

La dette émergente donne des signes de surchauffe

Les émissions corporates atteignent des records, encouragées par un afflux de liquidités

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Le Rwanda et Panama qui se financent à des taux défiant la gravité, des fonds spécialisés qui croulent sous l'afflux de liquidités, des volumes d'émissions au plus haut: le marché de la dette émergente, souveraine et *corporate*, profite à plein de la politique des grandes banques centrales et de la chasse aux rendements. Sur la semaine écoulée, les fonds de dette émergente ont encore enregistré 1,7 milliard de dollars de collecte, selon EPFR, portant à 26 milliards le total d'argent frais depuis le début de l'année.

[Suite p.2](#)

Une classe d'actifs très prisée en 2013



Sources : BoA Merrill Lynch Global Research, EPFR

CASA contient son coût du risque

PAR ANTOINE DUROYON

Dans un contexte de marché difficile, la banque verte a peiné au premier trimestre dans la BFI mais a résisté dans la banque de proximité et la gestion de l'épargne.

[Suite p.11](#)

Ubisoft anime les placements privés

Après une première émission fin 2012 de 20 millions, l'éditeur de jeux vidéo a placé pour 40 millions d'euros d'obligations supplémentaires auprès d'un assureur français. L'insertion, cette fois, de covenants financiers a permis à l'émetteur d'obtenir un meilleur prix.

[Suite p.6](#)

Bain Capital s'offre BMC Software

Le rachat de l'éditeur de logiciels américains par un consortium d'investisseurs mené par Bain Capital pour 6,9 milliards de dollars en numéraire confirme la reprise des très gros LBO aux Etats-Unis. Les acquéreurs n'offrent quasiment pas de prime aux actionnaires, seulement 1,8%.

[Suite p.7](#)

LA REVUE DE PRESSE

Nigel Lawson invite le Royaume-Uni à quitter l'Union **The Times**

Séoul séduit les sociétés américaines **Yonhap**

Wal-Mart devient la première entreprise américaine **Fortune**

Bitcoin sous l'oeil du régulateur américain **Financial Times**

Agitation en coulisses sur le rôle de Jamie Dimon **Wall Street Journal**

60 SECONDES

DERNIERE HEURE

- Natixis soutient BPCE au premier trimestre [p.19](#)
- Bank of America enterre la hache de guerre avec le rehausseur de crédit MBIA [p.19](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- La décollecte s'accroît sur les ETP en Europe en avril [p.2](#)
- Les économistes doutent d'une baisse du taux de la facilité de dépôt de la BCE [p.3](#)
- Le dérapage de l'endettement en Chine continue d'inquiéter [p.3](#)
- Les émissions de «covered bonds» repartent de l'avant [p.4](#)

EMETTEURS

- La situation financière de Gascogne appelle une décision radicale pour régler la dette [p.6](#)
- Linde tire parti de sa présence renforcée en Amérique du Nord [p.7](#)
- La perspective de consolidation du secteur devrait soutenir les SSII en Bourse [p.8](#)

INDUSTRIE FINANCIERE

- Kepler Cheuvreux inaugure un nouveau modèle de courtage en Europe [p.11](#)
- Visa et MasterCard se préparent à réduire leurs commissions en France [p.12](#)
- Bruxelles veut faire jouer la concurrence sur les services bancaires de détail [p.12](#)
- CA CIB se distingue de ses concurrents français en matière de bonus [p.13](#)

L'ESSENTIEL

- Léger recul du chiffre d'affaires d'Eurazeo [p.15](#)
- Axa soutenu par les émergents [p.15](#)
- Un nouvel investisseur dans Roche Bobois [p.15](#)
- Pékin veut un plan de convertibilité du yuan [p.15](#)
- UBS trouve un accord avec Assured Guaranty [p.15](#)
- Antero Resources sur la route d'une IPO [p.16](#)
- Le procureur général de New York vise BoA et Wells Fargo [p.16](#)
- Les banques ont assoupli les conditions de prêt aux Etats-Unis [p.16](#)
- Hertz perd des actionnaires de référence [p.16](#)
- JCDecaux cible une croissance à l'équilibre au deuxième trimestre [p.16](#)
- L'AMF sanctionne Viveris Management [p.16](#)

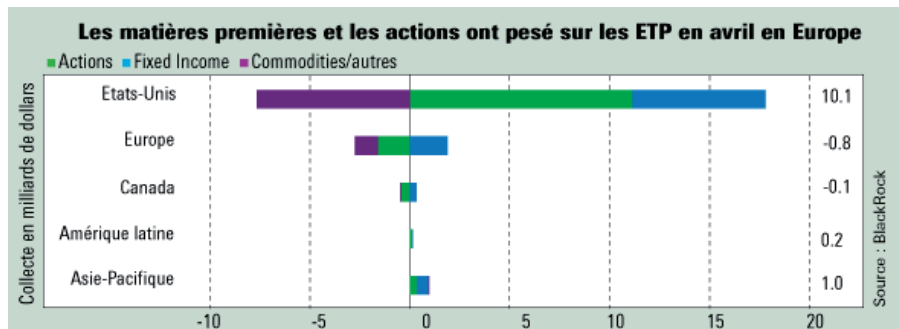
La décollecte s'accroît sur les ETP en Europe en avril

Après 300 millions de dollars de capitaux sortis en mars, les produits indiciels en Europe ont subi une nouvelle décollecte de 800 millions de dollars en avril

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

La décollecte sur le marché européen des ETP (*exchange-traded products*) a continué en avril dans le sillage du mouvement amorcé le mois précédent. Selon les données fournies par BlackRock, la décollecte mensuelle en avril a atteint 800 millions de dollars sur l'ensemble du marché européen des ETP, ces produits indiciels cotés qui englobent les ETF. En mars déjà, les sorties de capitaux avaient été supérieures aux entrées à hauteur de 300 millions de dollars, soit une première depuis avril 2012.

Comme c'est le cas depuis plusieurs mois, la décollecte sur les ETP indexés sur les matières premières a de nouveau pesé. Les investisseurs ont tendance à se détourner des produits indexés sur l'or dont les cours ont fortement baissé ces derniers mois. Fait nouveau par rapport au mois de mars, la décollecte s'explique à présent aussi par des sorties de capitaux sur les produits actions. De



janvier à avril, les flux de capitaux négatifs sur les ETP actions sur le vieux Continent se chiffrent à 2,5 milliards de dollars.

Au niveau mondial, les flux de capitaux vers les produits indiciels restent positifs avec une collecte de 10,3 milliards de dollars réalisée pour la quasi-totalité sur le marché américain. Mais les entrées de capitaux ont été divisées par plus de 2 par rapport au mois de mars qui avait totalisé 23 milliards de dollars de flux positifs sur les ETP dans le monde.

Pour BlackRock, les craintes sur les perspectives de croissance au niveau mondial expliquent en partie ce ralentissement. Sur un an toutefois, la collecte s'inscrit à la hausse. Depuis le début de l'année, les ETP ont collecté au niveau mondial près de 80 milliards de dollars contre 66,3 milliards de dollars à la même période de 2012.

2

La dette émergente donne des signes de surchauffe

Suite de la première page

par ALEXANDRE GARABEDIAN

La collecte hebdomadaire sur la dette en devise locale, plus risquée, a atteint à elle seule 900 millions de dollars. Sur 2013, la classe d'actifs pointe au deuxième rang des plus populaires en termes de taux de croissance des encours (supérieur à 8%), derrière les fonds de prêts (+29%), un compartiment toutefois beaucoup plus petit.

Cet afflux de liquidités se déverse d'abord sur les marchés primaires. Du côté des Etats, l'émission rwandaise a marqué les esprits. Le pays africain, qui a emprunté fin avril 400 millions de dollars, soit 5,5% de son PIB 2012, a rencontré une demande dix fois supérieure de la part des investisseurs. Pour ses débuts sur le marché obligataire international, le Rwanda a trouvé un rendement de 6,875% à 10 ans guère plus élevé que celui auquel traitaient les titres du Portugal et de la Slovénie sur cette maturité.

Quant au Panama, il a levé le 22 avril pour 750 millions de dollars à 40 ans à un

coupon de... 4,3%. «Rappelons que ces 50 dernières années, les Treasuries américains à 30 ans n'ont traité sous les 4,3% que pendant 10% du temps», signalent les analystes crédit de [Bank of America Merrill Lynch](#). A l'heure où la moitié du stock mondial d'emprunts d'Etat offre des rendements inférieurs à 1%, les investisseurs sont forcés de prendre des papiers plus exotiques, souligne la banque américaine.

Du côté des entreprises, le chinois Cnooc a signé la semaine dernière la plus grosse levée obligataire d'une signature asiatique non japonaise depuis 2003, avec 4 milliards de dollars. Au mois d'avril, les *corporates* émergents ont émis un record de 47,9 milliards de dollars de dette, pour moitié en provenance d'Europe centrale, Moyen-Orient et Afrique. C'est plus de la moitié des montants levés lors des trois premiers mois de 2013, qui avaient déjà établi un record sur un trimestre en la matière (93,8 milliards).

C'est peu dire que cette effervescence commence à mettre certains

investisseurs mal à l'aise. «Le marché de la dette émergente est en état de bulle et ne rémunère plus le risque, tout comme l'investissement *grade* et le *high yield* en Europe, tranche un institutionnel à Paris. Nous avons arrêté de souscrire aux nouvelles émissions». Les analystes de BoA Merrill recommandent, eux, de diminuer l'exposition à la classe d'actifs. «Les marchés émergents d'actions et de devises ne valident pas l'euphorie des obligations», soulignent-ils.

L'indice boursier MSCI Emerging Markets est en effet en baisse de 1% sur 2013 sur fond de ralentissement en Asie, tout comme le [Merrill Lynch](#) Global EM FX pour les changes. L'indice LDMP de la banque américaine qui couvre la dette émergente en devise locale affiche pour sa part un rendement (*total return*) de 4,3%. Depuis le 1er janvier 2011, l'écart est encore plus important, avec des performances respectives de -9,5% et -2,5% pour les deux premiers indices et de +16,8% pour celui de la dette.

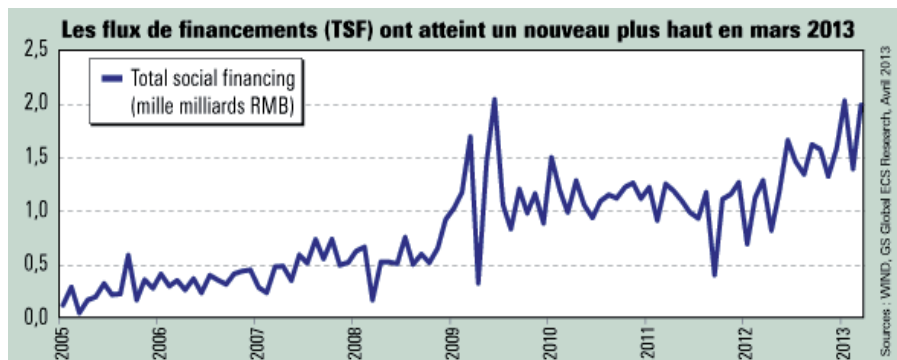
Le dérapage de l'endettement en Chine continue d'inquiéter

Le gouvernement chinois a du mal à contrôler l'endettement « informel », qui continue de déraiper à la hausse

par NUNO TEIXEIRA, SCHRODERS

En Chine, le TSF ou «total social financing» mesure l'ensemble des nouvelles liquidités fournies à l'économie réelle. Or, son évolution continue de perturber les observateurs, après une croissance déjà supérieure à 20% en 2012. Si la croissance des prêts régulés n'a pas dépassé 15% sur un an au 1er trimestre, celle des financements informels, notamment liés aux collectivités locales, dérape à la hausse. La réglementation n'autorisant pas le financement direct des gouvernements locaux, ceux-ci s'endettent au travers de milliers de plates-formes ayant un statut de société, les «local government financial vehicles». Après avoir eu recours aux banques, les LGTV ont fait appel aux émissions obligataires ou aux prêts fiduciaires, souvent de manière peu transparente.

