

L'industrie des ETF évite le coup de massue

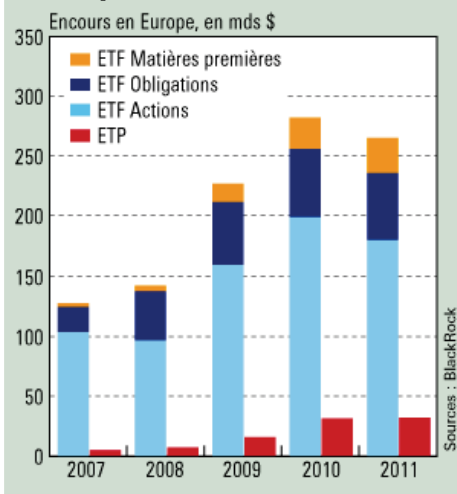
Les nouvelles règles du secteur mettent l'accent sur la transparence, sans stigmatiser les ETF synthétiques

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Le vent du boulet n'est pas passé loin. Après des mois d'un débat parfois houleux, alimenté par les acteurs de la profession, sur les risques des *exchange-traded funds* (ETF), l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) a opté pour une approche modérée. Le nouveau cadre réglementaire qu'elle a publié hier et qui s'appliquera non seulement aux ETF mais à tous les fonds Ucits utilisant des techniques de réplication d'indices ou de prêts de titres, met l'accent sur la transparence, mais sans jeter l'opprobre sur une catégorie.

[Suite p.2](#)

Un coup d'arrêt à la croissance en 2011



► L'Europe en plusieurs cercles se dessine

PAR FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

Le pacte fiscal sera signé le 1er mars par 25 pays. Nicolas Sarkozy s'est félicité du «*travail de clarification*» réalisé hier à Bruxelles

[Suite p.2](#)

Le franc suisse donne des ailes à ABB

Soutenu par la force de la devise, le groupe suisse va racheter l'américain Thomas & Betts pour 3,9 milliards de dollars. Objectif : doubler de taille sur le lucratif marché américain des équipements électriques basse tension. ABB prévoit d'autres acquisitions d'ici à 2015.

[Suite p.7](#)

S&P s'inquiète pour les fonds propres de CNP

L'agence, qui a également dégradé [Generali](#), motive sa décision par l'évolution des marchés financiers et le risque de crédit en zone euro. [CNP Assurances](#), qui se dit «*confiante*», présente une plus forte exposition que ses pairs aux actions et aux dettes souveraines périphériques.

[Suite p.10](#)

LA REVUE DE PRESSE

Le guichet de la BCE pris d'assaut [Financial Times](#)

RBS Aviation Capital a échappé à China Development Bank [Financial Times](#)

Le marché automobile français à la dérive [La Tribune](#)

Thyssenkrupp négocie son acier inoxydable [Die Welt](#)

Sunshine Oilsands en route vers la Bourse de Hong Kong [Financial Times](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Le Japon mise tout sur la faiblesse de ses rendements souverains [p.18](#)
- La Chine subit les foudres de l'OMC sur ses exportations de matières premières [p.18](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- La «TVA sociale» pénalisera surtout les entreprises de biens de consommation [p.3](#)
- L'écart franco-allemand de taxation des revenus du capital s'accroît [p.3](#)
- Nyse Euronext fait les frais des promesses électorales [p.4](#)
- La Bourse de Londres et LCH.Clearnet ambitionnent toujours de se marier [p.4](#)
- Natixis et Morgan Stanley font une percée dans le classement des SVT [p.5](#)

EMETTEURS

- Eurotunnel est prêt à mobiliser 100 à 150 millions d'euros de cash pour SeaFrance [p.7](#)
- Philips préfère s'engager sur la réalisation de ses objectifs 2013 [p.8](#)
- Ryanair profite de la hausse des tarifs pour relever ses objectifs annuels [p.8](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Nouvel accord pour la fusion entre Unipol et Fondiaria-Sai [p.10](#)
- Citigroup subit un nouveau départ de haut rang en France [p.11](#)
- L'harmonisation européenne pousse Old Mutual à regrouper ses structures [p.11](#)

L'ESSENTIEL

- L'Etat au chevet de State Bank of India [p.14](#)
- Les ménages américains privilégient l'épargne [p.14](#)
- BPCE émet de la dette senior non sécurisée [p.14](#)
- L'inflation allemande revient à 2% sur un an [p.14](#)
- Carrefour confie les rênes à Georges Plassat [p.14](#)
- CA Cheuvreux supprimerait 117 postes en France [p.14](#)
- Rendements en baisse pour la dette italienne [p.15](#)
- L'ex-courtier d'UBS plaide non coupable [p.15](#)
- La BCE surprend par ses achats de dette [p.15](#)
- La fusion entre Alpha Bank et Eurobank suspendue [p.15](#)
- La France réduit de moitié sa prévision de croissance [p.15](#)

Une Europe en plusieurs cercles se dessine pour davantage de clarté

Le renforcement du contrôle sur la Grèce a fait l'objet de discussions en marge de la rencontre entre chefs d'Etat et de gouvernement hier à Bruxelles

par FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

Le pacte fiscal obtenu par Berlin le 9 décembre dernier devrait être signé le 1er mars lors du prochain Conseil européen par 25 pays et non 26. A la dernière minute, le chef du gouvernement tchèque a en effet évoqué un «problème constitutionnel» pour se retirer. Le président français s'est réjoui hier soir de ce pas vers une Europe à plusieurs cercles: 27 pays pour le marché intérieur, 25 pour les questions de compétitivité et 17 pour la monnaie commune. «Je crois très sincèrement que ce travail de clarification est nécessaire» a avancé Nicolas Sarkozy. «L'Europe fonctionne avec des compromis mais il y a un moment où quand le compromis va trop loin, il menace tout l'édifice». La Pologne qui s'inquiétait d'être tenue à l'écart n'a rien obtenu d'autre que le principe selon lequel dès que les questions de compétitivité seront abordées tous les Etats non membres de

la zone euro mais qui souhaitent y entrer seront conviés. Le traité sur le mécanisme européen de stabilité portant la capacité d'intervention de l'eurozone à 500 milliards d'euros devrait être signé lors de la prochaine réunion des ministres des finances en février.

La chancelière allemande, de son côté, a insisté sur le caractère «ouvert»

"Bon espoir" sur la Grèce

du nouveau pacte, qui prévoit l'introduction d'un frein à l'endettement de rang constitutionnel dans les ordres juridiques nationaux. «Je ne peux imaginer que la France ne le transpose pas», a-t-elle souligné en référence à l'intention affichée par le candidat socialiste à l'élection présidentielle, François Hollande, de renégocier le traité.

Un train de mesures axées sur le chômage et le soutien aux PME, portant sur plus de 80 milliards de fonds européens disponibles d'ici fin 2013, esquissé lundi dans une déclaration, devrait être précisé lors du Conseil européen de mars.

S'agissant de la Grèce, «nous avons bon espoir qu'elle fasse l'objet d'un accord définitif dans les quelques jours qui viennent», a également dit le président français, sans confirmer ni infirmer les rumeurs de prochain conseil européen sur le sujet. Après la fin des discussions entre chefs d'Etat, dans la nuit, des discussions se poursuivaient à Bruxelles entre experts de la chancellerie fédérale, l'Elysée, le Premier ministre grec, la BCE et le Conseil européen au sujet du deuxième plan grec de 130 milliards d'euros et du renforcement du suivi de la mise en œuvre du programme grec défendu par Berlin.

2

L'industrie des ETF évite le coup de massue

Suite de la première page

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Dans son [texte](#), l'Esma a ainsi évité de fractionner le marché en distinguant les produits selon leur technique de réplique des performances - physique, via le panier d'actifs sous-jacents, ou synthétique, par le biais des dérivés. La profession s'est polarisée l'an dernier autour de ce débat, non sans arrière-pensées, avec BlackRock et Lyxor en défenseurs respectifs des ETF physiques et synthétiques. La polémique a laissé des traces: en 2011, Lyxor AM a enregistré une collecte nette négative de 10 milliards de dollars, et laissé la deuxième place du secteur en Europe à db x-trackers, selon les statistiques de iShares.

«Nous n'établissons pas de distinction entre ETF physique et synthétique à ce stade, même si la question reste ouverte de créer une catégorie spécifique au sein du label ETF», explique Steven Maijoor, président de l'Esma. Chaque produit a ses risques propres qui méritent d'être portés à la connaissance des investisseurs». Le dossier n'est cependant pas entièrement

refermé. La qualification de certains Ucits comme produits «complexes», qui limiterait leur vente aux investisseurs particuliers, doit être abordée dans la révision de la directive MIF.

L'Autorité européenne propose davantage de transparence sur les pratiques inhérentes à chaque catégorie. Les activités de prêts de titres, qui représentent une bonne part des revenus des ETF physiques, devront être détaillées aux investisseurs. L'Esma demande aussi aux participants si une limite quantitative au prêt de titres, en pourcentage des actifs du fonds, doit être imposée. Du côté des dérivés, où un même effort de transparence sur les contreparties de swaps sera requis, l'Esma laisse une autre question ouverte: le risque de conflit d'intérêts lorsqu'une banque est à la fois gestionnaire des fonds et contrepartie des swaps. Elle attend les réponses du marché à sa consultation ouverte jusqu'au 30 mars avant de proposer, cet été, des règles définitives.

