enregistrée sur l'exercice 2011. Ce n'est qu'après que se fera l'agrégation entre les quatre entités.

Les dettes et l'urgence de trouver de l'argent frais ont eu raison du clan Ligresti, les contraignant à se mettre en

retrait, sous la pression de Mediobanca et [UniCredit](#), les principales banques créditrices de Premafin et de Fondiar-Sai pour près de 1,5 milliard d'euros. «C'est une opération de système. Au final, la solution la moins douloureuse pour les banques, car Fondiar-Sai ne tenait plus debout financièrement. De son côté Unipol est plus solide, car il s'est restructuré après son raid raté sur la banque [BNL](#) en 2005. Mais cette opération va l'obliger à faire à nouveau appel au marché», souligne un analyste milanais.

Une recapitalisation estimée entre 700-800 millions et 1 milliard d'euros. À l'arrivée, le nouveau groupe détiendra 31% à 32% du marché de l'assurance dommage et 10% de l'assurance vie. Mais «il devra céder des actifs pour éviter des problèmes avec l'Antitrust et perdra sûrement des agents généraux», prévient l'analyste.

13

La gestion collective termine l'année 2011 sur une nouvelle fausse note

Les OPCVM français ont subi le mois dernier une décollecte de près de 15 milliards d'euros, dont 8,7 milliards sur les fonds monétaires

par BENOÎT MENOÛ

L'évolution clémente des marchés en décembre n'a pas permis aux encours des OPCVM français de relever la tête. Après une collecte négative modérée de 260 millions d'euros en novembre dans un contexte de marchés défavorable, les fonds (hors alternatifs) ont concédé le mois dernier, en clôture d'un exercice 2011 chahuté, une décollecte de quelque 14,85 milliards d'euros, selon EuroPerformance - SIX Telekurs. La baisse de l'encours a cependant été limitée à 9,01 milliards grâce à un effet marché positif de 5,84 milliards. Les actifs sous gestion, à 720,6 milliards au 31 décembre, affichent dès lors un repli de 1,2% sur le mois écoulé et de 13,9% sur 2011.

En décembre, pas une des catégories de fonds n'a échappé à la prudence des investisseurs. Les fonds monétaires en premier lieu, avec des décaissements naturels en fin d'année et une décollecte de 8,67 milliards portant la baisse de

Collecte des OPCVM français (décembre 2011)

Catégorie OPCVM	Souscriptions en mds €	Encours en mds €	Variation de l'encours en %	
			déc. 2011	2011
Trésorerie	-8,7	314,6	-2,3	-8,9
Obligations	-1,2	62,6	0,4	-18,1
Actions	-3,0	165,9	-1,0	-20,9
Diversifiés	-1,5	117,3	-0,1	-14,0
Garantis ou à formule	-0,4	60,2	-0,2	-12,4
Total (hors alternatifs)	-14,9	720,6	-1,2	-13,9
Fonds alternatifs (novembre 2011)	-0,2	5,8	-3,8	-24,1

Source : EuroPerformance-SIX Telekurs

l'encours à 8,9% sur l'exercice. Ces fonds représentent pourtant encore 43,7% de l'univers, 2,4 points de mieux qu'à fin 2010. Car les autres font plus piètre figure encore. Avec une fuite de capitaux de 3,02 milliards en décembre, l'encours des fonds actions en particulier a fondu de 20,9% l'an passé à 165,9 milliards (23,0% de l'univers, en recul de 2,1 points). Plus mauvais élèves, les OPCVM actions dédiés à la zone Asie-Pacifique ont abandonné 38,7% de leur encours en 2011, à 7,9 milliards. En

parallèle, les encours des fonds obligataires et diversifiés ont cédé respectivement 18,1 et 14,0% en 2011.

Les fonds alternatifs scrutés par EuroPerformance ont pour leur part subi des retraits nets de 180 millions d'euros en novembre. À 5,84 milliards, leur encours enregistre une baisse de 24,1% sur onze mois.

La CDC se dote d'un modèle prudentiel adapté à ses contraintes

La Caisse des dépôts devra maintenir ses fonds propres au sein d'un corridor. A fin 2011, ils seraient 1,5 fois supérieurs au seuil minimum

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Eviter de cumuler les inconvénients de Bâle 3 et de Solvabilité 2. Tel est l'un des objectifs du modèle prudentiel spécifique dont la Caisse des dépôts va se doter en 2012, après l'approbation du projet par sa commission de surveillance la semaine dernière.

Ce modèle s'appliquera à la fois à la section générale de la CDC et aux fonds d'épargne qui gèrent les ressources de l'épargne réglementée, avec des dispositifs un peu différents compte tenu de leur structure de bilan.

La Caisse des dépôts a deux contraintes majeures. Surtout investis en actions et en obligations, ses actifs diffèrent de ceux d'une banque, constitués en majorité de prêts. Et en tant qu'investisseur de long terme, l'institution de la rue de Lille veut éviter les effets pro-cycliques d'une réglementation qui la contraindrait à céder ses titres quand les marchés

baissent. Plutôt qu'un ratio couperet, la CDC a donc basé son modèle sur un corridor dont elle n'a pas communiqué les bornes chiffrées. Ses fonds propres devront respecter un seuil minimum, qui ne fait pas explicitement référence à Bâle (8% des actifs pondérés sous Bâle 2) mais est de toute façon supérieur à ce dernier. Avec environ 20 milliards d'euros de fonds propres à fin

20 milliards d'euros de fonds propres à fin 2011

2011, sans aucun titre hybride, la section générale aurait un niveau de capitalisation de 1,5 fois ce seuil minimum, et de plus de deux fois la référence Bâle 2. Le groupe devrait terminer l'exercice 2011 autour de l'équilibre.