Les nouveaux flux de financements ont progressé de près de 54% sur un an glissant. Certes, le ratio dette/PIB du gouvernement ne dépasse guère 15% et la fourchette la plus haute des estimations



pour les collectivités reste en deçà de 40%. Le problème n'est donc pas tant le niveau absolu de la dette que son gonflement trop rapide. Car, du côté des collectivités, les recettes de vente de terrains constituent une part non négligeable des revenus totaux. Leur baisse, liée aux restrictions imposées aux investissements immobiliers, pèse sur les ressources, alors que le ralentissement de la croissance et la relance de projets d'infrastructure suscitent davantage de besoins.

Le contrôle serré exercé par la Chine sur ses banques et ses flux de capitaux lui

permet en principe de rééquilibrer son économie, mais la poursuite d'une telle croissance des financements «informels» est porteuse de risques. Ce manque de transparence continuera de peser sur les perspectives des marchés financiers chinois.

nuno.teixeira@schroders.com

3

Les économistes doutent d'une baisse du taux de la facilité de dépôt de la BCE

Le passage de ce taux, aujourd'hui à 0%, en territoire négatif pourrait nuire aux fonds monétaires, au marché du repo, voire au crédit

par SOLENN POULLENNEC

De nombreux économistes ne croient pas que la Banque centrale européenne (BCE) va faire payer les établissements financiers qui lui laissent de l'argent en dépôt pour tenter de relancer l'économie. Pourtant, le président de la BCE, Mario Draghi, a assuré que la possibilité d'abaisser le taux de la facilité de dépôt en dessous de son niveau actuel de 0% était étudiée, en dépit de ses inconvénients.

«Nous sommes techniquement prêts», a ainsi expliqué le banquier central lors de sa conférence de presse de mai. Et d'ajouter : «cette mesure pourrait avoir plusieurs effets secondaires. Si nous nous décidons à agir, nous y remédierons. Nous regardons cela avec un esprit ouvert». Cette déclaration a retenu l'attention du marché car en août dernier, Mario Draghi, s'était contenté de dire que

recourir à cette option reviendrait à s'aventurer «dans des eaux inexplorées». La banque centrale du Danemark a bien imposé un taux négatif à l'été 2012 (alors fixé à -0,20%, il est aujourd'hui à -0,10%), mais c'était sur les certificats de dépôt et dans le but de maintenir la parité de la monnaie danoise avec l'euro.

Le membre autrichien du conseil des gouverneurs, Ewald Nowotny, s'est empressé de faire taire les spéculations la semaine dernière en assurant que les déclarations de Mario Draghi étaient surinterprétées. «Le débat au sein du conseil des gouverneurs sur une baisse du taux de dépôt ne semble pas avoir encore abouti», analysent les économistes de Citi.

Selon ceux de JPMorgan, une baisse du taux de la facilité de dépôt risque d'augmenter les difficultés des fonds monétaires européens, de perturber le marché du repo et de réduire la

profitabilité des banques, au détriment de l'accès au crédit. Cependant, une baisse pourrait aussi obliger les banques des pays solides à prêter et donc «être un outil utile pour permettre à la périphérie de réduire sa dépendance à la BCE».

En dépit de ces possibles bénéfices, «la barre est fixée bien plus haut pour une baisse de taux de dépôt que pour une nouvelle baisse du taux de refinancement», écrit Marco Valli, chez UniCredit. D'après les économistes de Deutsche Bank, Mario Draghi a «brisé un tabou», mais «il s'agit davantage d'un signal - pour accroître l'effet de la baisse du taux de refinancement [de 0,75% à 0,50%] que d'une mesure que la BCE considère réellement comme une option aujourd'hui».

Les émissions de «covered bonds» repartent de l'avant

L'activité sur le marché primaire des obligations sécurisées a rebondi en avril en Europe après une chute des volumes d'émissions au premier trimestre

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Après une forte baisse des émissions d'obligations sécurisées adossées à des actifs au premier trimestre 2013, le marché des «covered bonds» est reparti de l'avant en avril en Europe. Selon un bilan établi par [Natixis](#), le volume d'émissions de «covered bonds» a chuté de 45% sur les trois premiers mois de l'année sur un an, et de 69% par rapport à la même période de 2011.

Plusieurs raisons peuvent expliquer ce coup de froid. L'offre a été pénalisée par les politiques de «deleveraging» (réduction de la taille du bilan) menées par les banques qui produisent moins de prêts. D'autre part, les opérations de prêts à long terme (LTRO) de la Banque centrale européenne ont pu jouer en défaveur des obligations sécurisées.

Ce marché reste cependant important pour les banques qui souhaitent

diversifier leurs sources de financement. «L'activité du marché primaire des covered bonds a repris en avril 2013. En effet, avec 14 transactions dans 8 pays, l'émission totale en avril atteint 10,1 milliards d'euros (soit une hausse de 66% par rapport à avril 2012)», souligne [Natixis](#).

Le rebond a été alimenté par le retour en force des émetteurs des pays cœur de

Les émissions françaises dominant

l'Europe tout particulièrement les émetteurs français, allemands et nordiques. Swedbank a récemment émis une obligation sécurisée pour un 1 milliard d'euros à maturité 7 ans. Un autre émetteur suédois, LF Hypotek est revenu sur le marché des obligations sécurisées après deux ans d'absence en levant pour 500 millions d'euros fin avril.

Dans le même temps, la banque espagnole Bankinter a rouvert fin avril le marché pour les périphériques avec un abondement de 500 millions d'euros sur des obligations sécurisées à maturité 2016 lancées en janvier. Sans surprise, les émissions d'obligations sécurisées françaises ont dominé le marché primaire depuis le début de l'année, suivies des Pfandbriefe allemands, et les obligations espagnoles dites «cédulas hipotecarias».

Du côté des investisseurs, ces derniers semblent de plus en plus enclins à acheter des covered bonds notés en dessous de AAA comme le souligne la dernière étude publiée par [Fitch](#) le 25 avril. Ce phénomène s'explique par le fait que la part de titres AAA décline. La notation maximale représentait 62% des obligations sécurisées notées par [Fitch](#) à fin 2012 contre 93% à fin 2006.

4

Emissions attendues sur les crédits						Sources : L'Agefi, Bloomberg
Emetteur	Maturité	Devise	Montant en mns €	Lancement	Chefs de file	
Ista International	2020	Euro	500	Roadshow depuis le 6 mai	Deutsche Bank, BofAML, Goldman Sachs, JPMorgan, Nomura, UniCredit	
Ista International	2021	Euro	525	Roadshow depuis le 6 mai	Deutsche Bank, BofAML, Goldman Sachs, JPMorgan, Nomura, UniCredit	
Plastic Omnium		Euro		Roadshow à partir du 13 mai	Deutsche Bank, Natixis, RBS	
Enel		Euro	1.000 à 1.250	Probable lancement fin juillet		

Niveau des spreads sur les émissions récentes						Sources : L'Agefi, Bloomberg
Emetteur	Date d'émission	Maturité	Notation	Montant en mns €	Spread à l'émission (mid-swaps)	
Sanitec	02-mai	2018	B+	250	475	
Ineos	02-mai	2018	B-	350	614	
Banque PSA	02-mai	2020	AAA	361	Euribor +80	
Scania	02-mai	2015	Non noté	300	Euribor +43	
Australia and New Zealand Banking Group	02-mai	2020	AAA	1.000	17	

More for Less

A partir du 29 avril 2013, ERI Scientific Beta permet aux investisseurs d'accéder en toute transparence et sans aucun frais à plus de 30 flagship smart beta indices correspondant aux principales stratégies de diversification.

Ces indices, ainsi que la possibilité d'analyser et au final de choisir les risques auxquels l'investisseur souhaite ou ne souhaite pas s'exposer dans le cadre de son investissement en smart beta, sont accessibles sur www.scientificbeta.com.

Pour plus d'informations sur les activités d'ERI Scientific Beta
veuillez contacter Mélanie Ruiz au 04 93 18 78 51 ou melanie.ruiz@scientificbeta.com



www.scientificbeta.com

Ubisoft donne des garanties pour son deuxième placement obligataire privé

Après 20 millions d'euros fin 2012, l'éditeur de logiciels a placé 40 millions supplémentaires. Mais il a ajouté des covenants à son émission

par OLIVIER PINAUD

Ubisoft prend goût aux émissions obligataires par placement privé. Après les 20 millions d'euros levés en décembre 2012, l'éditeur de jeux vidéo a placé début mai 40 millions d'euros supplémentaires auprès d'un assureur français. L'opération a été arrangée par CA CIB et [SG CIB](#). Le placement privé de fin 2012 avait été coordonné par Kepler.

Malgré une situation de trésorerie nette, et une capacité à générer des cash flows positifs, le groupe de la famille Guillemot montre ainsi sa volonté de sécuriser son financement à moyen terme. «L'opération permet de graver dans le marbre le spread de crédit. Cela crée une référence de marché, qui plus est documentée. En cas de besoin à l'avenir, la société pourrait aisément abonder cette souche», explique Clémence Berroëta, responsable des

placements privés de dette corporate chez CA CIB.

Signe de la jeunesse du marché en euros de la dette non notée vendue par placement privé, et de l'absence de standards, la structure de l'opération a évolué entre les deux émissions d'Ubisoft. Des covenants, identiques à ceux du crédit bancaire de l'éditeur de jeux sur le niveau

L'absence de covenants coûte plus cher

de dette (moins de 0,8 fois les fonds propres) et le levier (inférieur à 1,5 fois l'Ebitda), ont été insérés dans la documentation du second placement. Le premier n'en possède pas mais prévoit en revanche une clause de «step-up» pouvant porter le taux d'intérêt de 3,99% à 5,24% si la dette nette venait à

représenter plus de deux fois l'Ebitda.