L'Autorité préconise aussi une diversification du collatéral reçu par les fonds, et se penche sur le risque de

tracking error, c'est-à-dire d'erreur dans la réplique de l'indice. Ce qui passe aussi par le maximum de transparence de la part des fournisseurs d'indices.

La consultation embrasse enfin le sujet de la liquidité des fonds, identifié comme un risque par les régulateurs. Deux options sont sur la table: l'investisseur aurait la garantie de la part du market maker de pouvoir sortir sur le marché secondaire, ou bien directement auprès du fonds.

«Cette consultation est excellente, se réjouissait hier Alain Dubois, président de Lyxor AM. Nous soutenons entièrement les propositions de l'Esma. Après des travaux considérables et un débat approfondi, l'Esma affirme haut et fort qu'il n'est pas besoin d'une réglementation spécifique sur les ETF, et que de simples adaptations du cadre réglementaire existant pour les fonds coordonnés sont suffisantes pour améliorer la sécurité des investisseurs».

L'écart franco-allemand de taxation des revenus du capital s'accroît

Après la nouvelle hausse de la CSG, le taux global d'imposition sur les intérêts atteindra 39,5% en France contre 26,4% outre-Rhin

par YVES-MARC LE REOUR

L'harmonisation fiscale entre la France et l'Allemagne ne semble pas concerner les revenus du patrimoine. En annonçant une hausse de 2 points de la CSG sur les revenus du capital à 15,5%, Nicolas Sarkozy contribue même à renforcer l'écart existant des deux côtés du Rhin dans ce domaine. Dans une étude publiée en mars dernier, la Cour des comptes relevait déjà que la fiscalité sur les revenus du patrimoine «*repose sur des mécanismes très dissemblables, avec d'un côté un prélèvement forfaitaire libératoire quasi-généralisé en Allemagne, et de l'autre un impôt sur le revenu principalement au barème et des contributions sociales proportionnelles, dont le poids est croissant en France*».

L'Allemagne a choisi depuis 2009 un taux unique de 26,4% pour l'ensemble des prélèvements, effectués à la source, sur les flux de patrimoine. A titre de comparaison, le taux global d'imposition

après prélèvement forfaitaire libératoire en France s'élevait à 29% en 2008, ce qui n'était pas si éloigné de son voisin allemand.

Mais les prélèvements sociaux n'ont cessé d'augmenter depuis lors dans l'Hexagone, passant de 11% à 12,1% à partir de 2009, à 12,3% au 1er janvier 2011 puis à 13,5% depuis le 1er octobre. De plus, depuis le 1er janvier dernier, le

Des prélèvements sociaux en hausse continue depuis trois ans

prélèvement libératoire forfaitaire est à 19% pour les plus-values, 21% pour les dividendes et 24% pour les intérêts d'obligations, comptes à terme et revenus de livrets bancaires. Après cette nouvelle hausse de la CSG, le taux global d'imposition atteindra donc 34,5% pour les plus-values, 36,5% pour les dividendes et même 39,5% pour les intérêts, soit un

écart de 30% à 50% par rapport à l'Allemagne.

«*Il est de plus en plus compliqué pour les personnes physiques ne se situant pas à l'une ou l'autre des extrémités du barème de l'impôt sur le revenu de déterminer chaque année dans quelle mesure elles ont intérêt à choisir le prélèvement libératoire*», relèvent Vincent Daniel-Mayeur et Bertrand Lacombe, avocats chez [Freshfields Bruckhaus Deringer](#). Les différentes hausses du taux de l'impôt sur le revenu compris dans le prélèvement forfaitaire libératoire «*ont eu tendance à rehausser le seuil à partir duquel ce prélèvement libératoire est intéressant*». Enfin, ajoutent-ils, en frappant tous les contribuables à un taux proportionnel, «*les prélèvements sociaux en hausse conduisent à une moindre progressivité de l'impôt sur le revenu*».

3

La «TVA sociale» pénalisera surtout les entreprises de biens de consommation

Ces secteurs devraient peu bénéficier de l'allègement du coût de travail et pourront difficilement augmenter leur prix

par BRUNO DE ROULHAC

Attendue depuis plusieurs semaines, la «TVA sociale» a été dévoilée dimanche soir par le président Sarkozy. A compter du 1er octobre prochain, la TVA sera relevée de 1,6 point, passant ainsi à 21,2%, afin d'alléger en retour le coût du travail et de soutenir la compétitivité française.

Tous les secteurs de la consommation (automobile, distribution, alimentation, boisson, loisirs,...) devraient être les grands perdants de cette réforme, notait déjà Cheuvreux mi-janvier. D'une part, bien que ces sociétés aient une part significative de leurs effectifs en France, le bureau d'analyse estime qu'il s'agit en grande partie de faibles salaires - en particulier dans la distribution et dans les usines automobiles - sur lesquels les charges sociales sont limitées. D'autre part, ces mêmes secteurs sont déjà

hautement concurrentiels et il leur est très difficile d'accroître leurs prix. «*Dans le contexte actuel de consommation déprimée (mesures d'austérité, pression sur le revenu disponible, etc.), nous voyons un risque majeur de baisse des volumes*», conclut Cheuvreux.

Le luxe apparaît néanmoins comme une exception au sein de la consommation. Non seulement les acteurs du luxe ont une forte capacité à augmenter les prix, mais encore, pour des groupes comme [LYMH](#), la part du marché français dans le chiffre d'affaires global est de plus en plus limitée avec l'exposition croissante aux marchés émergents.

En revanche, les secteurs gagnants pourraient être «*la défense et l'aéronautique (avec une grande partie des salariés en France et exportateurs), les services aux collectivités (en supposant l'absence d'interventionnisme politique les empêchant d'augmenter les*

prix) ou les banques (un secteur où les salaires sont élevés), poursuit le bureau d'analyse. Par ailleurs, en supposant que la TVA sociale ait un impact très positif sur le marché du travail en France (ce dont nous doutons), le secteur des entreprises de services (comme [Sodexo](#) ou [Edenred](#)) pourrait être perçu comme un gagnant potentiel».

L'effet devrait également être «*légèrement*» positif pour les fournisseurs de logiciels et services informatiques, avec des frais de personnel réduits et pratiquement aucun impact sur les volumes en BtoB. Les services médicaux, comme [Medica](#) et [Korian](#), devraient également bénéficier de la réforme, grâce à une capacité élevée à augmenter les prix, avec un impact qui devrait être limité sur les volumes, selon Cheuvreux.

Nyse Euronext fait les frais des promesses électorales

La taxe sur les transactions financières et la hausse de la fiscalité des revenus du capital sont préjudiciables à l'activité du marché actions

par SOLENN POULLENNEC

La campagne électorale n'est pas de très bon augure pour [Nyse Euronext](#). Pour l'instant, la Bourse, aux prises avec l'examen par Bruxelles de sa fusion avec Deutsche Börse, se refuse à tout commentaire, mais les propositions faites par le gouvernement comme par le candidat socialiste, François Hollande, prévoient des dispositions susceptibles de pénaliser son activité: une taxe sur les transactions financières et une plus lourde imposition des revenus du capital.

Hier, le premier ministre a annoncé que la taxation des transactions financières serait introduite dans un collectif budgétaire le 8 février et rapporterait 1 milliard d'euros par an. Applicable à partir du 1er août 2012 et fixée à 0,1%, la taxe toucherait toutes les cessions d'actions d'entreprises cotées à Paris, qu'elles soient échangées sur un marché réglementé, une plate-forme

alternative ou de gré à gré.

Des exemptions seraient néanmoins prévues pour les émissions de titres, les activités non spéculatives comme celle des teneurs de marchés, les opérations au sein des groupes et les opérations de prêt de titres. Les produits dérivés seraient aussi a priori concernés par la taxe, au contraire des obligations d'Etat ou d'entreprise.

Les CDS souverains à nu dans le collimateur

François Fillon a précisé que les CDS souverains à nu seraient, par ailleurs, taxés car susceptibles de déstabiliser la dette des Etats. L'Union a déjà banni en 2011 les achats à nu de CDS sur la dette souveraine. Enfin, le gouvernement prévoit de cibler les opérations de trading à haute fréquence, sans préciser à ce stade comment.

La semaine dernière, le candidat socialiste, François Hollande, avait déjà promis d'interdire les produits financiers toxiques «c'est-à-dire sans lien avec l'économie réelle», en évoquant les CDS souverains. Il s'est également engagé à défendre l'introduction d'une taxe sur les transactions financières et à rétablir immédiatement l'impôt de bourse. Les investisseurs en capital ne seront pas non plus épargnés, puisque le président de la République a annoncé, pour la quatrième fois depuis 2007, un alourdissement de la taxation des revenus du capital avec une augmentation de 2 points de la CSG à 10,2%, à partir du 1er octobre 2012 (lire page 3). Son concurrent, François Hollande, avait annoncé jeudi dernier que «les revenus du capital et les revenus du travail seront fiscalisés au barème de l'impôt sur le revenu».