La borne haute du corridor sera un montant cible à atteindre en haut de cycle. L'institution sera ainsi incitée à

renforcer ses fonds propres lorsque les conditions de marché y sont favorables. «La solvabilité sera appréciée dans une optique pluriannuelle, sur un horizon de 5 ans, mais avec un pilotage permanent», souligne l'un des artisans du projet.

Les pouvoirs publics avaient prévu en 2008 que la CDC se dote d'un tel modèle prudentiel. Ce dernier a été validé par l'Autorité de contrôle prudentiel. Le sujet est en revanche déconnecté de celui de la notation AAA du groupe, que Fitch a confirmée vendredi mais que S&P menace de dégrader dans la foulée de la France. La note de la Caisse des dépôts étant avant tout liée à celle de l'Etat, la mise sous surveillance avec perspective négative de la France en décembre n'a pas eu d'impact sur la définition du modèle prudentiel.

14



**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					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,89	-0,11	-0,19	-0,19	1920,30
1 - 3 years	1,94	-0,01	0,05	0,05	148,95
3 - 5 years	3,89	-0,05	0,10	0,10	225,08
5 - 7 years	5,58	-0,13	0,00	0,00	272,58
7 - 10 years	7,74	-0,23	-0,26	-0,26	303,19
10+ years	16,17	-0,32	-1,24	-1,24	2822,30
US Corporate	6,77	-0,03	0,34	0,34	2139,50
US High Yield	4,15	0,06	1,24	1,24	1187,20
Euro-Aggregate	5,29	0,53	0,56	0,56	88,57
Treasury	6,18	0,82	0,50	0,50	88,31
1 - 3 years	1,87	0,33	0,49	0,49	66,80
3 - 5 years	3,58	0,64	0,55	0,55	85,03
5 - 7 years	5,11	0,94	0,74	0,74	95,48
7 - 10 years	7,00	1,14	0,95	0,95	98,45
10+ years	12,16	1,14	-0,03	-0,03	111,66
Corporate	3,82	0,09	0,76	0,76	85,07
Financial	3,65	0,21	1,14	1,14	76,74
Industrial	3,87	-0,03	0,35	0,35	96,70
Utility	4,49	-0,04	0,61	0,61	104,10
AAA	5,88	0,34	0,31	0,31	96,69
AA	4,85	0,57	0,23	0,23	82,80
A	4,81	1,00	1,15	1,15	78,05
BAA	3,78	0,32	1,29	1,29	76,91
Sovereign/Supra.	5,32	0,11	0,55	0,55	96,95
Collateralised	4,03	0,22	0,68	0,68	85,46
Euro-Aggregate 500+	5,30	0,54	0,56	0,56	88,87
Euro High Yield	3,48	0,36	2,21	2,21	85,55

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN									MàJ : 12-01-2012
Échéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an	
Corporates									
A-1+/P-1/F-1+	-5,6	-0,8	4,6	15,3	20,0	23,8	31,7	36,7	
A-1/P-1/F-1	2,0	7,2	14,8	28,3	35,0	41,3	53,3	61,7	
A-2/P-2/F-2	16,6	29,0	40,0	56,7	73,8	77,5			
A-3/P-3/F-3	68,0	85,0	108,0						
ABCP									
A-1+/P-1/F-1+	65,0	67,5	93,3	N/A	N/A	N/A			
A-1/P-1/F-1	78,8	N/A	100,0	N/A	N/A	N/A			
Banques									
A-1+/P-1/F-1+	18,0	40,0	63,6	72,5	81,3	93,4	114,0	126,0	
A-1/P-1/F-1	45,0	66,4	85,0	96,3	105,0	117,0	135,0	152,0	
A-2/P-2/F-2	66,0	91,0	112,0	130,0	138,3	162,5			
Supras									
A-1+/P-1/F-1+	-14,4	-4,6	5,0	10,5	18,8	29,0	35,0	42,0	

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

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

ACTIONS

Indices Français					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
CAC 40	3196,49	-0,11	4169,87	16/02/2011	2693,21 23/09/2011
SBF 120	2430,22	-0,19	3109,80	16/02/2011	2074,51 23/09/2011
SBF 250	2377,44	-0,18	3038,98	18/02/2011	2034,18 23/09/2011

Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2396,89	-0,08	2779,45	18/02/2011	1983,56 23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2338,01	-0,33	3077,24	18/02/2011	1935,89 23/09/2011
DJ Stoxx 600	249,18	-0,13	292,16	18/02/2011	209,26 23/09/2011
FT Eurofirst 100	3105,01	0,05	3799,27	25/02/2011	2571,12 23/09/2011
Allemagne					
Dax	6143,08	0,00	7600,41	02/05/2011	4965,80 12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5636,64	-0,46	6105,77	21/02/2011	4791,01 09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8450,60	0,28	11165,00	18/02/2011	7505,30 13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	15011,09	-1,20	23273,80	18/02/2011	13114,95 23/09/2011
Suisse					
SMI	5996,34	-0,36	6739,13	21/02/2011	4695,31 09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	309,28	-0,33	374,19	18/02/2011	256,36 23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2125,34	-0,57	2778,80	28/04/2011	1894,58 25/11/2011
Danemark					
KFX	401,19	-0,28	478,38	03/03/2011	328,94 23/09/2011
Finlande					
HEX	5569,31	-0,82	7934,61	09/02/2011	4880,28 09/08/2011
Norvège					
OBX	365,06	-1,19	420,43	06/04/2011	298,74 04/10/2011