Dans le contexte actuel de forte demande des investisseurs mais aussi des émetteurs pour ce segment de marché, «notre volonté n'est pas de procurer du rendement à tout prix aux investisseurs mais de leur offrir le même niveau de garantie que celui d'un crédit bancaire», assure Clémence Berroëta. L'insertion de ces covenants a permis d'obtenir un prix d'émission plus serré par rapport au premier placement privé réalisé fin 2012, avec un coupon de 3,038% contre 3,99% pour la transaction de décembre 2012. «L'absence de covenants financiers a un coût d'environ 50 points de base pour l'émetteur», conclut Clémence Berroëta, même si une partie de l'écart tient à la différence de maturité des deux placements (6 ans pour le premier contre 5 ans pour le second).

6

La situation financière de Gascogne appelle une décision radicale pour régler la dette

En sursis, le groupe papetier ne respecte toujours pas ses covenants. Il négocie un nouvel accord avec ses créanciers et son actionnaire EEM

par OLIVIER PINAUD

L'avenir de [Gascogne](#) n'a jamais été aussi incertain. Endetté et en pertes chroniques (91,3 millions d'euros en 2012, dont 60 millions de dépréciations d'actifs), le papetier a engagé ces dernières semaines de nouvelles négociations avec ses banques, sous l'égide du Comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri) et sous le regard attentif d'Henri Emmanuelli, président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et président du conseil général des Landes où le groupe emploie 1.600 personnes.

Gascogne n'est plus en mesure de faire face aux obligations financières qui avaient déjà été renégociées dans le courant de l'été 2012. Fin 2012, par dérogation, les banques avaient accepté de geler le paiement des tranches mensuelles de 1,7 million d'euros

jusqu'au 30 avril dernier. Mais compte tenu de la faiblesse persistante de l'activité, et du non respect permanent des covenants, le gel a été prolongé jusqu'au 30 septembre 2013. De même, les créanciers et l'actionnaire principal EEM, en très lourdes pertes potentielles sur ce dossier, ont accepté de prolonger jusqu'à cette même date le remboursement des échéances du solde des nouveaux fonds injectés l'an dernier, soit environ 4 millions d'euros.

Mais ce gel ne fait que repousser le problème. Les cash-flow du groupe ne suffisent pas à couvrir les investissements (25,5 millions en 2012) ni les charges financières (9,4 millions en 2012). Le papetier a aussi constitué en 2012 un passif fiscal et social de 11,4 millions d'euros. Quant aux 13,5 millions d'euros de cessions d'actifs, ils ont tout juste servi à stabiliser le montant de la dette nette à 99,5 millions d'euros. A fin

mars, elle s'élevait à 96,9 millions.

Dirigé depuis l'automne 2012 par Patrick Bordessoule, un dirigeant de crise placé par les banques, le groupe a revu sa stratégie en renonçant finalement à céder ses activités d'emballages complexes. Dans ces conditions, selon plusieurs bons connaisseurs du dossier, un abandon de créances paraît inévitable avec une injection de nouveaux fonds, ce qui conférerait la majorité du capital aux banques créancières, menées par la Société Générale, le Crédit Agricole et [BNP Paribas](#). Celles-ci sont en position de force. Le crédit syndiqué qui remonte à 2008 leur offre un gage de premier rang sur les principales filiales de [Gascogne](#). Mais elles sont aussi directement actionnaires du groupe.

Le rachat de BMC Software confirme la reprise des LBO aux Etats-Unis

Le consortium mené par Bain Capital s'offre l'éditeur de logiciels américain pour 6,9 milliards de dollars en numéraire

par BRUNO DE ROULHAC

Les méga-LBO se poursuivent à un rythme soutenu outre-Atlantique depuis le début de l'année. Après le rachat de Heinz par Berkshire Hathaway (le fonds de Warren Buffett) et 3G Capital pour 28 milliards de dollars en février, et le projet de reprise de Dell par son fondateur Michael Dell avec SilverLake pour 24,4 milliards de dollars, un consortium de fonds d'investissements mené par Bain Capital et Golden Gate Capital vient de mettre la main sur BMC Software pour 6,9 milliards de dollars (5,3 milliards d'euros). Ce dernier, concurrent notamment d'Oracle et de SAP, était sous la pression du fonds activiste Elliott Management, actionnaire à hauteur de 9,6% du capital. Il militait pour la vente du groupe depuis l'an dernier.

Deux consortiums étaient en lice, KKR et TPG Capital d'une part, et Bain Capital, Golden Gate Capital, GIC Special

Investments et Insight Venture Partners, d'autre part. Ce dernier a emporté la mise en offrant 46,25 dollars par action en cash, dans le bas de la fourchette de 45 à 49 dollars évoquée par le marché ces dernières semaines. Soit une prime de seulement 1,8% par rapport au cours de vendredi, mais l'action a déjà pris 15% depuis le début de l'année, légèrement

La prime offerte se limite à 1,8%

plus que le marché actions américain. Au niveau actuel, le groupe se traite sur un ratio valeur d'entreprise sur Ebitda 2013 de 7,83, en ligne avec le ratio d'Oracle, selon les données Bloomberg. «Bain paie environ neuf fois le cash flow attendu pour 2014, ce qui semble raisonnable», ajoute un analyste d'Evercore Partners.

Le conseil de BMC a approuvé cette

offre à l'unanimité et Elliott s'est engagé à apporter ses titres. «Cette transaction représente l'aboutissement d'un effort activiste qui a débuté à l'été 2012 avec le concours fructueux de proxy permettant à Elliott d'avoir deux sièges au conseil de BMC», s'est félicité Elliott. Pour Bob Beauchamp, PDG de BMC, «l'opportunité de devenir une société privée nous offrira une plus grande flexibilité et nous permettra d'investir plus stratégiquement au service de l'innovation et de nos clients», a expliqué Bob Beauchamp, PDG de BMC. Le groupe devrait en effet quitter la cote.

L'offre n'est soumise à aucune condition de financement. Credit Suisse, RBC Capital Markets et Barclays, conseils des acquéreurs, assureront le financement. Pour sa part, BMC est conseillé par Morgan Stanley et BoA Merrill Lynch.

7

Linde tire parti de sa présence renforcée en Amérique du Nord

Le numéro deux mondial des gaz industriels a vu sa marge brute trimestrielle progresser d'un demi-point grâce à l'intégration de Lincare

par YVES-MARC LE REOUR

Numéro deux mondial des gaz industriels, l'allemand Linde témoigne de la faible sensibilité de ce secteur à la crise. En croissance de 10,3% à près de 4 milliards d'euros au premier trimestre, son chiffre d'affaires trimestriel a certes été stimulé par l'acquisition aux Etats-Unis de Lincare, qui a représenté près de 10% de ses ventes entre janvier et mars. Spécialisé dans les services d'assistance respiratoire à domicile, le groupe américain a été racheté en août dernier pour 3,5 milliards d'euros.

A périmètre et change constants, les ventes de gaz industriels du groupe allemand ont néanmoins progressé de 2,2% d'une année sur l'autre, contre une croissance organique de 1,5% pour la division comparable du leader mondial Air

Liquide. Dans ses activités d'ingénierie plus cycliques, qui représentent environ 14% de son chiffre d'affaires, Linde a vu ses prises de commandes bondir de 82% en rythme annuel, à près de 1,4 milliard d'euros. Le carnet de commandes de cette division à fin mars s'élevait à 4,6 milliards, contre 3,7 milliards un an plus tôt.

Sa marge brute d'exploitation s'est améliorée d'un demi-point sur un an à 23,9%, principalement grâce à l'intégration de Lincare qui a compensé «une légère baisse de la rentabilité au Brésil ainsi que le contrecoup négatif d'investissements importants réalisés en Asie», précise le groupe. S'il est négatif à hauteur de 16 millions d'euros à fin mars, le cash flow libre de Linde se compare favorablement au flux de trésorerie négatif de 67 millions de son concurrent français sur la période. «Les chiffres de Linde sont globalement meilleurs que

prévu, grâce au secteur des gaz industriels», commente Eggert Kuls, analyste de Warburg Research à Hambourg.

L'endettement net du groupe allemand, de 8,6 milliards d'euros au 31 mars dernier, représentait 2,3 fois son excédent brut d'exploitation, sachant que la dette d'acquisition de Lincare a été refinancée sur le marché obligataire. Alors qu'Air Liquide s'est contenté fin avril de prévoir «une nouvelle hausse du bénéfice net en 2013», Linde table sur «un excédent brut d'exploitation d'au moins 4 milliards» contre 3,53 milliards dégagés en 2012. Il réaffirme également son objectif d'un bénéfice d'exploitation d'au minimum 5 milliards à l'horizon 2016, accompagné d'une rentabilité des capitaux employés d'environ 13%.

La perspective de consolidation du secteur devrait soutenir les SSII en Bourse

Le rachat annoncé d'Osiatis par Econocom se réaliserait sur des multiples 20 à 30% au-dessus de la valorisation actuelle des services informatiques

par BRUNO DE ROULHAC

Le secteur des SSII pourrait entrer dans une phase de consolidation. D'une part, les chiffres d'affaires du premier trimestre marquent un nouveau recul, particulièrement sur le Vieux Continent. Ainsi, les ventes de Capgemini ont reculé de 1,7% en organique mais de 4,8% en France, et celles d'Atos de 1,2%, et de 10,6% en France.

D'autre part, deux opérations emblématiques ont été annoncées le mois dernier. La première SSII indienne, TCS, filiale du conglomerat industriel Tata, a racheté le français Alti, pesant 126 millions d'euros de chiffre d'affaires. Tandis qu'Econocom négocie actuellement l'acquisition amicale d'Osiatis, qui a dégagé 309 millions d'euros de chiffre d'affaires l'an dernier. Cette opération prendrait la forme d'une OPE majorée d'une soulte de 4 euros par action valorisant Osiatis 10 euros par titre, soit une prime de 40% sur le dernier

cours avant l'annonce. Ce prix fait ressortir un ratio valeur d'entreprise sur résultat opérationnel courant 2013 de 6 fois et 5,4 fois pour 2014, soit «des multiples supérieurs de 20 à 30% aux valorisations actuelles du secteur», note Oddo.

Le rachat d'Alti par TCS «nous paraît représentatif de ce que pourrait être la poursuite du mouvement de

Les sociétés en difficulté constituent les premières cibles

consolidation de ces prochains semestres», note CM-CIC, estimant que les SSII indiennes ne sont pas les seuls prédateurs potentiels, mais aussi «la plupart des SSII européennes, quelle que soit leur taille, les sociétés de travail temporaire, Fujitsu, voire les opérateurs télécoms».

Dans ce contexte, «les SSII, réalisant entre 50 et 600 millions d'euros,

constituent dans leur grande majorité des cibles potentielles, poursuit CM-CIC. Les entreprises en difficulté (tant en termes de performances opérationnelles que de management) sont probablement le plus en risque». SQLI (158 millions d'euros de chiffres d'affaires en 2012) pourrait en faire partie, après avoir annoncé vendredi dernier le renvoi immédiat de son directeur général, Julien Mériaudeau, pour «divergences stratégiques».

Parmi les cibles potentielles cotées, CM-CIC évoque: Econocom, qui réalise l'essentiel de son activité dans la vente de matériel, Consort NT, GFI et Solucom. A cette liste pourraient s'ajouter Aedian, Business & Decision, CS Communication & Systèmes, Keyrus et SQLI «si leurs managements ne parvenaient pas à améliorer leurs performances opérationnelles d'ici 18 à 24 mois», conclut le bureau d'analyse.