4

La Bourse de Londres et LCH.Clearnet ambitionnent toujours de se marier

L'avenir de la chambre de compensation franco-britannique, dont les services sont très convoités, n'est toujours pas clarifié

par SOLENN POULLENNEC

La Bourse de Londres reste en discussion avec LCH.Clearnet et ses actionnaires pour racheter la chambre de compensation franco-britannique. C'est ce qu'a souligné le [London Stock Exchange](#) le 27 janvier. Celui-ci est entré en négociation exclusive avec la chambre de compensation en septembre dernier après avoir damé le pion au fournisseur de données financières, Markit.

L'opération doit permettre au [LSE](#) de s'imposer sur le marché de plus en plus convoité de la compensation. Les régulations en cours de discussions aux Etats-Unis et en Europe vont pousser les dérivés échangés de gré à gré vers les chambres de compensation. Selon la Banque des règlements internationaux, ce marché a crû de 18% au cours des six premiers mois de 2011 pour s'établir à 708.000 milliards de dollars.

Dans ce mouvement vers la compensation, LCH.Clearnet intéresse notamment pour son service de compensation des dérivés de taux, SwapClear, qui, aux dires du groupe, traite 50% de ce segment. Encore faut-il convaincre ses actionnaires car elle est détenue à 83% par ses utilisateurs, c'est-à-dire les courtiers et les banques et à 17% par les Bourses, dont [Nyse Euronext](#) qui possède 9% du capital.

Les relations entre LCH.Clearnet et [Nyse Euronext](#) sont pour le moins ambiguës. Au printemps 2010, la Bourse transatlantique, qui est l'un des principaux clients de la chambre, avait décidé de mettre fin à leur partenariat pour créer ses propres chambres. En juin 2011, après l'annonce de sa fusion avec Deutsche Börse, qui dispose d'une compensation en interne, elle avait finalement décidé de prolonger ses contrats jusqu'à 2013. Elle avait aussi

considéré renforcer sa participation dans la chambre, avec l'aide de Markit avant de jeter l'éponge. «Si la fusion entre [Nyse Euronext](#) et Deutsche Börse ne se fait pas, [Euronext](#) aura clairement des décisions à prendre en matière de compensation», explique le consultant Pablo Garmon.

Car elle ne pourrait plus compter sur les services de post-marché de la Bourse de Francfort. «Quand vous n'êtes pas fortement associé avec une chambre de compensation, elle a une grande indépendance pour fixer ses services et ses prix», souligne Pablo Garmon. Reste que «développer une chambre de compensation en interne, c'est beaucoup d'investissement alors même que les revenus attendus ont beaucoup baissé pour les dérivés listés et les actions», souligne Pierre Monteillard, Associé chez [Ailancy](#).

Natixis et Morgan Stanley font une percée dans le classement des SVT

Absentes des dix premiers en 2010, elles sont 5e et 4e cette année. Le résultat d'une stratégie délibérée et du retrait de certains concurrents

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Année tumultueuse pour la dette souveraine en zone euro, 2011 a aussi bouleversé le classement des spécialistes en valeurs du Trésor français (SVT). Le trio [BNP Paribas](#), [Barclays Capital](#) et Société Générale reste certes installé, dans cet ordre, en tête du classement général établi chaque année par l'Agence France Trésor (AFT). Mais derrière, la hiérarchie est sérieusement bousculée, certaines banques ayant levé le pied, au vu de la volatilité enregistrée au deuxième semestre sur les taux.

La percée la plus spectaculaire est à mettre au compte de [Morgan Stanley](#). Absente des dix premiers l'an dernier, la banque américaine se propulse au quatrième rang en 2011. Elle se paie même le luxe d'arriver numéro un sur le seul critère de la participation aux adjudications et aux rachats - l'AFT prenant aussi en compte l'animation du marché secondaire et la qualité des services. Ses deux compatriotes, [JPMorgan](#) et Citi, huitièmes ex-aequo

Les SVT les plus actifs en 2011

Classement général		Par rapport à 2010	Dont présence sur le marché primaire		Par rapport à 2010
1	BNP Paribas	=	1	Morgan Stanley	non classé
2	Barclays Capital	=	2	BNP Paribas	-1
3	Société Générale	=	3	Société Générale	=
4	Morgan Stanley	non classé	4	Barclays Capital	-2
5	Natixis	non classé	5	Crédit Agricole	=
6	HSBC	-2	6	HSBC	-2
7	Crédit Agricole	-1	7	Natixis	=
8	RBS	-4	8	Deutsche Bank	=
9	UBS	+1	9	UBS	non classé
10	Deutsche Bank	-3			

Source : Agence France Trésor

l'an dernier du classement général, sortent en revanche du tableau d'honneur.

Natixis opère un redressement tout aussi sensible: absente des dix premiers en 2010, cinquième en 2011. «Le département a eu la volonté de se concentrer sur ces activités en augmentant les ressources dédiées», explique Nicolas Truong, responsable mondial du trading taux. «Nous nous sommes attachés à garder une constance dans les prix, et ce même lorsque la dislocation importante de l'été

est intervenue». Une capacité à coter facilitée par le fait que [Natixis](#) a abordé l'été sans positions excessives dans ses livres.

UBS, de son côté, gagne une place. A l'inverse, [RBS](#) et [Deutsche Bank](#) cèdent respectivement quatre et trois rangs, tandis que le [Crédit Agricole](#) et [HSBC](#) ont eux aussi perdu des parts de marché.

5

Emissions attendues sur les crédits						Sources : L'Agefi, Dealogic
Emetteur	Maturité	Devise	Montant	Lancement	Chefs de file	
Ineos	2019	Euro (FRN) et dollar	850 mns \$ au total	Roadshow jusqu'au 2 février	BarCap (euro), JPMorgan (dollar)	
Continental	2017 et 2019	Euro et dollar	1 md \$ équivalent	Pré-roadshow	-	
Orange Switzerland	-	Franc suisse, euro	550 mns équivalent franc	550 mns équivalent franc	-	

Niveau des spreads sur les émissions récentes						Sources : L'Agefi, Dealogic
Emetteur	Date d'émission	Maturité	Notation	Montant en mns €	Spread à l'émission (mid-swaps)	
BPCE (senior unsecured)	30 janvier	fév. 2022	Aa3 / A+	750	274	
Motability Operations	30 janvier	nov. 2018	A2 / A+	550	135	
Gas Natural	30 janvier	fév. 2018	BBB+	750	335	
BNZ International Funding (covered)	30 janvier	janv. 2017	AAA	500	125	
Compass	27 janvier	fév. 2019	Baa- / A-	600	125	
Eni	27 janvier	fév. 2020	A1 / A	1.000	220	
TVO	26 janvier	fév. 2019	A-	500	265	
Alstom	26 janvier	mars 2016	Baa2 / BBB	500	245	
Bouygues	26 janvier	fév. 2022	A3	800	217	
Lloyds TSB (senior unsecured)	26 janvier	fév. 2017	A1 / A+	1.500	305	

 <p>Joint Bookrunner EUR 500 mln 5 years Fixed Rate Bond Issue FEBRUARY 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 1 bn 6 years Fixed Rate Bond Issue MARCH 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 500 mln 7 years High Yield bond MAY 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 350 mln 5 years Fixed Rate Bond Issue MAY 2011</p>
<p>Christian Dior</p> <p>Joint Bookrunner EUR 300 mln 5 years Fixed Rate Bond Issue MAY 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 500 mln 5 years Fixed Rate Bond Issue SEPTEMBER 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 600 mln 4,5 years Fixed Rate Bond Issue SEPTEMBER 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 500 mln 7 years Fixed Rate Bond Issue OCTOBER 2011</p>
 <p>Joint Bookrunner EUR 1 bn 8 years Fixed Rate Bond Issue NOVEMBER 2011</p>	 <p>Bookrunner & MIA EUR 3 bn 1 year Revolving Credit Facility NOVEMBER 2011</p>	 <p>Bookrunner & MIA EUR 2 bn 5 years Revolving Credit Facility DECEMBER 2011</p>	 <p>Joint Bookrunner EUR 2 bn 10 years Fixed Rate Bond Issue JANUARY 2012</p>

[Réussir ensemble]

Plus que jamais, ING accompagne ses clients dans tous leurs projets.



www.ingcommercialbanking.fr

ABB profite de la force du franc suisse pour se renforcer aux Etats-Unis

Le groupe suisse va racheter Thomas & Betts pour 3,9 milliards de dollars. La valorisation offre une prime sur le secteur d'environ 15%

par PATRICK AUSSANNAIRE

ABB s'appuie sur la force du franc suisse pour renforcer sa présence aux Etats-Unis. En annonçant hier l'acquisition de Thomas & Betts (T&B) pour 3,9 milliards de dollars, le géant de la fabrication de composants électroniques zurichois signe non seulement une «*acquisition qui fait sens*» selon [Oddo Securities](#), mais prouve également qu'opérer sur un marché dont la devise est forte confère des avantages stratégiques.