Indices Américains							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Etats-Unis							
DJ Industrial	12422,06	-0,39	12876,00	02/05/2011	10404,49	04/10/2011	
S&P 500	1289,09	-0,50	1370,58	02/05/2011	1074,77	04/10/2011	
Nasdaq Composite	2710,67	-0,52	2887,75	02/05/2011	2298,89	04/10/2011	
Nasdaq 100	2371,98	-0,42	2438,44	26/07/2011	2034,92	09/08/2011	
Canada							
S&P / TSX	12231,06	-0,35	14329,49	07/03/2011	10848,19	04/10/2011	
Mexique							
Bolsa	36548,56	-2,07	38357,66	19/01/2011	31561,51	08/08/2011	
Brésil							
Bovespa	59146,58	-1,29	71923,84	13/01/2011	47793,49	08/08/2011	

Indices asiatiques							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Japon							
Nikkei 225	8500,02	1,37	10891,60	17/02/2011	8135,79	25/11/2011	
Topix	734,60	1,03	976,28	17/02/2011	703,88	25/11/2011	
Hong-Kong							
Hang Seng	19204,42	0,57	24468,64	08/04/2011	16170,35	04/10/2011	
Australie							
S&P / ASX	4195,89	0,36	4976,40	11/04/2011	3765,90	09/08/2011	
Chine							
Shanghai A	2351,58	-1,34	3212,22	18/04/2011	2234,30	06/01/2012	
Corée du Sud							
Kospi	1875,68	0,60	2231,47	27/04/2011	1644,11	26/09/2011	
Taiwan							
Taipei Wght	7181,54	-0,07	9207,33	08/02/2011	6609,11	19/12/2011	
Thaïlande							
SET	1044,81	-0,71	1148,28	01/08/2011	843,69	04/10/2011	
Indonésie							
Jakarta Composite	3935,33	0,66	4195,72	02/08/2011	3217,95	26/09/2011	
Inde							
BSE	2791,54	1,75	3259,44	17/01/2011	2521,95	05/10/2011	

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier - 75002 Paris - Site Internet : www.agefi.fr Pour joindre directement vos correspondants : Par téléphone : Standard 01 53 00 26 26 - Rédaction (2703) - Par fax : Administration (2627) - Rédaction (2728) - Par e-mail : 1^{re} lettre du prenomnom@agefi.fr, 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 Aussanère (2661), Virginie Deneuville (2687), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) Edition-Réalisateur Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Desk : Régine Kuhn (2735) Diffusion-Abonnements-Éditions Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709), Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Directeur diffusion et promotion : Carole Mazurier (2614), Chargée du marketing direct : Audrey Jannucci (2642), Responsable réabonnement : Amelle Dutheil (2722), Service relation client : Responsable relation client : Dominique Murcia(2732) Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Éditions et nominations : Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716), Tarifs abonnements : Agefi Quotidien (au numéro 3€) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr 1 an : 599€ HT Publicité Directeur commercial : Laurent 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 éditée par : AGEFI SA au capital de 1260000€ Siège social : 8, rue du Sentier - 75002 Paris RCS : Paris B 334 768 652, N° Siret : 33476865200052, N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISNN : 1776-3193

La BNS dans le vert en 2011

Philipp Hildebrand, le président démissionnaire de la Banque nationale de Suisse, n'aura pas eu le temps d'annoncer le retour aux profits de l'institution. La BNS a indiqué vendredi qu'elle tablait en 2011 sur un bénéfice de 13 milliards de francs suisses, après la perte de 19,2 milliards enregistrée l'année précédente. En annonçant le 10 septembre dernier qu'elle ferait tout pour figer au-dessus de 1,20 le taux de change du franc contre l'euro, la banque centrale a réussi à arrêter l'appréciation du franc. La revalorisation positive de ses réserves de change devrait lui rapporter 8 milliards, et celle de ses réserves d'or 5 milliards. La BNS prévoit ainsi de distribuer un milliard de dividendes aux cantons suisses. Une décision qui devrait cimenter le soutien politique autour de l'action de la banque centrale, que ses pertes en 2010 avaient exposée à la critique de certains responsables politiques.

Forte collecte en vue pour les fonds alternatifs

Barclays estime que le secteur de la gestion alternative pourrait attirer une collecte nette positive de quelque 80 milliards de dollars dans le monde cette année, soit le meilleur solde depuis 2007.

E.On s'intéresse au marché turc

Le groupe allemand a ouvert des discussions avec Dogus Holding, un groupe diversifié turc, en vue d'investir jusqu'à 6.000 mégawatts de capacité de production dans le pays, a relayé le journal local *Haberturk*. Les deux sociétés ont signé un accord préliminaire. Ce partenariat pourrait également participer à la cession de sites de production lancée par le gouvernement.

La région PACA ouvre le marché obligataire

Avec HSBC France comme seul arrangeur, la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur vient d'émettre avec succès une émission obligataire en euro, d'une maturité de 11 ans pour un montant de 52 millions d'euros. Le placement s'est fait sur un rendement de 4,15 %, soit une marge de midswaps +171 points de base, auprès d'investisseurs institutionnels allemands, notamment des compagnies d'assurance.