8

Les indicateurs clés du secteur

Les multiples des cibles potentielles sont encore raisonnables				
Société	Capitalisation boursière en ms €	VE/Revenus	VE/Ebitda	PE attendu
Sopra	676	0,7	7,1	9,6
Steria	356	0,3	4	5,8
Neurones	213	0,4	4,3	14,1
GFI Informatique	175	0,4	5,4	8,3
Osiatis	148	0,5	5,6	11
Ausy	97	0,4	6,2	7,9
SII	101	0,3	4,3	9,4
Devoteam	96	0,2	11,6	8,5
Solucom	89	0,7	6,2	10,1

VE : valeur d'entreprise PE : cours de Bourse/bénéfice Source : S&P Capital IQ



Alors que le rachat d'Osiatis par Econocom fait ressortir un ratio valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires 2013 de 0,56 et un PE de 15, selon CM-CIC, les sociétés du secteur bénéficient d'un fort potentiel d'appréciation dans cette perspective spéculative de consolidation du secteur. D'autant qu'elles affichent des parcours boursiers très différenciés depuis le début de l'année. Seule certitude, le sous-segment dédié aux technologiques au sein du Stox 600 surperforme depuis l'automne, signe du regain d'intérêt des investisseurs pour ce compartiment.

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Oroliia: Airtek Capital group a franchi en baisse le seuil de 50 % du capital et détient 49,93 % du capital et 64,38 % des droits de vote (03/05/13).

PPR: Baillie Gifford & Co, agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,98 % du capital et 3,56 % des droits de vote (03/05/13). Baillie Gifford & Co, 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 5,04 % du capital et 3,60 % des droits de vote (18/04/13).

Bouygues: Amundi agissant pour le compte du FCPE Participation groupe Bouygues dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,03 % du capital et 6,67 % des droits de vote (03/05/13). First Eagle IM agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 6,03 % du capital et 5,003 % des droits de vote (25/04/13). Amundi agissant pour le compte du FCPE Participations groupe Bouygues dont elle assure la gestion, a franchi en baisse, le seuil de 5 % du capital et détient pour le compte dudit FCPE 4,99 % du capital et 6,67 % des droits de vote (22/04/13).

Groupe Steria: Financière de l'Echiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,62 % du capital et 4,83 % des droits de vote (02/05/13).

Hubwoo.com: Johan Harald Gedda a franchi en hausse, par suite d'une acquisition d'actions sur le marché, les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 25,14 % du capital et des droits de vote (24/04/13).

Belvédère: The Bank of New York a franchi en hausse les seuils des 2/3 du capital et des droits de vote et détient 87,00 % du capital et 86,50 % des droits de vote (24/04/13).

Riber: Isabelle Raboutet et Bernard Raboutet ont franchi de concert en hausse, directement et indirectement, par l'intermédiaire des SAS I.S.A. Finances et Sodocol qu'ils contrôlent, les seuils de 15 % du capital et des droits de vote et détiennent de concert 15,02 % du capital et des droits de vote (22/04/13).

Sical: Bernard Rossmann a franchi en hausse, directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Sofpo et Celta qu'il contrôle, le seuil de 95 % des droits de vote et détient 94,53 % du capital et 95,36 % des droits de vote (19/04/13).

IGE+XAO: IRDI a franchi en baisse les seuils de 25 % des droits de vote, 20 % et 15 % du capital et détient 14,12 % du capital et 20,59 % des droits de vote (18/04/13).

Les nouveaux constructeurs: Premier a franchi individuellement en hausse, par suite d'une acquisition d'actions, le seuil de 5 % du capital et détient 5,28 % du capital et 4,99 % des droits de vote (16/04/13).

Inside Secure: Invesco Ltd, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,87 % du capital et des droits de vote (15/04/13).

OFFRES PUBLIQUES:

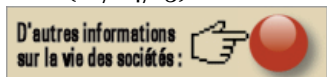
Biscuits Gardeil: projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de la société de droit néerlandais Unichips Int. BV au prix unitaire de 22,58 € (30/04/13).

Oeneo: projet d'offre publique d'achat de la SA Andromède au prix unitaire de 3,20 € et 97,31 € (ORA existantes non détenues) (30/04/13).

Siraga: projet d'offre publique d'achat simplifiée de Siraga au prix unitaire de 11 € par action (23/04/13).

Auto Escape: offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire d'Auto Escape Group, agissant elle-même pour le compte du concert constitué par elle-même et Bruno Couly et Jean-Christophe Brun au prix unitaire de 4,30 €. L'offre sera ouverte du 03/05 au 16/05/13 inclus, le retrait obligatoire interviendra le 17/05/13 (02/05/13).

Siparex: offre publique de rachat par la société de ses propres actions au prix unitaire de 29 € par action. L'offre publique sera ouverte du 19/04 au 10/05/13 inclus (18/04/13).



ACTUALITE DES ENTREPRISES

Assemblée Générale

- Lafarge, Alcatel-Lucent, Air Liquide, Areva : AG le 07/05/2013
- Dexia : Assemblée Générale (Bruxelles) le 08/05/2013
- Nexans :Assemblée Générale le 14/05/2013
- BNP Paribas, Eurotunnel, JCDecaux : AG le 15/05/2013
- Essilor, Air France-KLM, ADP, Mersen : AG le 16/05/2013
- Total, Michelin : AG le 17/05/2013

Résultats

- Société Générale : Résultats trimestriels le 07/05/2013
- Crédit Agricole : Résultats trimestriels le 07/05/2013
- Lafarge : Résultats trimestriels le 07/05/2013
- Eurazeo : Assemblée Générale le 07/05/2013
- Legrand : Résultats semestriels le 07/05/2013
- TF1 : Résultats trimestriels le 07/05/2013
- Commerzbank : résultats trimestriels le 07/05/2013
- Enel : résultats trimestriels le 07/05/2013

- Adecco : résultats trimestriels le 07/05/2013
- Walt Disney : résultats trimestriels le 07/05/2013
- Electronic Arts : résultats trimestriels le 07/05/2013
- ING : résultats trimestriels le 08/05/2013
- Deutsche Telekom : résultats trimestriels le 08/05/2013

SCOR Global Investments SE | +33 1 53 64 65 26 www.scor-gi.com
Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP09000006



5^e RENCONTRE D'ACTUALITE

L'ISR

VERS DE NOUVELLES CONQUÊTES

Réglementation, performance, intégration à toutes les classes d'actifs...
quels leviers de croissance ?

JEUDI 6 JUN 2013 - DE 17H À 19H30

Capital 8, 32 rue Monceau, 75008 Paris

Les débats seront animés par Laurence Marchal, journaliste, & Jean-François Tardiveau, rédacteur en chef, NEWSManagers

17h00 - 17h50 **Panorama des travaux réglementaires en Europe et en France pour soutenir le développement de l'ESG**
Quels apports et leviers pour donner un nouveau souffle à l'ISR ?

François Passant, executive director, EUROSIF
Philippe Zaouati, président de la commission ISR, AFG

17h50 - 18h40 **ISR et performance : de l'impact réel sur le développement durable à la participation de l'ISR sur les rendements financiers**

Arnaud Chneiweiss, DGA, directeur du cabinet du président, MATMUT
Antoine de Salins, directeur des gestions, GROUPAMA ASSET MANAGEMENT
Dorothee de Kermadec-Courson, directrice des risques, de la conformité et du développement durable, CNP ASSURANCES

18h40 - 19h30 **Intégration des critères ISR dans toutes les classes d'actifs : jusqu'où aller ?**
Derniers développements et limites

Eric Van La Beck, directeur de la recherche ISR, MACIF GESTION - GROUPE OFI
Gwenola Chambon, directeur partenariats public-privé de Mirova, NATIXIS ASSET MANAGEMENT
Francis Weber, directeur financier, REUNICA

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

GIS1306

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 23 juin 2013
- Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 23 juin 2013
soit 390 € HT (soit 466,44 € TTC)
La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

CASA a contenu son coût du risque au premier trimestre

L'entité cotée a également réussi à maîtriser ses charges d'exploitation. L'activité a été contrainte dans la BFI mais dynamique dans les réseaux

par ANTOINE DUROYON

Aminci dans la banque de financement et d'investissement (BFI) et délesté de son fardeau grec Emporiki, Crédit Agricole SA (CASA) a publié ce matin des résultats trimestriels marqués par son plan d'adaptation. Compte tenu de la réduction de la voilure pilotée en 2012, le produit net bancaire des métiers ressort au premier trimestre à 4,77 milliards d'euros, soit une baisse de 9% (-471 millions d'euros) par comparaison au premier trimestre de l'an dernier. Hors retraitement de la réévaluation de la dette, de la valorisation du risque de contrepartie et de crédit (CVA/DVA) et du spread émetteur (AHM), il s'élève à 3,85 milliards d'euros.

Avec des marchés de produits de taux en retrait et un effet de base défavorable, les revenus de la BFI s'inscrivent en recul de 228 millions d'euros. En revanche, la banque de proximité en France a montré sa résistance, avec une collecte bilantielle

en hausse de 5,4% sur un an. Dans la gestion d'actifs, [Amundi](#) a enregistré une collecte de 11,1 milliards d'euros.

Dans ce contexte, les charges d'exploitation de CASA ont baissé de 3,5% pour s'établir à 2,87 milliards d'euros. Les effectifs ont diminué dans les services financiers spécialisés et la BFI de respectivement 5% et 11%. «Le coût du risque est resté modéré, ce qui reflète la

Collecte de 11,1 milliards d'euros pour Amundi

baisse enregistrée chez Agos Ducato (filiale italienne de crédit à la consommation)», a souligné Jean-Paul Chifflet, directeur général de CASA lors d'une conférence téléphonique. Il s'élève à 765 millions d'euros, en repli de 18,9% sur un an, soit 68 points de base sur

Le provisionnement a atteint 232

millions d'euros pour Agos Ducato, soit moins que la prévision annoncée de 250 millions d'euros par trimestre, a souligné Bernard Delpit, directeur financier de CASA. Au bout du compte, le résultat net part du groupe s'inscrit à 469 millions d'euros (726 millions après retraitement de la réévaluation de la dette et CVA/DVA).

En matière de solvabilité, la déconsolidation d'Emporiki a eu un impact positif de 44 points de base (-15,5 milliards d'euros d'emplois pondérés) sur le ratio core tier one (Bâle 2.5) mais l'application de la transposition française de la directive conglomérat (assurances) à compter de 2013 a entraîné un effet négatif de 113 points de base (+40 milliards d'euros d'emplois pondérés). Compte tenu de ces changements, le ratio core tier one ressort à 8,5%, contre 9,2% en décembre dernier. A méthode inchangée, il atteint 9,7%.