Avec une offre d'achat de 72 dollars par action, ABB s'est permis le luxe de servir une prime de 24% par rapport au cours de clôture de sa cible vendredi et de 35% par rapport au cours moyen pondéré des 60 dernières séances. «*Le prix payé valorise T&B sur la base d'un ratio valeur d'entreprise sur bénéfice d'exploitation (VE/Ebit) 2012 de 10,9 fois, soit une prime de l'ordre de 15% sur le secteur, ce que nous ne jugeons pas*

excessif», estime [Oddo Securities](#).

L'opération reste soumise au feu vert des actionnaires de T&B et des autorités de la concurrence. Un prêt-relais de 4 milliards de dollars a été contracté auprès de [Bank of America](#) pour honorer la transaction. Il sera remboursé en numéraire et par émission de dette, avec une proportion qui sera déterminée par le cash-flow et la politique de dividende.

D'autres acquisitions en vue

L'opération devrait générer 200 millions de dollars de synergies annuelles à l'horizon 2016. «*L'acquisition vient renforcer la division de produits à basse tension d'ABB (5,3 milliards de dollars de chiffre d'affaires) et, surtout, la faible exposition du groupe à l'Amérique du Nord (16% du chiffre d'affaires)*» estime [Oddo Securities](#). T&B a réalisé 2,3

milliards de dollars de ventes en 2011 et un Ebitda de 390 millions, soit une marge de 12,6%. Avec ce rachat, ABB entend doubler son volume de ventes sur le marché nord-américain de la basse tension, estimé à 24 milliards de dollars. Le groupe suisse a précisé que les acquisitions réalisées pourraient doper le chiffre d'affaires de 3% à 4%.

Et ABB ne compte pas s'arrêter là. Après l'acquisition en janvier 2011 de Baldor Electric pour 4,2 milliards de dollars, le groupe aurait terminé 2011 avec une situation de trésorerie nette de 2,9 milliards, et son ratio endettement net/Ebitda restera modéré à 0,6 après cette transaction, contre -0,2 auparavant. Joe Hogan a indiqué hier qu'entre 2011 et 2015 ce seront entre 9 et 18 milliards qui seront investis dans la croissance externe.

7

Eurotunnel est prêt à mobiliser 100 à 150 millions d'euros de cash pour SeaFrance

L'exploitant du tunnel sous la Manche est intéressé par les trois navires du transporteur maritime. Il a monté un véhicule de financement ad hoc

par OLIVIER PINAUD

Nous ne serons ni impatients, ni prêts à faire n'importe quoi ». Conscient du lourd passé financier d'Eurotunnel, Jacques Gounon, le PDG de l'exploitant du tunnel sous la Manche, ne veut pas lancer le groupe dans une course folle à la croissance. Les 11% de hausse du chiffre d'affaires en 2011, à 845 millions d'euros, à périmètre constant, prouvent selon lui la capacité de la société à se développer en interne, notamment grâce au fret ferroviaire (filiale Europorte) dont les revenus ont bondi de 26% à périmètre constant (157,8 millions d'euros).

Les investissements engagés en 2011 dans le centre de formation des nouveaux conducteurs devraient peser sur la rentabilité du groupe mais ils permettront, à moyen terme, de nourrir

la croissance dans le fret ferroviaire.

Pour autant, [Eurotunnel](#) n'exclut pas quelques acquisitions dans les infrastructures «*seuls ou avec d'autres*», précise Jacques Gounon, en fonction des «*opportunités*». Le dossier SeaFrance fait partie de cette catégorie. Selon le PDG d'Eurotunnel, l'activité de transport trans-Manche par ferry est complémentaire de celle du tunnel.

Eurotransmanche, un véhicule ad hoc, a été monté spécialement pour ce dossier. Il sera doté des capitaux nécessaires au rachat des trois navires de SeaFrance qui seront mis en vente par le courtier, dont la valeur unitaire est estimée entre 110 et 150 millions d'euros. «*Nous avons la capacité de mobiliser en cash 100 à 150 millions d'euros*», explique simplement Jacques Gounon, sans vouloir donner plus de détails à ce stade.

Avec 3,7 milliards d'euros de dette nette, [Eurotunnel](#) reste encore lourdement endetté, à près de 10 fois son excédent brut d'exploitation. Pour autant, la restructuration financière de 2007 a repoussé à 2018 les principales échéances, ce qui laissera au groupe le temps d'améliorer sa génération de cash-flow, alors que ses investissements resteront limités, et que la concession est ouverte jusqu'en 2086.

Un profil peu risqué qui a d'ailleurs incité la Banque de Norvège à prendre en fin d'année 2011 plus de 5% du capital d'Eurotunnel. Le cours de l'action a gagné 15% depuis début 2012, portant la capitalisation du groupe à 3,38 milliards d'euros.

Philips préfère s'engager sur la réalisation de ses objectifs 2013

Le groupe néerlandais a comme prévu publié des résultats trimestriels en repli et se dit prudent pour l'exercice en cours

par BENOÎT MENU

Philips est bel et bien dans l'œil du cyclone. Si les résultats trimestriels publiés hier se sont révélés conformes aux attentes après l'avertissement lancé le 10 janvier dernier, ils n'en demeurent pas moins en net repli, particulièrement marqués par la morosité du consommateur européen.

Sur fond de promotions, le chiffre d'affaires a pourtant engrangé sur trois mois à fin décembre une hausse de 3% (tant en données brutes qu'en organique), à 6,71 milliards d'euros. Une progression affichée notamment par la division santé, qui représente 40% des ventes totales. En Europe occidentale (28% du total), les facturations concèdent un repli de 5% en organique (-6% en données brutes), tandis qu'elles progressent de 3% (4% en Amérique du Nord et de 9% (13%) dans les «autres zones matures».

En parallèle, les ventes ont bondi de 12% (10%) au sein des marchés

émérgents, qualifiés de «zones de croissance». La marge opérationnelle (d'excédent brut d'exploitation, Ebitda) a été divisée par deux, cédant 6,6 points à 7,5%. Dans l'éclairage, elle a chuté de 10% à 2%. Et le résultat net trimestriel est passé en territoire négatif, à hauteur de 160 millions d'euros contre un bénéfice de 465 millions un an auparavant.

La cession du pôle TV suit son cours

Pas de doute aux yeux du directeur général Frans van Houten, en poste depuis avril dernier, Philips devra encore en 2012 «chercher de la croissance en dehors d'Europe». Le dirigeant a clamé hier sa «prudence» pour l'exercice en cours, «étant donné l'incertitude (pesant) sur l'économie mondiale, et en Europe en particulier». D'ores et déjà le premier semestre

s'annonce «difficile». La période verra la poursuite du plan de restructuration, avec l'enregistrement de nouvelles charges et la finalisation de la vente de l'activité téléviseurs toujours attendue au premier trimestre.

Le groupe se targue d'ores et déjà de voir les premiers signes encourageants de ce plan «Accélérez!» sur la croissance des ventes «dans des conditions de marchés délicates». Le directeur général, qui veut croire à une amélioration des marges opérationnelles au second semestre 2012, s'en tient pourtant pour l'heure à un espoir de réalisation des objectifs financiers à moyen terme, à savoir à l'horizon 2013. Pour l'analyste Jos Versteeg de Theodoor Gilissen Bankiers, les ambitions en termes de rentabilité opérationnelle (marge de 10 à 12%) impliquent «beaucoup de travail».

8

Ryanair profite de la hausse des tarifs pour relever ses objectifs annuels

La compagnie aérienne vise 480 millions d'euros de résultat net sur son exercice clos fin mars 2012, contre 400 millions prévus initialement

par BRUNO DE ROULHAC

Une nouvelle fois, Ryanair relève sa prévision de bénéfice annuel. La compagnie aérienne irlandaise table désormais sur 480 millions de résultat net sur son exercice clos fin mars 2012, contre un objectif initial de 400 millions révisé à 440 millions en novembre dernier. Le consensus Bloomberg n'est encore qu'à 452 millions. Ryanair invoque l'avance prise, avec un bénéfice net de 15 millions au troisième trimestre, alors que le consensus anticipait une dégradation avec 16 millions de pertes!

Cette performance est due aux conditions météorologiques favorables, et surtout à la hausse des tarifs, en moyenne de 17% sur le trimestre (y compris les frais sur bagages), tandis que les revenus auxiliaires progressent de 8% sur une base unitaire. Ce mouvement de

hausse des tarifs «peut se poursuivre au moins jusqu'à la fin de l'année civile 2012», estime Oddo. «La récession en Europe, les prix élevés du pétrole, l'échec du modèle des tour-opérateurs, l'augmentation de tarif des concurrents et les réductions de capacité, ont créé d'énormes opportunités de croissance pour Ryanair», a expliqué Michael O'Leary, directeur général de Ryanair.

Ces hausses de prix permettent à la compagnie à bas coûts de compenser à la fois la réduction de ses capacités et la hausse du prix du kérosène. De fait, sur le trimestre, les coûts unitaires ont augmenté de 11%, en raison principalement d'un bond de 18% des charges de carburant, mais reculent de 1% ajustés de l'augmentation de la distance franchissable. Désormais, Ryanair est couvert à 90% pour le premier semestre 2013 (avril à

septembre 2012) autour de 99 dollars le baril, et à 70% pour le second semestre autour de 100 dollars le baril. A ces niveaux, la compagnie évalue sa facture carburant 2013 à 350 millions d'euros.