Madrid attend des projets de fusion bancaire

Le gouvernement espagnol veut voir des propositions de fusion entre établissements bancaires dans l'espace de deux ou trois semaines, a rapporté ce week-end *La Vanguardia*. Le projet le plus significatif pourrait être le rapprochement entre Bankia et CaixaBank. Le gouvernement et l'administration régional de Catalogne, où CaixaBank est basée, ont donné leur bénédiction, a précisé le journal.

Aon va déménager à Londres

Le courtier en assurance prévoit de transférer le quartier général de ses activités européennes à Londres et de créer plus de 1.000 postes aux Etats-Unis cette année. «*Ce déménagement nous donne un meilleur accès aux marchés émergents et tire mieux parti de la proximité stratégique avec le Lloyd's et le marché londonien comme l'un des centres névralgiques du courtage en assurance et en gestion du risque*», selon Aon.

JPMorgan chiffre son exposition aux périphériques

Dans un entretien au journal

Milano Finanza publié samedi, le directeur général de JPMorgan, Jamie Dimon, estime que la banque pourrait perdre jusqu'à 5 milliards de dollars en raison de son exposition de 15 milliards de dollars au Portugal, à l'Irlande, à l'Italie, à la Grèce et à l'Espagne. L'établissement a dévoilé vendredi un net recul de ses activités de banque d'investissement au quatrième trimestre (lire page 12).

Le renflouement des banques grecques se précise

La banque centrale grecque étudiera un rapport de BlackRock Solutions sur l'état des prêts des banques grecques qui lui a été remis vendredi et déterminera le capital supplémentaires dont elles auront besoin à la fin du mois prochain, a annoncé hier un responsable de la Banque de Grèce. Les banques devront présenter à la banque centrale leur plan d'activité pour la période 2011-2013 en février et leur programme de levée de capitaux d'ici la fin avril.

Réunica retient trois groupes en vue d'un futur rapprochement

Selon un document accessible sur le site CFDT AG2R, le groupe de protection sociale Réunica a présélectionné trois

groupes dans la perspective d'un futur rapprochement. Les candidats sont AG2R La Mondiale, Malakoff Médéric et Apicil. «*Ce n'est pas une rumeur*», a indiqué à *L'Agefi* un porte parole de Réunica, confirmant ainsi une information dévoilée par *L'Argus de l'Assurance*. Un tel rapprochement doit permettre au groupe paritaire d'atteindre la taille critique en assurance de personnes.

Perspectives maussades pour l'assurance vie

Selon les prévisions du cabinet Pair Conseil dévoilées par UAF Patrimoine, filiale de Predica (Crédit Agricole Assurances), la collecte nette en assurance vie devrait ressortir à 3,7 milliards d'euros en 2012, soit un recul de 71% par rapport à 2011. La collecte brute devrait diminuer de 4,4 milliards à 120 milliards d'euros, tandis que les prestations pourraient progresser de 3% pour s'élever à 116,5 milliards. Sur l'exercice 2011, UAF Patrimoine a enregistré une croissance de 34 % de sa collecte nette à fin novembre, à 183 millions d'euros.

16

D'autres essentiels à lire sur notre site :



QBE jette l'éponge

Selon *La Lettre de l'Assurance*, l'assureur australien se serait finalement retiré de la course au rachat de Gan Eurocourtage. Le 12 janvier, la compagnie avait lancé un avertissement sur résultat, tablant sur un recul de 40 à 50 % de ses bénéfices en 2011 en raison de son exposition aux catastrophes naturelles et de l'impact de la chute des marchés financiers.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

La politique de distribution de BNP Paribas suscite le débat

BNP Paribas, qui a engagé un plan de réorganisation de sa BFI, pourrait réduire les conséquences sociales de ce plan si la banque renonçait à verser tout dividende au titre de l'exercice 2011, indique un rapport commandé par les syndicats. Se calant sur les anticipations des analystes, le document estime que BNP Paribas pourrait arriver à «une enveloppe totale distribuée proche de 2 milliards d'euros». «Suivant une hypothèse de mise en réserves de 100% des résultats prise en compte dans les projections du groupe (...), le gain tiré du plan de réduction du bilan pourrait être ramené à 55 pb (points de base) soit une baisse de 45% par rapport à l'objectif initial», indique le rapport réalisé par Ethix. «Une telle économie permettrait d'envisager une réorganisation du pôle CIB moins lourde en terme de réduction du bilan et donc de suppressions de postes», écrivent les auteurs. Ils estiment ainsi que 170 postes pourraient être conservés en France sur les 373 visés.

Vers une nouvelle progression des ventes au détail aux Etats-Unis

La National Retail Federation (NRF) estime que les ventes au détail devraient progresser de 3,4% cette année aux Etats-Unis, 1,3 point de moins tout de même qu'en 2011.

Generali et RSA parmi les assureurs du Concordia

Selon le journal transalpin *il Sole 24 Ore*, Generali et RSA Insurance font partie de la douzaine d'assureurs impliqués dans la couverture du paquebot Costa Concordia. L'assurance des dommages aux passagers et à l'équipage devrait couvrir jusqu'à 3 milliards de dollars.

Le Trésor britannique s'inquiète de la règle Volcker

Le *Sunday Telegraph* indique que le Trésor britannique avait fait part aux régulateurs américains de son inquiétude concernant l'interdiction faite aux banques d'exercer du trading pour compte propre. Selon les responsables britanniques, cette mesure pourrait assécher la liquidité sur les marchés de dette souveraine.