11

Kepler Cheuvreux inaugure un nouveau modèle de courtage en Europe

La transaction devrait coûter autour de 70 millions d'euros à Crédit Agricole CIB, qui prend 15% du capital du groupe aux côtés d'UniCredit

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Kepler Cheuvreux est enfin opérationnel. Kepler Capital Markets a finalisé hier le rachat du courtier actions du Crédit Agricole. Engagé juillet dernier, le processus était suspendu aux feux verts des régulateurs des marchés où le *broker* est présent. Le nouveau groupe devra désormais prouver qu'une plate-forme indépendante, associée à des banques, offre un modèle économique pérenne dans un paysage européen du cash actions en pleine crise.

L'ex-Kepler Capital Markets profite déjà de la transaction pour doubler sa surface financière. Une augmentation de capital fera passer à 140 millions d'euros ses fonds propres, contre 70 millions fin 2011, selon les derniers comptes du groupe publiés au greffe. En échange de Cheuvreux, Crédit Agricole CIB prendra

15% du capital de la nouvelle entité. [UniCredit](#), qui avait signé en novembre 2011 un partenariat pour greffer son primaire actions sur la recherche de Kepler, entre à hauteur de 5%. Les dirigeants et salariés conserveront le contrôle de la société (40%). Les 40% restants se partagent entre le fonds Blackfin, la banque [Leonardo](#), la Caisse des dépôts et le Crédit Mutuel Arkéa, entrés mi-2011 pour accompagner la politique de croissance externe du groupe.

Pour la banque verte, le dossier [CA Cheuvreux](#) a fait remonter en 2012 une perte nette de 187 millions d'euros, selon le document de référence de Crédit Agricole SA. Un chiffre qui intègre des dépréciations d'actifs et les pertes du courtier. Ces éléments exclus, la transaction proprement dite, soit le prix de cession diminué des charges de restructuration assumées par CA CIB, se traduirait par un coût de 70 millions

d'euros. La facture définitive devrait être connue dans six mois, une fois bouclé le volet social, les reclassements de collaborateurs ne pouvant juridiquement intervenir qu'après le *closing* annoncé hier. L'intégration de [CA Cheuvreux](#) à Kepler doit se traduire par la suppression de 290 postes sur 360 en France, et de 500 sur un total de 700 dans le monde.

Kepler Cheuvreux ne dépend heureusement pas que du cash actions. Le groupe est aussi actif dans les dérivés, sur les marchés de taux et en *corporate finance*. En 2011, Kepler CM a dégagé un résultat net consolidé de 6 millions d'euros pour un produit net bancaire de 101 millions. Mais selon son rapport de gestion, l'opérationnel récurrent avant impôt faisait ressortir une perte de 3,2 millions. Les comptes 2012 n'ont pas encore été publiés.

Visa et MasterCard se préparent à réduire leurs commissions en France

Les propositions des deux réseaux ont été soumises à un test de marché. L'Autorité de la concurrence se prononcera d'ici à la fin de l'été

par ANTOINE LANDROT

Le dernier dossier de l'économie des paiements en France est en passe d'être bouclé: la baisse des commissions interbancaires de retrait et de paiement appliquées par Visa et Mastercard. L'Autorité de la concurrence a lancé hier un test de marché reprenant les propositions formulées par les deux réseaux de cartes bancaires. Cette opération «*permettra à l'autorité de recueillir les observations de l'ensemble des acteurs concernés*» sur le terrain, comme les autres opérateurs de cartes, les professionnels du commerce, ou les associations de consommateurs, indique l'Autorité dans un communiqué.

MasterCard propose de réduire le montant actuel de commission sur les paiements de 0,55% du montant de la transaction en moyenne à un maximum de 0,34% sur l'ensemble des opérations réalisées sur une année pour tout type de cartes (débit, crédit, haut de gamme ou standard). Le réseau concède également

une réduction de 5 centimes sur sa commission sur les retraits, à 0,55 euro. De son côté, Visa ne propose que de toucher à la commission sur les paiements, qui passerait de 0,5% à un maximum de 0,33% sur l'ensemble des opérations.

Le test de marché se déroulera jusqu'au 6 juin à 17h00. Ensuite, «*le collège se réunira en séance pour*

Sous la menace d'un contentieux

entendre les parties et examiner les observations formulées par les tiers», explique l'autorité. Il pourra exiger la modification des engagements. «*Dans le cas où les engagements, même amendés, ne seraient toujours pas satisfaisants, l'autorité reprendrait le cours de la procédure contentieuse classique*», menace-t-elle.

Visa et Mastercard se sont engagés

dans une procédure négociée à la suite de la décision du 7 juillet 2011, par laquelle l'Autorité a obtenu du GIE Carte Bancaire une révision substantielle des principales commissions interbancaires liées aux opérations sur carte CB (-36% sur les paiements et -21% sur les retraits). Le GIE CB, tout comme Visa et Mastercard, avait été convaincu de passer par la négociation après l'amende record de 385 millions d'euros infligée par l'autorité à 11 banques françaises en septembre 2010, pour avoir mis en place des commissions jugées non justifiées lors de la dématérialisation du traitement des chèques.

En 2012, l'autorité avait également fait supprimer les principales commissions sur prélèvements appliquées par les banques. Elle avait été saisie par la Fédération des entreprises du commerce et de la distribution (FCD) sur l'ensemble de ces dossiers.

12

Bruxelles veut faire jouer la concurrence sur les services bancaires de détail

Après des années de consultation et de tentatives d'autorégulation, la Commission se décide à légiférer sur la mobilité et les frais bancaires

par FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

C'est peut-être la fin des démarches délicates pour faire suivre les domiciliations d'un compte bancaire à l'autre: les utilisateurs de services bancaires devraient pouvoir se contenter de demander à leur nouvelle banque de faire le nécessaire auprès de leur ancien établissement, s'ils décident de changer d'enseigne. Ce principe de «guichet unique», ardemment défendu par les associations de consommateurs, figure parmi les propositions sur la mobilité bancaire, la transparence des frais et l'accès aux services de base que présentera le 8 mai Michel Barnier, le commissaire européen en charge des services financiers.

En France, 40% des utilisateurs de compte rencontrent des problèmes au moment de changer d'établissement à cause notamment des délais de transfert

de domiciliation ou de chèque tirés sur l'ancienne banque et refusés, selon l'UFC Que Choisir. Les frais éventuels liés à une erreur de domiciliation ainsi que toutes les démarches devraient être pris en charge par la banque, selon le texte obtenu par L'Agefi. Le transfert de compte devrait intervenir dans un délai de 10 jours ouvrables.

Les associations de consommateurs plaident même pour une portabilité du numéro de compte, à l'instar de ce qui existe dans la téléphonie mobile. Mais cette possibilité n'a pas été retenue.

La question de la mobilité bancaire est débattue à Bruxelles depuis plusieurs années. En 2008 déjà, une enquête sectorielle de la direction générale de la concurrence pointait la faible mobilité et compétition entre banques de détail, phénomène qu'elle imputait au manque de transparence. La législation proposée vise aussi à améliorer la comparaison des

tarifs. Elle propose un glossaire uniforme de services et l'établissement périodique d'un «état des frais». Jusqu'à présent, ces informations restent difficilement exploitables. En France, un système d'information sur dix services de base a été créé en janvier 2011 mais les associations contestent toujours sa lisibilité et la comparabilité entre banques.

Bruxelles entend enfin généraliser le droit aux services bancaires de base, qui existe notamment en France et en Belgique mais est inconnu dans de nombreux pays de l'Union européenne. Ce droit comprendrait: l'ouverture d'un compte, le versement d'argent, les retraits en cash dans toute l'Union et enfin les principaux types de transactions (virement, paiement par carte bancaire ou en ligne et débit direct).

CA CIB se distingue de ses concurrents français en matière de bonus

Les rémunérations «preneurs de risques» remontent la pente chez BNP Paribas et à la Société Générale, mais baissent au Crédit Agricole

par BENOÎT MENU

La rémunération régulée des traders et autres «preneurs de risques» au sein des divisions de banque de financement et d'investissement poursuit son évolution erratique au gré des résultats financiers des grands établissements français.

Sans retrouver les niveaux de 2010, les bonus octroyés au titre de 2012 sont en hausse. Pour [BNP Paribas](#) et la Société Générale tout du moins, qui soulignent que les enveloppes de bonus sur l'ensemble des groupes, à respectivement 559 et 500 millions d'euros, correspondent à des hausses annuelles de 14 et 22% mais à des replis de 45 et 31% sur deux ans.

La manne des rémunérations variables a en parallèle subi une baisse de 121 à 119 millions chez Crédit Agricole CIB, qui plus est pour une population concernée en hausse de 1.141 à 1.207 salariés, les critères d'identification des «preneurs de

Rémunération des «preneurs de risques» au sein des BFI au titre de 2012			
	BNP Paribas	Société Générale	Crédit Agricole
Nombre de salariés	3.189	2.880	1.207
Rémunération moyenne (euros)	335 339	292 014	236.952
dont part fixe	168.555	129.861	138.360
dont part variable	166.784	162.153	98.592

Source : Information réglementée des banques

risque» (la population régulée selon la directive européenne CRD3) ayant évolué. Ce qui correspond à une baisse moyenne de 7%.

A la Société Générale en revanche, le bonus moyen a bondi de 45% au regard d'une forte contraction de l'échantillon (2.974 contre 3.546, hors mandataires sociaux). Cette vive hausse est selon la banque «cohérente avec l'évolution des résultats opérationnels 2012» de la BFI. Les 2.880 salariés concernés chez [SG CIB](#) perçoivent ainsi une rémunération

variable (immédiate ou différée, en numéraire ou en actions) totale de 467 millions d'euros, soit un peu plus de 162.000 euros par personne.

Un montant proche de celui dont bénéficient ceux dont l'activité a une incidence significative sur le profil de risque de la BFI chez [BNP Paribas](#) (près de 167.000 euros). Et nettement supérieur à celui consenti chez CA CIB (moins de 99.000 euros).

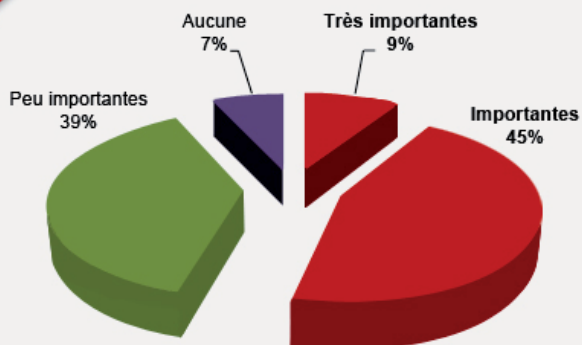
13

L'AGEFI
Études

CGPI : bilan de l'année 2012

Extrait
de l'étude

La crise a-t-elle eu des conséquences sur votre activité ?



Vient de paraître

OFFRE SPÉCIALE - 10%*

Dans cette 6^{ème} édition, L'AGEFI passe au crible l'activité des **Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants** dans un contexte économique 2012 toujours aussi tendu.

Pour que les CGPI soient un relais de croissance efficace pour votre activité, découvrez l'évolution de leurs stratégies et de leurs comportements, en souscrivant à cette enquête annuelle.