Le modèle économique des compagnies à bas coûts affirme ainsi sa viabilité en temps de crise. La semaine dernière EasyJet a annoncé une hausse de 17% de son chiffre d'affaires sur les trois derniers mois de l'année, grâce notamment à une augmentation de sa clientèle affaires. En revanche, les compagnies aériennes historiques souffrent. Lufthansa avait annoncé en septembre renoncer à son objectif de résultat opérationnel 2011, tandis qu'Air-France KLM vient de lancer un plan sur trois ans pour restaurer sa rentabilité.

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL :

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

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

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

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

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

Spir Communication : Financière de L'Echiquier agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,88 % du capital et 2,94 % des droits de vote (27/01/12).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

OFFRES PUBLIQUES :

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

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

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Chiffre d'affaires

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

Résultats

Santander : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Pfizer : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Eli Lilly : Résultats trimestriels le 31/01/2012

US Steel : Résultats trimestriels le 31/01/2012

Exxon Mobil : Résultats trimestriels le 31/01/2012

KBC Equity Fund

Sicav Publique de droit belge
2, Avenue du Port, B-1080 Bruxelles

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Nous tenons à vous informer que nous avons corrigé une faute dans le Prospectus simplifié du compartiment suivant KBC Equity Fund Latin America. Plus précisément, dans l'annexe aux informations annuelles, nous avons corrigé le rendement historique par catégorie de parts. Plus précisément, nous avons corrigé les chiffres de rendements.

Un Prospectus simplifié adapté, ainsi que la dernière version du Prospectus et le dernier rapport annuel seront disponibles aux guichets d'organisme qui assure le service financier à savoir KBC Bank SA, CBC Banque SA et Centea SA ou auprès du correspondant centralisateur de KBC Equity Fund en France, CM-CIC Securities, établissement domicilié au 6 avenue de Provence, 75009 Paris.

Le Conseil d'Administration

CNP Assurances inquiète S&P sur sa capacité à restaurer ses fonds propres

L'agence, qui a également dégradé Generali, motive sa décision par l'évolution des marchés financiers et le risque de crédit en zone euro

par VIRGINIE DENEUVILLE

A lors que Standard & Poor's (S&P) a procédé mi-janvier à une vague de dégradations des notes des assureurs dans la foulée de celles de plusieurs Etats de la zone euro, l'agence a procédé vendredi dernier à des abaissements plus spécifiques. La note de **CNP Assurances** (**CNP**) a ainsi été réduite de AA- à A+ avec perspective négative, face à «l'évolution des marchés financiers et au risque de crédit accru en zone euro (qui) ont affaibli la capacité du groupe à restaurer un niveau de fonds propres adéquat sur les deux prochaines années». Au-delà de l'effet mécanique de la dégradation de la France, **CNP** étant filiale d'un établissement public (Caisse des dépôts), l'assureur «présente une plus forte exposition que ses concurrentes aux dettes souveraines périphériques et aux actions», souligne un analyste.

Dans une récente étude, le courtier

Raymond James soulignait que les portefeuilles de dettes souveraines de **CNP** et de **Generali**, qui a également été dégradé vendredi par S&P de A+ à A, présentaient une exposition brute de respectivement 14% et 10% à la zone «Pigs» (Portugal, Italie, Grèce et Espagne), contre une moyenne de 8% pour le secteur. En outre, l'exposition de **CNP** aux actions «s'élève à 9% de ses

Une plus forte exposition aux actions

actifs (hors unités de compte dont le risque est pris par les assurés), contre des pourcentages de 7% pour **Axa** et 6% pour **Generali**», relève Danny Jacques, analyste chez Raymond James.

CNP, qui dévoilera ses comptes annuels le 22 février, a réagi vendredi en indiquant poursuivre la politique de réduction de ses expositions aux actions

et aux dettes souveraines de la zone «Pigs». L'assureur s'est dit «confiant dans sa capacité à renforcer régulièrement et durablement ses fonds propres». Le modèle d'activité de **CNP**, dont la marge de solvabilité s'élevait à 151% à fin septembre (112% hors plus-values latentes) est «solide, mais reste très exposé au marché français de l'assurance vie et à d'éventuels changements, sur le plan fiscal notamment, à l'approche des élections présidentielles», souligne un analyste.

S&P a confirmé vendredi les notes d'**Axa** (AA-), **Allianz** (AA) et **Aviva** (AA-), assorties d'une perspective négative. Parallèlement, **Credit Suisse** a relevé sa recommandation à «surpondérer» sur le secteur de l'assurance en Europe, estimant notamment que les titres des assureurs vie s'échangent à des multiples similaires aux banques, tout en présentant moins de risques.

10

Nouvel accord pour la fusion entre Unipol et Fondiaria-Sai

Les deux assureurs revoient leur copie. Le projet ne comporte plus d'OPA, mais une recapitalisation plus ample

par DOMINIQUE MURET, À MILAN

Après «de successifs approfondissements et vérifications», le groupe d'assurance italien Unipol a été amené à modifier son projet de fusion avec son concurrent en difficulté Fondiaria-Sai (Fonsai). La première étape de ce plan consiste toujours pour Unipol à prendre le contrôle de Premafin, le holding de la famille Ligresti, qui détient 35% de Fonsai.

Mais ce premier passage ne se fera plus, comme prévu initialement, à travers le rachat par Unipol de 51% des parts des Ligresti et une offre sur le solde. Premafin lancera en effet une augmentation de capital de 400 millions d'euros réservée à Unipol, permettant à cet assureur issu du monde coopératif de prendre son contrôle. Il n'y aura donc plus de prime versée aux Ligresti, qui se retrouveront dilués dans le capital de Premafin avec une

part d'environ 10%. De cette manière, tous les actionnaires de Premafin, de Fondiaria et de sa filiale Milano Assicurazioni, qui fait aussi partie du plan de fusion, seront traités sur un plan d'égalité.

Ainsi renforcé, le holding passé aux mains d'Unipol pourra souscrire à l'augmentation de capital, dont nécessite Fonsai pour son sauvetage. Mais là encore, la donne a changé. En grande difficulté, la compagnie, qui a déjà été renflouée en juin à hauteur de 450 millions d'euros, a annoncé hier une recapitalisation pour 1,1 milliard d'euros, soit beaucoup plus que le montant de 750 millions d'euros communiqué le 23 décembre dernier.

«L'impact négatif des estimations préliminaires pour l'exercice 2011», qui prévoient une perte nette consolidée de 1,1 milliard d'euro et un ratio de solvabilité autour de 75%, a contraint la compagnie à

revoir sa copie. «Ce n'est pas une surprise, mais la confirmation que les conditions du groupe Fonsai demandent une intervention immédiate et une injection robuste de capital», insiste l'administrateur délégué d'Unipol, Carlo Cimbri, soulignant la «complexité» de l'opération.

Pour faire front à ce rachat, ce dernier devra à son tour lancer une recapitalisation de 1,1 milliard d'euros. A l'issue de ces recapitalisations, prendra forme enfin, d'ici à fin 2012, l'intégration par fusion entre Unipol, Premafin, Fondiaria-SAI et Milano Assicurazioni. Un plan qui n'a pas totalement convaincu le marché, puisque les quatre sociétés ont dévissé hier à la Bourse de Milan. En particulier Premafin, qui a chuté de 22,08% à 0,24 euro.

Citigroup subit un nouveau départ de haut rang en France

Eric Coutts, qui avait succédé en 2009 à Jean-Michel Steg à la tête de la banque d'investissement, s'en va. Charles-Henri Filippi pourrait le remplacer

par VIRGINIE DENEUVILLE

Un nouveau remaniement se profile au sein de l'état-major de Citigroup en France. Eric Coutts, responsable des activités de banque d'investissement et de financement du groupe dans l'Hexagone, a quitté ses fonctions, a dévoilé lundi l'agence Reuters, précisant que cela avait été réalisé «d'un commun accord». Un porte-parole de Citigroup a confirmé cette information à L'Agefi.

Ce départ intervient trois ans après ceux des anciens patrons du pôle, Jean-Michel Steg et Jean-Michel Richier. Ces derniers avaient alors rejoint le fonds américain Blackstone en vue de lancer l'activité de conseil du groupe en France. Le duo avait alors été remplacé par Eric Coutts, qui avait intégré Citigroup en 2007, et Jérôme Morisseau. Par ailleurs, alors qu'Eric Coutts occupait également le poste de dirigeant France (*chief country officer*) avec Arnaud de

Marmies, ce dernier reste seul à occuper cette fonction.

Eric Coutts pourrait être remplacé par Charles-Henri Filippi, actuellement président de Citigroup France, selon une source proche du dossier. L'ancien président de HSBC France, avait rejoint Citigroup début 2011 pour succéder à François Bujon de l'Estang. Du côté de Citigroup, on indique que l'annonce du

Un recul dans les classements en 2011

successeur sera faite «dès que possible».