BP envisagerait de soutenir le raffineur Petroplus

Le géant pétrolier

britannique envisagerait des mesures pour soutenir le raffineur suisse en difficulté qui alimente son réseau au détail au Royaume-Uni, a rapporté hier *Reuters* de sources du secteur. Un porte-parole de BP s'est refusé à commenter cette information, se bornant à indiquer que le groupe suivait la situation de près.

David Kurtz à la tête du conseil en restructuration chez Lazard

La banque d'affaires a nommé David Kurtz aux commandes de sa division mondiale de conseil en restructuration. Barry Ridings et Terry Savage, jusqu'alors coresponsables de cette division depuis sa création en 1999, continueront de travailler sur des opérations de restructuration et seront chargés de développer cette activité à l'international.

La dégradation de la France, un avertissement pour Tokyo

Pour le Premier ministre nippon Yoshihiko Noda, la crise de la dette souveraine en Europe «n'est pas seulement une catastrophe à l'autre bout du monde». «Même la France a été dégradée. Le Japon pourrait se retrouver sous les feux de l'actualité» si la gestion de

ses finances publiques n'est déterminée que par le court terme, a-t-il déclaré dans une interview à la chaîne TV Tokyo.

La Chine doit bien évaluer le statut de sa devise

Justin Lin, le chef économiste de la Banque Mondiale, a estimé hier lors d'un forum financier à Pékin que la Chine devait aborder avec prudence l'idée de faire du yuan une devise de réserve, étant donné que le pays est encore à revenu moyen et que ses marchés de capitaux ne sont pas sophistiqués. Il n'y a toutefois pas de débat sur le fait que le statut du yuan doit être amélioré, a-t-il ajouté.

Une filiale de Dubai World envisage une cession

Economic Zones World (EZW), une filiale de Dubai World, pourrait céder sa société britannique de développement d'immobilier logistique Gazeley, ont confié à *Reuters* trois sources bancaires. EZW se prépare à refinancer une partie de sa dette de plus de 2 milliards de dollars cette année. Dubai World avait racheté Gazeley à Wal-Mart en 2008 pour un montant estimé entre 300 et 400 millions de livres.

Atos crée son Comité consultatif stratégique

indien

La société de services informatiques vient de donner naissance à un Comité consultatif stratégique en Inde, chargé de formuler des recommandations et de publier des analyses sur différents sujets tels que la stratégie, les tendances du marché local ou la responsabilité d'entreprise. Il se réunira tous les trimestres. Le groupe a par ailleurs inauguré des campus de Pune qui sera son siège indien pour ses experts en technologie.

Le FMI va disséquer les institutions financières

2012 sera une année chargée pour le Fonds monétaire international qui prévoit d'analyser les principaux secteurs financiers de dix-huit pays, dont la France et l'Espagne. Dans le cadre du «*Financial Sector Assessment Program*», le FMI publiera un rapport détaillé qui inclura des recommandations sur la manière dont les pays peuvent renforcer leur stabilité financière. Plusieurs éléments clés seront étudiés: la solidité et la qualité des institutions financières, ainsi que la capacité de réaction des superviseurs et des responsables politiques.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



17

La Fnac va supprimer 310 postes en France

PPR a annoncé un plan d'économie de 80 millions d'euros à la Fnac, qui se traduira notamment par la suppression de 310 postes en France, 200 à l'étranger et «une politique de modération salariale». Le groupe indique que le chiffre d'affaires de l'enseigne a baissé de 3,2% en 2011 et son résultat opérationnel courant de moitié.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

NOMINATIONS

FRANÇOIS KLIBER Directeur commercial, en charge du développement et de l'animation des réseaux commerciaux, des partenariats et de l'efficacité commerciale, **GE Money Bank**. Essec, IEP. Responsable marketing entreprises à la Société Générale, directeur Marketing (1991) puis directeur des financements chez American Express Bank France. Responsabilités au sein de la



direction générale de la Banque Sovac Immobilier. GE Money Bank (2001) : en charge au sein de la direction générale du crédit immobilier de l'activité consolidation de crédits puis de l'activité épargne (2010), directeur commercial, en charge du développement et de l'animation des réseaux commerciaux, des partenariats et de l'efficacité commerciale (depuis 2012).

PATRICK THINET Directeur général, **Groupe Vial**. 43 ans, HEC, Master en philosophie. Directeur audit et conseil au sein de Deloitte & Touche puis PricewaterhouseCoopers Corporate Finance. Cadre dirigeant en charge des finances pour Artis (2001-02), Euraltech (2002-05) puis Indexmultimedia (2006-09). Directeur général délégué finance (2010) puis directeur général (depuis 2012) du Groupe Vial.

PAUL-ANTOINE LECOQCQ Membre du directoire, finances, **Les Nouveaux Constructeurs**. 42 ans, HEC. En poste au sein de différents cabinets d'audit en France et à l'international puis directeur financier d'une société de promotion immobilière. Directeur financier (depuis 2007), membre du directoire (depuis 2012) de la société Les Nouveaux Constructeurs.

ALAIN LANGLAIS Directeur général SPIE Sud-Ouest, **Spie S.A.** Ingénieur en génie climatique Société nationale des ingénieurs, CEPG-Essec. Début de carrière en bureau d'étude, divers postes de chargé d'affaires puis de chef d'agence, directeur régional de Dalkia à Toulouse (1994). Spie (depuis 2000) : directeur du développement de la stratégie de Spie Sud-Ouest (2000), directeur régional Languedoc-Roussillon puis directeur

régional Aquitaine, directeur général adjoint (2011) puis directeur général (depuis 2012) de Spie Sud-Ouest.