▷ Consultez le pré-sommaire de l'enquête ◁

Souscrivez à l'étude

* Offre valable jusqu'au 10 mai 2013

Pour commander l'étude contacter **Armelle Dutheil** par téléphone au 01 53 00 27 22 ou par mail à adutheil@agefi.fr

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,49	-0,49	-0,29	0,41	1973,00
1 - 3 years	1,93	-0,04	-0,02	0,20	150,42
3 - 5 years	3,84	-0,24	-0,15	0,46	231,63
5 - 7 years	5,78	-0,52	-0,33	0,77	287,15
7 - 10 years	7,77	-0,82	-0,49	0,93	324,97
10+ years	16,69	-2,08	-1,17	0,34	2974,70
US Corporate	7,15	-0,63	-0,30	1,32	2373,40
US High Yield	3,87	0,21	0,59	5,37	1451,70
Euro-Aggregate	5,75	-0,23	0,11	2,72	114,19
Treasury	6,50	-0,25	0,15	3,06	114,36
1 - 3 years	1,93	-0,01	0,12	1,13	74,68
3 - 5 years	3,71	-0,07	0,18	1,80	102,49
5 - 7 years	5,37	-0,12	0,25	3,36	123,94
7 - 10 years	7,27	-0,31	0,14	4,04	133,56
10+ years	12,84	-0,63	0,12	4,97	161,48
Corporate	4,43	-0,10	0,15	2,10	113,01
Financial	4,16	-0,04	0,20	2,26	109,56
Industrial	4,63	-0,19	0,07	1,70	118,78
Utility	4,93	-0,03	0,30	3,10	134,60
AAA	6,07	-0,49	-0,20	0,87	114,29
AA	6,32	-0,29	0,00	1,66	105,16
A	4,56	-0,13	0,13	2,49	99,32
BAA	5,38	0,07	0,51	5,76	121,21
Sovereign/Supra.	5,96	-0,43	-0,21	1,44	121,11
Collateralised	4,23	-0,22	0,05	2,98	111,64
Euro-Aggregate 500+	5,76	-0,23	0,11	2,72	114,54
Euro High Yield	3,54	0,12	0,20	4,36	141,21

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN										MàJ : 02-05-2013		
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an				
Corporates												
A-1+/P-1/F-1+	-3.5	-2.3	-1.3	-0.3	2.7	5.8	9.0	13.0				
A-1/P-1/F-1	-2.0	-0.8	0.5	4.3	8.0	11.0	18.7	23.3				
A-2/P-2/F-2	1.3	3.3	4.8	10.7	17.0	21.0						
A-3/P-3/F-3	15.5	24.3	33.0									
ABCP												
A-1+/P-1/F-1+	-0.7	1.7	5.7	N/A	N/A	N/A						
A-1/P-1/F-1	5.8	3.0	7.0	N/A	N/A	N/A						
Banques												
A-1+/P-1/F-1+	-13.8	-9.3	-2.0	-0.2	0.5	2.8	9.3	14.8				
A-1/P-1/F-1	-6.8	-3.0	4.0	6.3	9.3	13.0	21.8	30.3				
A-2/P-2/F-2	0.8	8.3	21.8	29.0	39.3	54.5						
Supras												
A-1+/P-1/F-1+	-11.3	-8.0	-6.8	-4.8	-3.0	-1.7	1.0	3.3				

Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'index est contribué par 4 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	3907,04	-0,15	3915,59	06/05/2013	2922,26 01/06/2012
SBF 120	3004,00	-0,06	3008,39	06/05/2013	2252,28 01/06/2012
SBF 250	2933,11	-0,05	2937,28	06/05/2013	2204,34 01/06/2012
Europe					
DJ Stoxx 50	2761,92	-0,16	2770,40	03/05/2013	2209,56 04/06/2012
DJ Euro Stoxx 50	2750,52	-0,48	2764,17	03/05/2013	2050,16 01/06/2012
DJ Stoxx 600	300,97	-0,02	301,72	03/05/2013	233,48 04/06/2012
FT Eurofirst 100	3592,29	-0,11	3602,44	03/05/2013	2845,36 01/06/2012
Allemagne					
Dax	8112,08	0,00	8148,14	06/05/2013	5914,43 05/06/2012
Grande-Bretagne					
FTSE 100	6521,46	0,94	6541,69	03/05/2013	5229,76 01/06/2012
Espagne					
Ibex 35	8503,80	-0,48	8755,90	28/01/2013	5905,30 23/07/2012
Italie					
S&P / MIB	16862,99	-0,35	17983,63	30/01/2013	12295,76 25/07/2012
Suisse					
SMI	7927,34	-0,13	7967,78	03/05/2013	5712,13 05/06/2012
Pays-Bas					
AEX	357,44	-0,05	358,92	30/01/2013	281,00 04/06/2012
Belgique					
BEL 20	2696,57	0,01	2703,61	06/05/2013	2033,88 01/06/2012
Danemark					
KFX	541,94	0,55	564,61	05/03/2013	415,15 04/06/2012
Finlande					
HEX	6195,64	0,37	6349,42	20/02/2013	4785,00 04/06/2012
Norvège					
OBX	447,79	0,32	448,41	06/05/2013	339,77 04/06/2012

Indices Américains							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Etats-Unis							
DJ Industrial	14968,89	-0,03	15009,59	03/05/2013	12035,09	04/06/2012	
S&P 500	1617,50	0,19	1619,77	06/05/2013	1266,74	04/06/2012	
Nasdaq Composite	3392,97	0,42	3396,21	06/05/2013	2726,68	04/06/2012	
Nasdaq 100	2955,36	0,37	2959,63	06/05/2013	2443,92	04/06/2012	
Canada							
S&P / TSX	12453,92	0,13	12904,70	12/03/2013	11209,55	04/06/2012	
Mexique							
Bolsa	42197,99	-0,95	46075,04	29/01/2013	36756,08	18/05/2012	
Brésil							
Bovespa	55429,88	-0,11	63472,55	03/01/2013	52212,92	23/07/2012	
Indices asiatiques							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Japon							
Nikkei 225	13694,04	-0,76	13983,87	26/04/2013	8238,96	04/06/2012	
Topix	1153,28	-0,44	1176,36	26/04/2013	692,18	04/06/2012	
Hong-Kong							
Hang Seng	22915,09	0,99	23944,74	04/02/2013	18056,40	04/06/2012	
Australie							
S&P / ASX	5156,20	0,52	5201,30	06/05/2013	3985,00	04/06/2012	
Chine							
Shanghai A	2335,17	1,17	2568,12	07/05/2012	2041,16	04/12/2012	
Corée du Sud							
Kospi	1961,48	-0,22	2042,48	03/01/2013	1758,99	25/07/2012	
Taiwan							
Taipei Wght	8169,05	0,42	8197,52	06/05/2013	6857,35	04/06/2012	
Thaïlande							
SET	1578,95	-0,64	1603,01	02/05/2013	1099,15	05/06/2012	
Indonésie							
Jakarta Composite	4991,87	1,35	5062,67	01/05/2013	3635,28	04/06/2012	
Inde							
BSE	3382,29	0,37	3405,09	02/05/2013	2698,90	04/06/2012	

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier, Paris 2e - 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 prénom@agefi.fr. **Direction** Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634), Directeur commercial : Laurent Luiset (2692) **Rédaction** Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Rèour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouilhac (2737), Antoine Landrot (2719), Amélie Laurin (2687), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743), Secrétaire de la rédaction : Laurence Cattelán (2703) **Edition-Réalisation** Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), 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 **Publicité** Directrice marketing client : Cécile Valéri, Responsable réabonnement : Armelle Duthéil (2722), Service relation client : Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) **Publicité** Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680), Publicité commerciale et web : Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (2637), Chef de Publicité : Claire Vanel (2644), Publicité financière : Directeur de Clientèle : Adeline Tisseyre (2603), Publicité internationale : Directeur : David Causseu (06 07 40 54 53), Traffic Manager (print et web) : Sébastien Lentz (2633), **Marketing-Multimédia** Directrice : Laetitia Menesguen, Chef de projet : Alexandra Thiellet, Chef de produit acquisition : Caroline Belmas, Webmaster : Audrey Rouger **Administration-Finance** Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709). L'Agefi Quotidien est édité par : AGEFI SA, capital : 7 029 000 €, siège social : 8, rue du Sentier Paris 2e, RCS : Paris B 334 768 652, Siret : 33476865200052, TVA Intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISSN : 1776-3193

Léger recul du chiffre d'affaires d'Eurazeo

La société d'investissement a publié hier un chiffre d'affaires consolidé de 962,3 millions d'euros au premier trimestre (-0,4% sur une base retraitée), marqué par plusieurs opérations de cession au sein de son portefeuille (Rexel, Edenred). L'actif net réévalué, qui mesure la valeur du portefeuille de participations, ressort à 58,7 euros par action, en hausse de 3,3% comparé au 31 décembre 2012. La trésorerie s'établit à 650 millions d'euros. Par ailleurs, Eurazeo PME, filiale spécialisée dans les entreprises de taille moyenne, a annoncé la cession de The Flexitallic Group à Bridgepoint. Elle enregistre un produit de cession de 145 millions d'euros, soit une plus-value de 95 millions d'euros et un multiple de 2,9 fois son investissement. La société fabrique des solutions et des produits d'étanchéité pour le secteur de la production d'énergie.

BP cède une participation au Brésil

La compagnie pétrolière britannique cède une participation de 60% dans le champ pétrolifère de Polvo au Brésil à HRT Oil & Gas. Le montant de la transaction s'élève à 135 millions de dollars, versé en cash. Soumis à des autorisations réglementaires, l'accord devrait être finalisé au deuxième semestre de 2013.

Mario Draghi plaide pour le maintien d'une discipline budgétaire

Les pays de la zone euro doivent garder la maîtrise de leurs finances publiques, et tout particulièrement les plus endettés d'entre eux qui ne doivent pas chercher à relancer la croissance en tournant le dos aux efforts budgétaires, a déclaré Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne, lors d'un discours prononcé à Rome.

Enrico Letta croit à une croissance sans dette en Italie

L'Italie peut redresser son économie sans creuser davantage sa dette, a assuré Enrico Letta, dont le gouvernement de coalition, à

peine formé, souffre déjà de tiraillements sur la question des finances publiques. Ministre délégué à l'Économie, Stefano Fassina a jugé dimanche que l'Italie devrait pouvoir laisser filer son déficit en 2013.

UBS trouve un accord avec Assured Guaranty

La banque suisse a accepté de faire un paiement initial de 358 millions de dollars au rehausseur de crédit afin de résoudre des plaintes portant sur des transactions de RMBS. Assured Guaranty donnera davantage de détails sur les conséquences financières de cet accord lors de la présentation de ses résultats du premier trimestre, prévue jeudi 9 mai.

Un nouvel investisseur dans Roche Bobois

Furn-Invest, la holding du groupe d'ameublement haut de gamme, cède 20% de son capital à Tamburi Investment Partners (TIP). Outre Roche Bobois, elle comprend également Cuir Center. Ses actionnaires majoritaires sont les familles Roche et Chouchan. TIP reprend la participation à des fonds gérés par Azulis Capital, Sigefi, BNP Paribas

Développement et Natio Vie Développement.