Citigroup a cédé du terrain dans ses activités de banque d'investissement en 2011 au sein de l'Hexagone. Dans le domaine des fusions-acquisitions, la banque a rétrogradé de la quatorzième à la seizième place, avec treize opérations à son actif pour un montant global de 17 milliards d'euros, selon le classement

annuel de L'Agefi. Par ailleurs, huitième ex aequo en 2010 dans l'activité de SVT (spécialiste en valeur du Trésor), le groupe ne figure plus parmi les dix premiers acteurs en 2011, selon l'Agence France Trésor.

Au niveau groupe, Citigroup a annoncé début décembre la suppression de 4.500 postes «au cours des tout prochains trimestres». Ce programme de réduction de coûts vise quelque 2% des effectifs globaux (267.000 personnes à fin septembre). Selon un porte-parole, les effectifs de Citigroup en France s'élèvent à environ 200 personnes.

Parallèlement, le président de la banque américaine, Richard Parsons, se préparerait à quitter son poste, la décision devant intervenir en mars, indiquait hier le Wall Street Journal.

11

L'harmonisation européenne pousse Old Mutual à regrouper ses structures

Le rapprochement de Skandia Retail Europe et Old Mutual Wealth Management Continental Europe s'explique aussi par les attentes des clients

par ANTOINE LANDROT

L'environnement macroéconomique et réglementaire n'en finit pas d'affecter les acteurs de la gestion. C'est suite à une revue stratégique de ses activités qu'Old Mutual a décidé de créer un grand pôle pour sa gestion de fortune sur le Vieux Continent.

Skandia Retail Europe, qui réunit les activités de l'assureur d'origine sud-africain en Allemagne, Autriche, Suisse et Pologne, rejoint Old Mutual Wealth Management Continental Europe, qui regroupait les activités en France, en Italie, en Espagne et au Portugal. Ce mariage a donné naissance à Old Mutual Wealth Management Europe. La nouvelle structure fait intégralement partie d'Old Mutual Wealth Management (WM), aux côtés des activités offshore et au Royaume-Uni.

La fusion entre les deux anciennes entités, de taille comparable, a donné naissance à un acteur revendiquant 12 milliards d'euros d'actifs sous gestion pour le compte de 750.000 clients et 800 collaborateurs. «Les études que nous avons menées à travers le monde nous ont amenés à la conclusion que les attentes de nos clients étaient extrêmement similaires. En outre, les changements réglementaires en Europe - la directive MIF, Solvabilité 2, etc. - vont dans le sens d'une harmonisation progressive des règles: il nous a donc semblé logique de regrouper nos activités», explique à L'Agefi Hein Donders, ancien responsable de Old Mutual Wealth Management Continental Europe et nommé directeur général de la nouvelle entité.

La structure et les capacités d'investissement s'en trouveront ainsi

renforcées et l'organisation simplifiée. «Notre initiative ouvre de nouvelles perspectives de carrières pour les équipes et devrait attirer de nouveaux talents», ajoute Hein Donders - un élément non négligeable dans la guerre des talents qui sévit dans la finance.

L'initiative met donc un point final au cycle de rapprochement entamé par Old Mutual il y a cinq ans. Le pôle France et péninsule ibérique a été constitué il y a quatre ans, rejoint par l'Italie un an plus tard, puis la constitution de Old Mutual WM il y a deux ans. En décembre dernier, l'assureur a cédé ses activités en Scandinavie (Skandia Insurance) pour 2,1 milliards de livres, dans le cadre d'un programme de restructuration visant à rassurer les actionnaires.

Amundi ETF



EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
GROUPE SOCIETE GENERALE



L'AGEFI
Séminaires



Forum ETF 2012

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

JEUDI 16 FÉVRIER 2012 - DE 8H30 À 13H

Hôtel Ambassador
16 boulevard Haussmann - 75009 Paris

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

8h45 - 9h00

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

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

9h - 9h30

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

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

9h30 - 10h00

Atelier 2 - Négociation sur le marché OTC

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

10h00 - 10h30

Atelier 3 - Liquidité

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

10h30 - 10h50

KEYNOTE SPEAKER Due diligence des investisseurs en ETF

Philippe Malaise, professeur de finance, EDHEC-RISK INSTITUTE

11h10 - 11h40

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

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

11h40 - 12h10

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

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

12h10 - 12h40

Grand débat de clôture Collatéral et contrepartie

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

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GP1202

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

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

Signature & cachet de l'entreprise :

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

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

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5.80	0.13	-0.07	-0.07	1922.70
1 - 3 years	1.92	-0.01	0.11	0.11	149.11
3 - 5 years	3.87	0.03	0.49	0.49	226.36
5 - 7 years	5.52	0.15	0.57	0.57	274.69
7 - 10 years	7.67	0.28	0.23	0.23	305.17
10+ years	16.11	0.43	-2.09	-2.09	2797.40
US Corporate	6.77	0.22	1.45	1.45	2164.40
US High Yield	4.09	0.10	3.04	3.04	1210.10
Euro-Aggregate	5.29	0.37	1.73	1.73	90.77
Treasury	6.17	0.49	1.73	1.73	90.62
1 - 3 years	1.87	0.04	0.97	0.97	67.59
3 - 5 years	3.60	0.18	1.64	1.64	87.04
5 - 7 years	5.10	0.36	2.31	2.31	98.52
7 - 10 years	6.98	0.57	2.80	2.80	102.08
10+ years	12.16	1.18	1.38	1.38	114.64
Corporate	3.83	0.18	2.55	2.55	88.34
Financial	3.68	0.26	3.79	3.79	81.37
Industrial	3.87	0.10	1.25	1.25	98.47
Utility	4.50	0.08	1.70	1.70	106.31
AAA	5.84	0.23	0.38	0.38	96.82
AA	4.65	0.63	1.83	1.83	85.73
A	5.01	0.52	4.00	4.00	83.06
BAA	3.78	0.20	3.79	3.79	81.28
Sovereign/Supra.	5.28	0.19	0.91	0.91	97.65
Collateralised	4.04	0.26	1.64	1.64	87.24
Euro-Aggregate 500+	5.30	0.37	1.73	1.73	91.07
Euro High Yield	3.52	0.30	6.27	6.27	92.93

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								MàJ : 26-01-2012		
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an		
Corporates										
A-1+/P-1/F-1+	-9.5	-2.0	1.8	15.3	20.0	22.5	31.7	36.7		
A-1/P-1/F-1	0.6	5.2	10.6	23.3	31.7	35.0	51.7	60.0		
A-2/P-2/F-2	12.0	23.6	33.0	53.3	71.3	76.3				
A-3/P-3/F-3	64.0	81.0	102.0							
ABCP										
A-1+/P-1/F-1+	51.3	60.0	80.0	N/A	N/A	N/A				
A-1/P-1/F-1	63.0	N/A	82.5	N/A	N/A	N/A				
Banques										
A-1+/P-1/F-1+	3.0	13.0	30.0	41.4	48.4	67.4	90.0	105.0		
A-1/P-1/F-1	25.0	45.0	68.0	64.0	72.0	101.0	119.0	135.0		
A-2/P-2/F-2	43.0	68.6	93.4	108.3	120.0	137.5				
Supras										
A-1+/P-1/F-1+	-15.0	-8.4	3.8	8.8	17.5	28.0	34.0	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	3265.64	-1.60	4169.87	16/02/2011	2693.21 23/09/2011
SBF 120	2489.76	-1.61	3109.80	16/02/2011	2074.51 23/09/2011
SBF 250	2436.57	-1.60	3038.98	18/02/2011	2034.18 23/09/2011
Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2409.23	-0.81	2779.45	18/02/2011	1983.56 23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2404.62	-1.31	3077.24	18/02/2011	1935.89 23/09/2011
DJ Stoxx 600	252.52	-1.13	292.16	18/02/2011	209.26 23/09/2011
FT Eurofirst 100	3144.27	-0.96	3799.27	25/02/2011	2571.12 23/09/2011
Allemagne					
Dax	6444.45	0.00	7600.41	02/05/2011	4965.80 12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5671.09	-1.09	6105.77	21/02/2011	4791.01 09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8517.00	-1.62	11165.00	18/02/2011	7505.30 13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	15753.14	-1.22	23273.80	18/02/2011	13114.95 23/09/2011
Suisse					
SMI	5970.74	-1.04	6739.13	21/02/2011	4695.31 09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	315.63	-1.17	374.19	18/02/2011	256.36 23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2197.08	-1.81	2778.80	28/04/2011	1894.58 25/11/2011
Danemark					
KFX	401.65	-0.82	478.38	03/03/2011	328.94 23/09/2011
Finlande					
HEX	5694.43	-2.39	7934.61	09/02/2011	4880.28 09/08/2011
Norvège					
OBX	363.44	-1.25	420.43	06/04/2011	298.74 04/10/2011