YVES BONNEFONT Directeur de la stratégie, **PSA Peugeot Citroën**. 41 ans, Ecole centrale Paris. Début de carrière à l'usine de Rennes puis au centre technique de Vélizy chez PSA Peugeot Citroën. Directeur du pôle automobile en France chez Arthur Andersen. McKinsey (2001) : directeur associé (2006), responsable de la recherche secteur automobile au niveau mondial (2007). Directeur de la stratégie de PSA Peugeot Citroën (depuis 2012).

BARNABY NOBLE Directeur Corporate Finance, **PSA Peugeot Citroën**. 46 ans, Diplôme en histoire de l'art Université Brown Providence, MBA Harvard Business School. Analyste financier chez Credit Suisse First Boston (1988-92), chef de projet chez McKinsey & Co à Paris (1992-96), vice-président de Credit Suisse First Boston à Paris (1996-98), directeur des investissements chez Permira (1998-05), vice-président et responsable des fusions-acquisitions d'Alstom (2005-09). Directeur stratégie et Business Development (2009), directeur Corporate Finance (depuis 2012) de PSA Peugeot Citroën.

GILLES COMES Directeur du contrôle de

gestion, **PSA Peugeot Citroën**. 53 ans, Ecole polytechnique. PSA Peugeot Citroën : auditeur interne (1989), directeur financier puis du crédit de la filiale bancaire en Allemagne (1992-95), responsable de la trésorerie France et Europe (1995-98), directeur général de PSA International SA à Genève (1998), responsabilités au sein de la direction des programmes (2003), directeur gestion du commerce au sein de la direction des marques (2011), directeur du contrôle de gestion au sein de la direction financière du groupe (depuis 2012).

MARIE-LAURE MEUNIER Directeur de la communication, **Coface**. IEP Paris, DESS affaires internationales Université Paris Dauphine. Analyste risque pays puis responsable de la communication interne du groupe au Crédit Lyonnais. Directeur de la communication de Calan Ramolino puis de la branche céramiques et plastiques de Saint-Gobain, chargée de la direction de la communication externe de Dassault Systèmes, directeur de la communication du groupe Coface (depuis 2012).

DIDIER LEGRAND Directeur général adjoint, directeur souscription, **MutRé**. 48 ans, Isup, Institut des actuaires. Différentes fonctions au sein des directions techniques en assurances vie puis en

assurances collectives chez MMA (1991-00). Directeur technique (2001), directeur général adjoint (2007) puis directeur général adjoint, directeur souscription (depuis 2012) de MutRé.

MARIE SCHALLIER Secrétaire générale, **MutRé**. 47 ans, Essec (1986), Institut des actuaires français (1996). Début de carrière chez Price Waterhouse. Groupe AGF (1987) : en poste au sein du département gestion obligataire, responsable du suivi des risques financiers (1993-95), du contrôle de gestion de la direction des investissements (1996), et du reporting d'AGF Asset Management (1997-03), directeur administratif et financier (2003-05) puis secrétaire général de la Banque AGF. Directeur finance, juridique groupe, informatique et organisation au sein du groupe UFG (2008). Secrétaire générale de MutRé (depuis 2012).

GUILLAUME CHATELET Directeur financier, technique et des risques, **MutRé**. 29 ans, Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique, Ecole d'économie Paris. Directeur de mission au sein d'Ernst & Young Paris, directeur financier, technique et des risques de MutRé (depuis 2012).

D'autres nominations à lire sur notre site :



Riyad ouvre son marché boursier

Le quotidien britannique mise sur la possibilité enfin ouverte cette année aux investisseurs internationaux d'intervenir directement sur le marché boursier d'Arabie Saoudite. Les autorités auraient demandé conseil à des banques locales et étrangères ainsi qu'à des grands gestionnaires d'actifs sur la meilleure voie à suivre. Selon Sam Vecht, gérant senior sur les marchés émergents chez BlackRock, l'ouverture pourrait avoir lieu au premier semestre, voire au premier trimestre. Mais le pays restera prudent. Le système des investisseurs qualifiés (QFII, *Qualified foreign institutional investor*) tel que développé en Chine pourrait servir de modèle.

Financial Times

La F1 coûte trop cher à Valence

L'austérité gagne le terrain sportif. La région de Valence, la plus endettée des dix-sept régions espagnoles, chercherait selon le quotidien à négocier le coût d'accueil d'un Grand Prix de Formule 1, un événement sportif dont le solde financier serait pour l'heure négatif. En 2007, Valence a convenu d'accueillir un Grand Prix jusqu'en 2014.

Financial Times

Virgin Atlantic se soucie du sort de BMI

Le directeur général de la compagnie aérienne Virgin Atlantic, Steve Ridgway, en appelle au régulateur britannique de la concurrence pour étudier avec soin l'offre de rachat de BMI British Midland formulée par IAG, la maison-mère de British Airways et d'Iberia. Un tel rachat serait «*réellement anticoncurrentiel*» selon le dirigeant.

Financial Times

EADS prépare la succession de Louis Gallois

Le quotidien indique que la succession du président exécutif du groupe européen se précise. Son mandat prend fin en mai prochain. EADS devrait «*profiter*» du premier conseil d'administration de l'année prévu le 26 janvier pour «*rendre publique la nouvelle gouvernance du groupe*». «*En toute logique*», Thomas Enders «*doit s'installer dans le fauteuil de Louis Gallois*».