Pékin veut un plan de convertibilité du yuan

Le gouvernement chinois a demandé l'élaboration d'un plan détaillé pour parvenir à la convertibilité totale du yuan, ce qui laisse entrevoir une possible accélération des réformes. «*Nous devrions avoir des plans opérationnels permettant la convertibilité du renminbi pour les comptes de capitaux*», a déclaré le Premier ministre Li Keqiang. Aucun agenda précis n'a toutefois été donné.

ThyssenKrupp met en vente ses activités de rail et construction

Le sidérurgiste allemand a lancé le processus de vente de ses activités dans le rail et la construction. Ces opérations, appartenant à la division Materials Services, ont un chiffre d'affaires combiné d'environ 400 millions d'euros et emploient quelque 800 personnes. Le groupe évoque des perspectives de croissance limitées sur le marché allemand et de pressions accrues sur les coûts.

La Grèce doit accroître

ses efforts sur la fiscalité

Selon un rapport de mission du FMI, la Grèce a fait des progrès dans la réduction de la dette publique et l'amélioration de sa compétitivité mais doit aller plus loin dans les réformes structurelles. L'institution cite notamment la lutte contre l'évasion fiscale et la libéralisation du marché du travail, afin que l'austérité ne pèse pas de manière disproportionnée sur les salariés et les retraités.

Inergy rachète Crestwood

Inergy Midstream, filiale du distributeur de propane introduite en Bourse il y a dix-huit mois, a conclu le rachat de Crestwood Midstream Partners pour 1,25 milliard de dollars en titres et en numéraire. La transaction devrait être bouclée au troisième trimestre. Crestwood exploite du gaz dans des bassins qui comprennent notamment le gisement Marcellus en Pennsylvanie et le gisement Barnett au Texas.

15

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Axa soutenu par les émergents

L'assureur a dégagé des revenus de 28,9 milliards d'euros au premier trimestre. Une hausse de 3% à nouveau soutenue par ses activités dans les pays émergents où Axa entend accélérer son développement. Dans l'assurance vie et l'épargne, le chiffre d'affaires a crû de 4%. Il a progressé de 2% en assurance dommages et de 8% dans la gestion d'actifs.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

Les banques ont assoupli les conditions de prêt aux Etats-Unis

La Réserve fédérale américaine a indiqué hier que les banques ont assoupli au cours des trois derniers mois les conditions de crédit pour les entreprises aux Etats-Unis, ainsi que pour certains crédits aux particuliers. Cette évolution s'inscrit dans un contexte d'augmentation de la concurrence et de hausse de la demande. Le rapport de la Fed repose sur un échantillon de 68 banques américaines et 21 succursales et agences de banques étrangères. Beaucoup de PME ont dit que l'accès au crédit restait difficile, mais le rapport de la Fed semble indiquer une amélioration de la situation de ce point de vue. En ce qui concerne le crédit aux particuliers, certaines banques locales ont assoupli les conditions pour les primo-accédants à la propriété, la demande pour ce type de prêt ayant augmenté pour le cinquième trimestre d'affilée.

Trimestre record pour Apollo grâce à des cessions

Apollo Global Management a vu son résultat net économique bondir de 72% au premier trimestre, à 792,4 millions de dollars (1,89 dollar par titre), grâce à plusieurs plus-values de cession (LyondellBasell Industries, Charter Communications...). La valeur de ses fonds de private equity a grimpé de 14%.

Antero Resources sur la route d'une IPO

Le groupe pétrolier et gazier basé à Denver et contrôlé par Warburg Pincus prépare une introduction en Bourse qui pourrait le valoriser à environ dix milliards de dollars, selon Reuters qui cite des sources proches. L'agence assure que le groupe a mandaté à ce sujet Barclays, JPMorgan et Citigroup.

L'AMF sanctionne Viveris Management

Le régulateur vient de prononcer à l'encontre de la société Viveris Management une sanction pécuniaire de 200.000 euros pour atteinte à la bonne information des porteurs dans le cadre des investissements réalisés dans

le secteur photovoltaïque, et défaillance des procédures de conformité et de contrôle interne.

JCDecaux cible une croissance à l'équilibre au deuxième trimestre

Le numéro un mondial de la communication extérieure a enregistré un recul de 2,5%, en données organiques, de son chiffre d'affaires au premier trimestre, à 565,7 millions d'euros. Il anticipe une croissance de son chiffre d'affaires organique du deuxième trimestre «*autour de l'équilibre, avec une croissance positive au mois d'avril*».

Piriou accueille de nouveaux actionnaires

Le chantier naval français fait entrer Arkea Capital Investissement et Société Générale Capital Partenaires à son capital, à hauteur de 10% chacun. Cette opération permet à Jaccar Holdings de ramener sa participation de 40% à 20%, les dirigeants conservant les 60% restants. Le plan de développement du groupe prévoit un doublement de la taille d'ici à 2017.

Les banquiers suisses

changent de position sur l'échange d'informations

L'Association des banquiers suisses a abandonné son opposition systématique à l'idée d'un échange automatique des données bancaires avec les autorités fiscales étrangères. Son responsable Patrick Odier a indiqué à l'*Aargauer Zeitung* que le mécanisme devrait être introduit au niveau mondial. La ministre suisse des Finances Eveline Widmer-Schlumpf a montré une ouverture similaire.

La Slovénie veut accélérer le rythme des privatisations

Dans le cadre de ses efforts pour équilibrer ses finances et éviter un plan de sauvetage, la Slovénie envisage de privatiser le premier opérateur télécoms, dont il détient 74% du capital, ainsi que la banque publique Nova KBM, contrôlée à 80%. La capitalisation de cette dernière s'élève à 90 millions d'euros. Une cession pourrait intervenir avant la fin de l'année, selon Reuters.

General Motors Financial prévoit une émission

La filiale de financement du

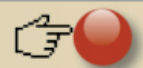
constructeur automobile prévoit d'émettre 2 milliards de dollars d'obligations afin de contribuer au rachat des activités international d'Ally Financial et au remboursement de la dette. L'opération devrait comprendre des titres à 3 ans, 5 ans et 10 ans. Par ailleurs, Thomas Marano quitte la direction de Residential Capital, filiale en faillite d'Ally Financial.

Le procureur général de New York vise BoA et Wells Fargo

Eric Schneiderman a l'intention de poursuivre Bank of America et Wells Fargo, ces deux établissements ayant à ses yeux violé à plusieurs reprises les termes d'un accord conclu l'an dernier entre les principales banques du pays et 49 procureurs généraux sur les abus en matière de saisies immobilières. Le procureur général de New York évoque ainsi 339 violation des standards par BoA et Wells Fargo.

16

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Hertz perd des actionnaires de référence

Le loueur de voitures a annoncé que ses actionnaires ayant conclu son acquisition en 2005 auprès de Ford (avant une IPO l'année suivante) ont soldé leur part au capital. Clayton, Dubilier & Rice, Carlyle et Bank of America Merrill Lynch ont ainsi cédé 50 millions de titres pour 1,24 milliard de dollars à Goldman Sachs, qui les remettra sur le marché.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

CHRISTOPHE FOGLIO Directeur des ressources humaines et de l'organisation, M6. 46 ans, Ecole supérieure d'études cinématographiques - ESEC. Assistant réalisateur et chargé de production pour les magazines de Canal+ chez Ex Nihilo (1987), administrateur des services techniques à Paris pour Arte (1992), chargé de



mission auprès du directeur de l'exploitation puis directeur technique d'Infosport (1998) chez TF1. Groupe Eurosport (2000) : directeur de la continuité antenne et des moyens technologiques. Groupe M6 : directeur des moyens technologiques (2008), directeur des ressources humaines et de l'organisation (depuis 2013).

GÉRARD DUSART Membre du directoire, ressources, Caisse d'Épargne Ile-de-France. 60 ans, Maîtrise de droit des affaires, DEA d'études politiques. En poste à la direction de groupes bancaires français. Groupe Caisse d'Épargne (1997) : membre du directoire au sein des Caisses d'Épargne de Provence-Alpes-Corse et du Val de France-Orléanais, membre du directoire en charge du pôle ressources à la Caisse d'Épargne Rhône Alpes (2008). Directeur de la gestion des dirigeants et des potentiels du Groupe BPCE (2010). Membre du directoire en charge du pôle ressources de la Caisse d'Épargne Ile-de-France (depuis 2013).

DIDIER PATAULT Président du directoire, Caisse d'Épargne Ile-de-France. 52 ans, Ecole polytechnique, Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique - ENSAE ParisTech. Début de carrière au sein de la CDC. Groupe Caisse d'Épargne (depuis 1992) : directeur financier puis membre du directoire à la Caisse d'Épargne (CE) des Pays du Hainaut, responsable des marchés de l'économie régionale au sein du pôle développement commercial à la Caisse Nationale des CE (1999), président du directoire de la CE des Pays du Hainaut (2000), président du directoire de la CE des Pays de la Loire (2003), président du directoire de la CE Bretagne Pays de Loire (2008), président du directoire de la CE Ile-de-France (depuis 2013).

MARIE SEILLER Adjointe au directeur affaires comptables, Autorité des Marchés Financiers. 36 ans, ESCP Europe. Arthur

Andersen, devenu Ernst & Young : auditeur (2000), Senior Manager sur des missions d'audit financier dans les secteurs de l'industrie et des services à l'environnement et sur des missions de conseil en transactions. AMF (depuis 2007) : chargée de mission senior (2007), conseiller technique (2010) puis adjointe au directeur (depuis 2013) à la direction des affaires comptables.

PETER GUENTER Vice-président exécutif, opérations globales, Sanofi. (prise de fonction le 01/07/2013) Master en éducation physique, faculté de médecine et de sciences de la santé Université Gent. Visiteur médical chez SmithKline (1986) puis en poste dans le domaine du marketing au sein de Ciba Geigy et Parke Davis. Groupe Sanofi (depuis 1995) : directeur de la Business Unit système nerveux central/urologie de la filiale belge (1995), différents postes en France et en Europe et dans le domaine du marketing global, DG Belgique (2000), vice-président Europe de l'Est puis vice-président Europe du Nord, DG opérations commerciales Allemagne (2008), DG de l'organisation multi-pays, Allemagne, Suisse, Autriche, senior vice-président Europe (depuis 2011), vice-président exécutif opérations commerciales globales (à compter du 1er juillet 2013).

PASCALLE WITZ Vice-président exécutif, divisions globales & développement commercial stratégique, Sanofi. (prise de fonction le 01/07/2013) Maîtrise en sciences de la vie, biologie moléculaire Institut national des sciences

appliquées - INSA Lyon, MBA Institut européen d'administration des affaires - INSEAD. Début de carrière au sein d'un laboratoire de recherche puis du département marketing de Becton Dickinson France (1991). GE Healthcare : chef de produit pour l'activité vasculaire en France (1996), vice-président technologie de l'information et vice-président Sigma & Quality (2000-01), directeur général de Nuclear Medicine & PET (2002-04), vice-président ventes & services marketing (2005-06), directeur général de Computed Tomography (2006-07), vice-président et directeur général de l'activité interventionnelle mondiale pour la France et les Etats-Unis (2008-09), directeur général de la division Medical Diagnostics (2009-13). Vice-président exécutif, divisions globales & développement commercial stratégique de Sanofi (à compter du 1er juillet 2013).