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	12631.02	-0.23	12876.00	02/05/2011	10404.49 04/10/2011
S&P 500	1310.51	-0.44	1370.58	02/05/2011	1074.77 04/10/2011
Nasdaq Composite	2808.03	-0.30	2887.75	02/05/2011	2298.89 04/10/2011
Nasdaq 100	2460.50	-0.05	2479.31	26/01/2012	2034.92 09/08/2011
Canada					
S&P / TSX	12422.95	-0.35	14329.49	07/03/2011	10848.19 04/10/2011
Mexique					
Bolsa	37234.92	0.14	38128.40	19/01/2012	31561.51 08/08/2011
Bresil					
Bovespa	62770.01	-0.21	70107.71	06/04/2011	47793.49 08/08/2011
Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	8793.05	-0.55	10891.60	17/02/2011	8135.79 25/11/2011
Topix	757.01	-0.54	976.28	17/02/2011	703.88 25/11/2011
Hong-Kong					
Hang Seng	20160.41	-1.67	24468.64	08/04/2011	16170.35 04/10/2011
Australie					
S&P / ASX	4272.74	-0.36	4976.40	11/04/2011	3765.90 09/08/2011
Chine					
Shanghai A	2393.94	-1.47	3212.22	18/04/2011	2234.30 06/01/2012
Corée du Sud					
Kospi	1940.55	-1.24	2231.47	27/04/2011	1644.11 26/09/2011
Taiwan					
Taipei Wght	7407.41	2.40	9207.33	08/02/2011	6609.11 19/12/2011
Thaïlande					
SET	1074.71	-0.15	1148.28	01/08/2011	843.69 04/10/2011
Indonésie					
Jakarta Composite	3915.16	-1.79	4195.72	02/08/2011	3217.95 26/09/2011
Inde					
BSE	2888.29	-0.96	3232.99	07/02/2011	2521.95 05/10/2011

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier - 75002 Paris - Site Internet : www.agefi.fr Pour joindre directement vos correspondants : Par téléphone : Standard 01 53 00 26 26 - Rédaction (2703) - Par fax : Administration (2627) - Rédaction (2728) - Par e-mail : 1^{er} lettre du prenomnom@agefi.fr. **Directeur** Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634) **Rédaction** Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Virginie Deneuvre (2687), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) **Edition-Réalisator** Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Desk : Régine Kuhn (2735) **Diffusion-Abonnements-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 Limouzin (2688), Directeur diffusion et promotion : Carole Mazurier (2614), Chargée du marketing direct : Audrey Jannucci (2642), Responsable réabonnement : Armelle Duthel (2722), Service relation client : Responsable relation client : Dominique Murcia (2732) Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Éditions et nominations : Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716), Tarifs abonnements : Agefi Quotidien (au numéro 3€) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr 1 an : 599€ HT **Publicité** Directeur commercial : Laurent Luisset (2692) Publicité financière : Adeline Tisseyre (2603), Publicité commerciale et web : Chef de publicité web : Alexandre Bougeard (2671), Anne-Sophie Belin (2680), Elsa Gaillard (2633), Anne-Sophie Orbec (2736), Publicité internationale : David Caussieu (06 07 40 54 53), Publicité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04 78 23 38 99), Administration-exécution : Claire Vanel (2644), L'Agefi Edition de 7h est éditée par : AGEFI SA au capital de 126000€ 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

CA Cheuvreux supprimerait 117 postes en France

Une réunion préliminaire sur la restructuration du courtier CA Cheuvreux s'est tenue hier midi. Selon nos informations, 117 postes seraient supprimés en France, vraisemblablement sur la base du volontariat. La direction devrait exposer sous 15 jours ses motivations économiques, avant le détail des mesures sociales. Mi-décembre, Crédit Agricole SA avait évalué à 170 le nombre de suppressions de postes en France, sur un total de 230 dans le monde pour son courtage. Elle les avait présentées parmi d'autres mesures qui touchent CA CIB, sa banque de financement et d'investissement, dont dépend cette activité. En parallèle, le rapprochement de Cheuvreux et de CLSA, le courtier asiatique de CA CIB, se poursuit. Quant à l'entrée à leur capital du chinois Citics, annoncée en juin, elle reste dans l'attente de l'avis de tous les régulateurs.

L'Europe centrale veut gagner en influence

Le groupe dit de Visegrad, qui réunit la République tchèque, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie, a estimé dans un communiqué que le «pacte budgétaire» en discussion entre les dirigeants de l'Union européenne devait être modifié pour permettre aux membres potentiels de la zone euro de prendre part aux réunions de celle-ci.

Charles Plosser pour un resserrement dès 2012

Le président de la Fed de Philadelphie a révélé être l'un des trois membres du Comité de politique monétaire de la Fed à réclamer une hausse des *fed funds* dès cette année. Il s'est dit mécontent de voir le FOMC s'engager sur un environnement de taux «exceptionnellement bas» jusqu'à la «fin 2014», fustigeant une politique «accélérationniste».

Honda veut s'imposer dans l'aéronautique

Le troisième constructeur automobile japonais est sur le point d'obtenir la certification de son HondaJet, un avion de sept places vendu 4,5 millions de dollars. Le groupe, qui prévoit de porter sa cadence de production à 80 exemplaires au premier semestre 2013, espère s'emparer d'au moins un

quart du marché mondial des petits avions d'affaires.

L'inflation allemande revient à 2% sur un an

Les prix à la consommation en Allemagne ont reculé de 0,4% en janvier, ramenant l'inflation à 2,0% sur un an, montre la première estimation nationale, conforme aux attentes des économistes, ce qui pourrait fournir un argument à la BCE pour poursuivre la baisse de ses taux d'intérêt. En décembre, les prix avaient augmenté de 2,1% en rythme annuel.

BPCE émet de la dette senior non sécurisée

Le groupe bancaire mutualiste s'est présenté hier sur le marché de la dette senior non sécurisée en euro pour un placement de 750 millions d'euros à 10 ans. Le prix indicatif a été fixé à 225 points de base au-dessus des midswaps. Natixis est le seul teneur de livre de l'opération. L'émetteur est noté Aa3 par Moody's, A par S&P et A+ par Fitch.

Les ménages américains privilégient l'épargne

Ajustées de l'inflation, les dépenses de consommation aux Etats-Unis ont reculé de 0,1% le mois dernier après trois mois consécutifs de hausse. Les revenus des

ménages, eux, ont augmenté de 0,5% le mois dernier, leur plus forte hausse depuis mars, après un gain limité à 0,1% en novembre. Le taux d'épargne des ménages a atteint 4,0% contre 3,5% en novembre.

Malev à court de liquidités

La compagnie aérienne hongroise a signalé qu'elle n'avait plus la trésorerie nécessaire pour poursuivre ses activités, quelques heures après l'adoption par le gouvernement d'un décret censé pourtant lui éviter une faillite pure et simple. Bruxelles a exigé il y a trois semaines le remboursement de plus de 200 millions d'euros d'aides d'Etat jugées illégales.

Une prolongation du nucléaire serait l'option la moins chère

L'extension de la durée de vie des centrales nucléaires françaises est l'option la moins chère pour l'Etat jusqu'à 2035-2040, selon la version provisoire d'un rapport commandé par Eric Besson et révélée par *Mediapart*. Selon le site, EDF estime que la prolongation de la durée de fonctionnement de ses centrales coûterait de 680 à 860 millions d'euros par réacteur.

La sous-traitance prônée pour Petroplus

Le gouvernement français a prôné hier la recherche urgente de travaux de sous-traitance pour la raffinerie Petroplus de Petit-Couronne afin que le site ne soit pas trop longtemps à l'arrêt. Des discussions sont en cours avec une entreprise en vue d'un contrat de processing qui regroupe l'intégralité de la production, a indiqué le directeur de l'usine Philippe Briant.

Carrefour confie les rênes à Georges Plassat

Le distributeur a officialisé la nomination de Georges Plassat, patron de Vivarte, au poste de PDG en remplacement de Lars Olofsson. Il prendra ses fonctions à compter de la prochaine assemblée générale, et dans l'intervalle, sera nommé directeur général délégué à compter du 2 avril. Pierre Bouchut, directeur exécutif marchés de croissance et auparavant directeur financier, quitte également Carrefour. Chez Vivarte, Antoine Metzger succède à Georges Plassat.

14

D'autres essentiels à lire sur notre site :



L'Etat au chevet de State Bank of India

Le plus important prêteur indien, contrôlé par l'Etat, a convenu d'émettre au bénéfice de ce dernier des titres pour 79 milliards de roupies, l'équivalent de 1,2 milliard d'euros. Une opération attendue de longue date et dont l'imminence espérée a soutenu un bond de plus de 20% du titre à la Bourse de Mumbai ce mois-ci. Il avait cédé 43% l'an passé.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com


caceis
INVESTOR SERVICES
solid & innovative

La France réduit de moitié sa prévision de croissance

François Fillon a abaissé hier à 0,5% contre 1,0% auparavant la prévision de croissance économique du gouvernement pour 2012. L'impact budgétaire sera de 5 milliards d'euros et il sera compensé sans demander d'efforts supplémentaires aux Français, a précisé le Premier ministre. La nouvelle prévision gouvernementale est la même que celle choisie par le candidat socialiste à la présidentielle, François Hollande. Elle est supérieure à celles des économistes et de plusieurs institutions internationales, dont le FMI (0,1%) et l'OCDE (0,2%). La Commission européenne attend de son côté 0,6%. La nouvelle prévision de croissance sera intégrée au projet de loi de finances rectificative qui sera présenté au conseil des ministres le 8 février. En revanche, le gouvernement n'a pas encore modifié sa prévision pour 2013 (2,0%), très supérieure à celles du consensus.