Le Figaro

Le pétrole brésilien déchaîne les convoitises

De sources proches, le quotidien indique que trois des principales compagnies pétrolières européennes se disputent l'activité brésilienne du groupe américain Anadarko Petroleum, à savoir la française Total, la norvégienne Statoil et la danoise Maersk Oil. L'opération pourrait atteindre 3 milliards de dollars. Premier tour d'enchères attendu dès ce mois-ci.

Financial Times

L'immobilier d'Accor au sein d'une foncière

Le quotidien souligne que le groupe hôtelier s'interroge sur l'opportunité de créer une foncière regroupant les murs de ses hôtels. Un projet porté par Sébastien Bazin, le patron Europe de Colony Capital. Vendredi, le PDG Denis Hennequin s'est «*porté garant de l'unicité du groupe*» devant les représentants du personnel.

Les Echos

Le FSB menace la finance de l'ombre

Mark Carney, nommé président du Financial Stability Board (FSB) en novembre dernier, a indiqué au quotidien son intention de faire toute la lumière nécessaire sur la finance de l'ombre, ou «*Shadow banking*», dont le poids ne cesse de grandir. Mark Carney a également indiqué que les banques devaient cesser de reporter les réformes en espérant retrouver une «*activité normale*».

Financial Times

Le défi de la croissance

par PHILIPPE MUDRY

Tout à leur consternation quant aux conséquences de la décision de Standard & Poor's vendredi sur les souverains européens, les décideurs politiques ne doivent pas sous-estimer l'avertissement que leur donne l'agence sur la cause profonde de la dégradation de la situation en zone euro : une approche purement budgétaire du problème au détriment d'une démarche économique d'alimentation de l'activité par la mise en œuvre d'une politique de croissance coordonnée. C'est à juste titre que S&P relève que les différentiels de compétitivité s'y creusent, ce qui se traduit par des déséquilibres d'endettement très élevés entre Etats-Membres. Logique avec elle-même, l'agence a conservé leurs notes à ceux d'entre eux qui sont les plus gros créateurs nets d'épargne. On peut bien sûr le critiquer puisque ces amas d'épargne, notamment en Allemagne, sont une partie du problème posé et que s'ils se poursuivent, ils auront pour contrepartie l'anémie de leurs partenaires. Mais cette analyse a au moins pour vertu de rappeler que pour l'heure, la question d'une politique coordonnée de croissance de la zone euro attend toujours sa solution. Cela passe bien sûr par des politiques symétriques de quête de compétitivité pour les uns et de relance de l'activité pour les autres qui ne sont faciles à faire admettre pour personne. Reste que faute de la trouver dans les plus brefs délais, la zone ne pourra que continuer à s'enfoncer dans un masochisme budgétaire débilisant.

*Vous pouvez retrouver
Philippe Mudry
tous les matins à 6h30 sur BFM*

S&P remet en cause l'embellie sur les adjudications italiennes et espagnoles

Mario Monti avance que la décision de l'agence constitue un problème supplémentaire dans la mesure où elle rend certains investissements impossibles

par A. DUROYON ET P. AUSSANNAIRE

Après le succès des adjudications espagnoles et italiennes la semaine dernière, la dégradation de la note des deux pays par Standard & Poor's a sonné le glas de l'embellie constatée au sein de la zone euro. Dans un entretien à la station de radio Deutschlandfunk, la chancelière allemande Angela Merkel a tenté hier d'apaiser les esprits en indiquant que les mesures prises par les nouveaux gouvernements italien et espagnol «convaincront les marchés à moyen terme».

Dans l'immédiat, les annonces de S&P risquent de provoquer un nouvel accès de fièvre sur les marchés. L'Italie, désormais notée BBB+ comme le Kazakhstan, constitue «le sujet de préoccupation numéro un», a reconnu ce week-end Ewald Nowotny, membre du conseil des gouverneurs de la BCE. Rome, qui paie le prix d'un «niveau élevé de dette publique» (120% du PIB)

et d'«un faible potentiel de croissance», doit faire face à des besoins de refinancement massifs cette année (220 milliards d'euros). Le président du conseil italien Mario Monti a lui-même indiqué au journal *La Stampa* que la dégradation «n'était pas seulement un jugement sur notre action, mais elle constitue un problème supplémentaire, dans la mesure où elle rend certains

L'Espagne ne souhaite pas être assimilée à l'Italie

investissements impossibles» faisant référence au fait que «nombre de fonds de pension et de fonds d'investissement ont dans leurs statuts une recommandation de ne pas investir dans des pays notés sous «A»».

Du côté de Madrid, dont la note a été ramenée de «AA-» à «A», on fustige une dégradation «beaucoup trop large» et qui «atteint la crédibilité même de

l'euro». Le nouveau chef du gouvernement, Mariano Rajoy, a indiqué samedi que «le gouvernement que je préside sait ce qu'il a à faire pour améliorer la réputation de l'Espagne, croître et créer de l'emploi». Répondant à la perspective négative de S&P qui enjoint le gouvernement à prendre des mesures pour réduire le déficit et réformer le marché de l'emploi, Mariano Rajoy a assuré qu'«il y aura des réformes, et la première concernera le marché du travail».

Le président français Nicolas Sarkozy est attendu aujourd'hui à Madrid en lever de rideau d'une semaine qui s'annonce particulièrement dense. Une rencontre est prévue en fin de semaine à Rome avec Angela Merkel et Mario Monti. Mariano Rajoy déclinerait toute invitation à se joindre à ce sommet, refusant catégoriquement que le cas de l'Espagne soit assimilé à celui de l'Italie.