ALICE HOLZMAN Directrice générale adjointe en charge de la distribution France, Groupe Canal+. 45 ans, Ecole supérieure des sciences économiques et commerciales - ESSEC. Consultante dans le domaine marketing et ventes chez Gemini Consulting. Groupe France Télécom-Orange (depuis 1995) : chargée du lancement des offres mobiles grand public (1995), directrice marketing mobiles (2006), directrice de la communication France (2008), directrice marketing grand public d'Orange France et directrice générale déléguée d'Orange France SA (2010). Directrice générale adjointe en charge de la distribution France du Groupe Canal+ (depuis 2013).

MICHEL JUMEAU

Directeur du marketing grand public, Orange France. 41 ans, SupTelecom. Groupe France Télécom Orange (depuis 1998) : différentes fonctions de management opérationnel et stratégique au Royaume-Uni chez Equant et Orange UK (2001-08), directeur de la stratégie des contenus et services (2008-11), directeur marketing mobile grand public puis directeur du marketing grand public (depuis 2013) d'Orange France.

FRANCK FLÉCHARD Responsable de la communication, France Boissons. Responsable de la communication au sein du Groupe Lagardère Active (2007-13), responsable de la communication de France Boissons (depuis 2013).

EMMANUELLE LECOINTE Directrice du Category Management, France Boissons. En poste dans le domaine du marketing de grande consommation sur les réseaux GSM et distribution hors domicile puis du Category Management chez Heineken Entreprise. Directrice du Category Management au sein de France Boissons (depuis 2013).

ETIENNE SAADA Directeur national grands comptes, France Boissons. France Boissons (depuis 1994) : chargé du développement des ventes et directeur commercial au sein de la filiale de Bordeaux, directeur commercial des filiales de Valence et Lille, directeur de la région Nord-Est, directeur national grands comptes (depuis 2013).



LA REVUE DE PRESSE

Constellium aux portes de la Bourse

Le groupe d'aluminium pourrait selon le quotidien entrer en Bourse dès ce mois-ci. Il envisage de «lever plusieurs centaines de millions de dollars» par une double opération à New York (cotation primaire) et Paris (cotation technique sans «véritable levée de fonds»). Rio Tinto, qui avait hérité des actifs de l'«ex-Pechiney» à l'occasion du rachat d'Alcan, a cédé, en 2010, 51% du capital de Constellium au fonds Apollo et 10% au Fonds stratégique d'investissement. Les nouveaux actionnaires respectent leur calendrier initial d'une sortie du capital par IPO dans un délai de 3 à 5 ans. L'opération reste suspendue à l'autorisation de la SEC et de l'AMF.

LES ECHOS

Pékin freine ses investissements au Royaume-Uni

Les autorités chinoises ont interdit selon le quotidien au fonds souverain China Investment Corp d'investir au Royaume-Uni avant que les deux pays ne mettent un terme à une mésentente causée par la rencontre l'an passé entre le Dalai-Lama et David Cameron. De quoi remettre en cause la participation de CIC notamment dans le programme nucléaire ou le train à grande vitesse.

The Telegraph

Wal-Mart devient la première entreprise américaine

Le géant de la distribution est devenu l'an passé la plus importante société américaine en termes de chiffre d'affaires (469,2 milliards de dollars), détrônant le groupe pétrolier ExxonMobil, ce dernier devançant son concurrent Chevron, à en croire le classement du magazine. Berkshire Hathaway se classe cinquième et la première banque, JPMorgan, dix-huitième.

Fortune

Agitation en coulisses sur le rôle de Jamie Dimon

Alors que les actionnaires de JPMorgan se prononceront en assemblée le 21 mai sur une résolution consultative visant à la séparation des fonctions de président et de directeur général, toutes deux occupées aujourd'hui par Jamie Dimon, le quotidien indique que les principaux d'entre eux hésitent. Notamment BlackRock, Vanguard et Fidelity, qui accaparent à eux trois 12% des titres.

Wall Street Journal

Bitcoin sous l'œil du régulateur américain

Membre de la Commission sur les marchés à terme aux Etats-Unis, la CFTC, Bart Chilton assure dans un entretien que la monnaie électronique fait l'objet d'une attention particulière et sera régulée par l'autorité si elle sert de support à des contrats de produits dérivés. «De vraies personnes peuvent courir un vrai risque avec ces instruments» souligne le responsable de la CFTC.

Financial Times

Nigel Lawson invite le Royaume-Uni à quitter l'Union

L'ancien Chancelier de l'Echiquier clame que la création de l'euro a bouleversé les relations entre Royaume-Uni et Union européenne, le pays étant systématiquement privé de son pouvoir par ceux de la zone euro. Nigel Lawson indique qu'après avoir voté en faveur de l'adhésion à l'Union en 1975, il votera pour une sortie à l'occasion du référendum promis par David Cameron d'ici 2017.

The Times

Séoul séduit les sociétés américaines

Le ministre sud-coréen du Commerce, Yoon Sang Jick, s'est réjoui selon l'agence à l'issue d'une réunion avec des investisseurs à New York des engagements formulés par ses interlocuteurs. Sept groupes industriels, dont Boeing pour une usine de maintenance, ont promis un investissement cumulé de 380 millions de dollars en Corée du Sud, selon le ministre, qui accompagne la présidente Park Geun Hye.

Yonhap

L'AGEFI

le dispositif
d'information
100%
professionnel



L'AGEFI QUOTIDIEN

éditions de 7h et 14h

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

+ d'infos



L'AGEFI HEBDO

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

+ d'infos

Informations et abonnements :
www.agefi.fr

Bank of America enterre la hache de guerre avec le rehausseur de crédit MBIA

La banque américaine va verser 1,6 milliard de dollars à MBIA et prendra 4,9% de son capital. Elle lui ouvre une ligne de crédit de 500 millions

par YVES-MARC LE REOUR

Bank of America (BoA) et le rehausseur de crédit MBIA mettent fin à un contentieux financier important issu de la crise hypothécaire et financière de 2008. La banque américaine a annoncé hier soir qu'elle allait verser 1,6 milliard de dollars en numéraire à MBIA et qu'elle lui ouvrira une ligne de crédit de 500 millions de dollars. Elle abandonnera également une créance de 137 millions sur des titres obligataires émis par MBIA en décembre dernier et recevra une participation de 4,9% à son capital. L'accord a été approuvé par Ben Lasky, directeur du département des services financiers de l'Etat de New York, qui a salué «un pas en avant important» pour les deux sociétés. L'action MBIA a d'ailleurs terminé la séance sur un bond de 45,4% à New York, tandis que celle de BoA a pris 5,2%.

Suite à la crise financière, le

rehausseur de crédit avait subi des milliards de dollars de pertes latentes sur des valeurs mobilières adossées à des actifs immobiliers pour lesquelles il s'était porté garant. Il avait reçu en 2009 l'autorisation de se scinder en deux entités distinctes, l'une de rehaussement de crédits destinés aux collectivités locales et l'autre chargée de régler le passif de la société. Mais un

Un impact sur les comptes trimestriels de BoA

groupe de dix-huit banques avait fait obstacle à cette restructuration, jugeant que MBIA en ressortirait insolvable. Depuis lors, BoA et la Société Générale étaient les deux seules banques à ne pas avoir encore passé d'arrangement avec le rehausseur de crédit.

Si l'accord est plutôt favorable à la banque américaine, il va néanmoins

avoir un impact sur ses comptes du premier trimestre. Alors qu'elle avait publié le 17 avril un bénéfice net trimestriel de 2,6 milliards de dollars, celui-ci va être amputé de 1,1 milliard pour s'élever finalement à 1,5 milliard. Quant à l'intérêt de cette transaction pour MBIA, Rob Haines, analyste chez CreditSights, estime que «si le rehausseur de crédit n'était pas parvenu à régler son litige avec BofA, sa filiale MBIA Insurance, qui garantissait des crédits hypothécaires toxiques, aurait été confrontée à de grandes difficultés». Si cet accord «ôte le risque d'un problème de liquidité à court terme» pour MBIA, «la viabilité à long terme de la société reste incertaine sans une nouvelle injonction de capital qui serait probablement dilutive», commente de son côté Cathy Seifert, analyste actions chez S&P capital IQ.

19

Natixis soutient BPCE au premier trimestre

Dans un environnement chahuté, le groupe affiche un certain dynamisme commercial. La fermeture de la GAPC est attendue pour 2014

par ANTOINE LANDROT

Alors que BNP Paribas a souffert de la volatilité des marchés au premier trimestre, Natixis, filiale cotée du groupe BPCE, affiche sa bonne santé: son résultat net a progressé de 22% par rapport au premier trimestre 2012, à 337 millions d'euros. En tenant compte de la réévaluation comptable de la propre dette de la filiale, qui avait pesé sur les comptes un an plus tôt, le bénéfice bondit de 125% (à 333 millions). Ces chiffres s'entendent pro forma de la vente envisagée des Certificats coopératifs d'investissement détenus par Natixis dans les réseaux de BPCE (Banques Populaires et Caisses d'Epargne).

Les comptes ont été portés par les performances commerciales: le produit net bancaire (PNB) a progressé de 3% à 1,83 milliard d'euros, dont 4% pour les métiers cœur (à 1,62 milliard). Il a été

porté en particulier par les services financiers spécialisés, dont les revenus ont bondi de 9% (à 309 millions), grâce au déploiement des offres dans les réseaux du groupe.

La banque de grande clientèle (ex-BFI) progresse de 5% (à 798 millions), dont +5% pour les marchés de capitaux (grâce à un élément non récurrent de 72 millions d'euros avant impôt) et +1% dans l'activité de financement (grâce à une production «dynamique»). Sur des marchés instables, le pôle épargne maintient ses revenus (à 513 millions) et enregistre une collecte nette de 3,1 milliards d'euros.

Concernant son profil de risque, la structure de cantonnement des actifs toxiques ou illiquides (GAPC), héritée de la crise financière, a accéléré ses cessions: d'environ 45 milliards d'euros à sa constitution en juin 2009, sa valeur nominale est tombée à 13,5 milliards au 31 mars 2013, pour s'établir à 12

milliards aujourd'hui. «Notre objectif est de fermer la GAPC mi-2014», a affirmé François Pérol, président du directoire de BPCE. Au niveau du groupe, la solidité du bilan se traduit par un renforcement du ratio de fonds propres *common equity tier one* (sous Bâle 3) de 40 points de base, à 9,3%.

Les réseaux font également preuve d'un certain dynamisme. Les encours de crédit ont fortement progressé, en particulier dans les Caisses d'Epargne (+8,7% à 189 milliards d'euros). «Le réseau des caisses veut accroître l'équipement de ses clients, qui sont principalement détenteurs de livrets d'épargne réglementés», explique François Pérol. Le rendement des fonds propres (RoE) des métiers cœur de BPCE atteint 10%, et 14% chez Natixis.