20

Les discussions avec les créanciers privés sur la dette grecque subissent un coup d'arrêt

Suspendues depuis vendredi et jusqu'à mercredi, les négociations achoppent encore sur le coupon et la maturité des nouvelles obligations

par ANTOINE DUROYON

Jugé par le Premier ministre François Fillon encore «plus préoccupant» que les conséquences de la perte du triple A français, le blocage des négociations avec les créanciers de la Grèce ravive le spectre du défaut. Les discussions entre les créanciers privés et les représentants publics sont «suspendues pour réfléchir aux avantages d'une approche volontaire», a fait savoir vendredi l'Institute of International Finance (IIF). Le lobby basé à Washington a précisé que les propositions faites par un comité représentant les institutions financières n'ont pas abouti à «une réponse constructive et consolidée de l'ensemble des parties».

Plus de deux mois après un accord prévoyant une réduction de 50% de la valeur nominale des emprunts d'Etat

détenus par les créanciers privés, la question du coupon et de la maturité des nouvelles obligations reste un casse-tête. Alors que certains acteurs privés, notamment des fonds d'arbitrage, ont jeté leur dévolu sur la dette grecque (lire *L'Agefi* du 13 janvier), le Fonds monétaire international défend sa cause. «Il est important que ces discussions mènent à un accord PSI (private sector involvement) qui, combiné aux efforts du secteur public, garantisse la soutenabilité de la dette», a affirmé le FMI dans un communiqué. Selon *Le Figaro* daté de samedi, le Fonds réclame un taux proche de seulement 2%, alors que les gouvernement européens penchaient pour un taux avoisinant les 4%.

Les pourparlers doivent reprendre mercredi avec l'IIF, a indiqué hier le ministre grec des Finances, Evangelos Venizelos, l'objectif étant de pouvoir

présenter les termes d'un accord lors d'une réunion de l'Eurogroupe le 23 janvier. «Nous voulons pouvoir annoncer publiquement entre le 6 et le 10 février la procédure pour le PSI», a-t-il expliqué. «Nous devons ensuite attendre environ trois semaines pour obtenir la réponse des établissements prêteurs et nous réaliserons ensuite l'échange obligataire dans un cadre juridique inhabituel et sans précédent qui doit être formalisé d'ici là», a-t-il encore ajouté. Selon un porte-parole du gouvernement, Athènes n'aurait pas encore pris de décisions sur l'introduction éventuelle de clauses d'action collective. L'échéance ultime se situe le 20 mars avec une tombée obligataire de 14,5 milliards d'euros.

Le Royaume-Uni se tourne vers les pays émergents pour sauver son AAA

Alors que la récession menace, George Osborne pourrait signer un accord aujourd'hui permettant à la City d'être un centre de trading en renminbi

par PATRICK AUSSANNAIRE

Le Royaume-Uni est-il le prochain pays à perdre son précieux «AAA», alors que le spectre de la récession plane sur son économie? Selon une étude réalisée par une fédération d'entreprises manufacturières britanniques publiée aujourd'hui, l'économie devrait croître de 1% en 2012, avec un haut degré d'incertitude lié à l'évolution de la situation européenne. Dans le cas extrême d'un éclatement de la zone euro, l'économie britannique se contracterait de 1,3%. Une étude publiée aujourd'hui par le Club ITEM animé par Ernst & Young indique que l'économie serait déjà en récession avec une contraction du PIB au quatrième trimestre 2011 et au premier trimestre 2012 et que l'activité progressera cette année de seulement 0,2% avec un taux de chômage qui atteindrait 9,3%. Le consensus prévoit une croissance de 0,4% et le gouvernement de 0,7%.

Selon la presse, le Royaume-Uni devrait porter sa contribution au FMI de 10 à 15 milliards de livres afin de renforcer le soutien à ses voisins européens, ce qui coûterait 600 livres par foyer britannique. Pour le moment, le pays profite de faibles taux de financement. Le Gilt baissait de 5 points de base vendredi à 1,97%, soit 4 pb au-dessus de son plus faible niveau

Le Brésil également ciblé

historique atteint le 30 décembre.

Dans ce contexte, le ministre des affaires étrangères britannique, William Hague a indiqué hier que les pays européens «y compris le Royaume-Uni, doivent redoubler d'efforts pour relancer la croissance». Et c'est vers les pays émergents que le gouvernement compte se tourner pour relancer l'économie et réduire sa dépendance vis-

à-vis de la zone euro. William Hague se déplace au Brésil cette semaine et le chancelier de l'Echiquier, en déplacement à Hong Kong, a indiqué cette nuit que «nous souhaitons que la Grande-Bretagne devienne une des places où il est le plus simple d'investir, de lever des capitaux, de débiter une activité, de s'étendre et d'exporter». Et d'ajouter qu'«une Asie plus riche et plus forte est une opportunité pour le monde, pas une menace».

George Osborne devrait ainsi signer un accord avec Hong Kong destiné à faire de la City londonienne un centre de trading en renminbi. Une source du Trésor citée par le *Financial Times* indique que «le Royaume-Uni est le seul pays européen à tenir un dialogue aussi avancé avec le gouvernement chinois, et les discussions de l'été dernier ont été suivies par une hausse des exportations de biens vers la Chine de 40% à 7,6 milliards de livres».

21

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 334 766 652



L'AGEFI