Réduction d'effectifs en vue chez Aviva Investors

Selon *efinancialnews.com*, le pôle de gestion d'Aviva prévoit de supprimer la plupart de ses postes dans le trading actions à Londres au profit du fixed income, de l'immobilier et des fonds multi-actifs. Le coût final en termes de postes pourrait se chiffrer à 160.

Fitch abaisse d'un cran la note de Northern Rock

L'agence a dégradé d'un cran à BBB la note de la banque britannique qui vient d'être reprise par Virgin Money. Fitch estime qu'il sera difficile pour la nouvelle direction d'atteindre son objectif d'un retour aux bénéfices fin 2012. La perspective assortie à la note est stable.

La FDA homologue un traitement de Roche

Via sa filiale Genentech, le laboratoire suisse a obtenu l'agrément de l'autorité américaine de la santé pour le traitement Erivedge, destiné au traitement d'un type de cancer de la peau (carcinome baso-cellulaire). Ce médicament avait été placé en novembre dernier sous procédure accélérée.

La BCE surprend par ses achats de dette

La Banque centrale européenne a acheté pour 63

millions d'euros d'obligations d'Etat au cours de la semaine au 27 janvier, un montant très inférieur à celui de 2 milliards attendu par le consensus. La BCE avait racheté un montant de 2,243 milliards d'euros de titres souverains la semaine précédente.

Alten dépasse le milliard d'euros de chiffre d'affaires annuel

Le spécialiste du conseil en technologie a publié un chiffre d'affaires de 1,06 milliard d'euros au titre de l'exercice 2011, en progression de 16,3 % d'une année sur l'autre (+14,5 % hors effet de change et à périmètre constant). L'international représente désormais un tiers de l'activité du groupe.

S&P décline les notes de l'Ile-de-France et de Paris

L'agence a abaissé les notes d'émetteur long terme de la région Ile-de-France et de la ville de Paris de AAA à AA+. La méthodologie de notation de S&P ne lui permet pas d'attribuer à une collectivité locale une note supérieure à celle de l'Etat. La perspective des notes long terme des deux collectivités reste négative.

Solabios lance un emprunt obligataire

Le groupe, à la fois actif dans les énergies renouvelables et la prise en charge de la dépendance, lance une émission privée d'Océane pour un montant maximum de 2,5 millions d'euros d'une valeur nominale d'un euro pour une maturité de 20 ans à compter de la date d'émission avec une possibilité de sortie par rachat à 5 et 10 ans.

L'ex-courtier d'UBS plaide non coupable

Kweku Adoboli, poursuivi pour des transactions non autorisées qui se sont soldées en septembre par une perte de 2,3 milliards de dollars, a plaidé hier non coupable devant la justice britannique. L'ancien trader est en détention depuis septembre et risque jusqu'à dix ans de prison. Il était directeur des fonds indiciaires d'UBS à Londres.

Pep Boys dans l'escarcelle de Gores Group

Après avoir déjà tenté il y a plusieurs années de dénicher un acquéreur, le distributeur américain de pièces automobiles va être racheté par le fonds de private equity pour 791 millions de dollars en numéraire. Fondé en 1921, Pep Boys, qui fait également de la réparation, compte plus de 7.000 centres de services

aux Etats-Unis et à Porto Rico.

L'Autorité de la concurrence aux antipodes

Une mission sera dépêchée en Nouvelle-Calédonie au premier semestre avec pour objectif de formuler des recommandations aux pouvoirs publics locaux en matière de renforcement des capacités institutionnelles et administratives ainsi qu'en ce qui concerne la grande distribution. L'archipel est compétent en matière de droit de la concurrence depuis 1999.

Rendements en baisse pour la dette italienne

Le Trésor italien a adjugé hier 7,48 milliards d'euros de dette sur des échéances de 4, 5 et 10 ans, avec des rendements au plus bas depuis octobre. Rome a servi un rendement de près d'un point de pourcentage inférieur à celui qu'elle avait consenti il y a un mois. Le pays doit refinancer quelque 90 milliards d'euros de dettes arrivant à maturité entre février et avril.

15

D'autres essentiels à lire sur notre site :



La fusion entre Alpha Bank et Eurobank suspendue

La fusion programmée entre les deux banques est remise en cause après qu'Alpha a déclaré hier qu'elle devait d'abord évaluer l'impact du plan d'échange de dette grecque. Plusieurs analystes estiment qu'Alpha, dont l'exposition aux obligations grecques représente seulement la moitié de celle d'EFG, pourrait vouloir obtenir de meilleures conditions à la fusion.

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

NOMINATIONS

PASCAL DUVAL Chief Executive Officer, zone Europe, Proche et Moyen-Orient et Afrique, **Russell Investments**. Russell Investments (depuis 1994) : chargé de l'établissement des bureaux parisiens, responsable des partenariats et alliances de distribution avec des institutions



financières (2003-05), responsable des services aux investisseurs institutionnels (2005-08), Executive Managing Director puis Chief Executive Officer pour la région Europe, Moyen-orient et Afrique (depuis 2012).

JEAN-CHRISTOPHE CORDE

Directeur des risques et assurances, **Safran**. 58 ans, Ecole polytechnique (1973), Ecole nationale supérieure de l'aéronautique et de l'espace (1978), Institut de contrôle de gestion. Ingénieur d'essais de turboréacteurs au sein de la DGA (1978) au Centre d'essais de propulseurs de Saclay. Groupe Safran (1988) : directeur programme à la Snecma puis responsable du département qualité à l'usine de Gennevilliers (1993-94), directeur de division freinage aéronautique de Messier-Bugatti (1995-97), directeur des fabrications de la Snecma (1998), directeur de l'établissement de Gennevilliers (1998-99), directeur de production (2000-05), directeur délégué stratégie et actions de progrès (2006), PDG de Messier-Bugatti (2006-09), directeur du développement international Europe et Afrique du groupe (2010) puis directeur des risques et assurances (depuis 2012) du groupe.

BRUNO LAURAS

Vice President Finance European Markets, **Bristol-Myers Squibb**. 45 ans, HEC. Auditeur financier chez Price Waterhouse (1984), différents postes financiers au sein de Roussel Uclaf (1987), directeur Proche-Orient puis directeur général Belgique et Suisse chez Hoechst-Marion-Roussel et Aventis, directeur financier et membre du comité de direction d'AstraZeneca France (2003), directeur Europe Supply Chain au sein de la direction européenne d'AstraZeneca, vice-président finance (2007), vice

-président finance European Markets (depuis 2012) de Bristol-Myers Squibb France.

JEAN-PATRICE GROS

Directeur de la région Moyen-orient et Afrique du nord, **Lectra**. Lectra : responsable de l'International Advanced Technology Center de Bordeaux, responsable commercial au Canada puis responsable commercial de la région du Maghreb, directeur de la région Moyen-orient et Afrique du Nord (depuis 2012).

SÉVERINE SANGLÉ-FERRIÈRE

Avocat associé, droit de la concurrence et de la régulation sectorielle, **Fourgoux & Associés**. Avocat au sein des cabinets Orrick Rambaud Martel, White&Case et Norton Rose. Spécialisée en droit de la concurrence et droit de la régulation sectorielle, associée chez Fourgoux & Associés (depuis 2012).

KAREN CHEMLA

Avocat associé, droit des affaires et domaine de la santé, **Fourgoux & Associés**. DEA droit des affaires internationales. Avocat (depuis 2005) notamment au sein du cabinet Vatie & associés, associé droit des affaires et celles du domaine de la santé chez Fourgoux & Associés (depuis 2012).

VANIA SCHLEEF

Directeur des relations clients, **AAAIC**. Ecole de commerce Grenoble, MBA de finance Pace University New York. Analyste financier chez Moody's Investor Services au sein du groupe Global Managed Investments au Royaume-Uni (1998-04) puis

en Italie (2004). En poste chez Experian (2004-05) puis chez Scope Analysis GmbH (2006). Edhec-Risk Institute : directrice adjointe du développement (2007-09) puis Business Manager (2009-11). Directeur des relations clients chez AAAiC (depuis 2012).

VINCENT JAUNEAU

Directeur secteur Industry, **Siemens France**. 52 ans, Ecole Estienne. Chef de projet chez Atex aux Etats-Unis. Groupe Siemens : en poste en France (1986), dans la vente des systèmes de traitement d'images, responsable du département systèmes éditoriaux de la division industrie graphique de Siemens SAS (1987), fonctions en Allemagne (1993) au sein de la division Automation and Drives pour assurer la coordination du lancement en Europe du sud, aux Etats-Unis, en Afrique et en Asie des Standard Drives Siemens, chef de produit SD en France (1994), directeur de la région nord de A&D (1998), directeur de la division Industry Automation & Drives Technologies de Siemens SAS en France (2006), directeur du secteur Industry de Siemens France (depuis 2012).

LUDOVIK PUTAUD

Directeur des ressources humaines, **Monceau Fleurs**. 41 ans, Ipag. Chef de rayon chez Kiabi (1994-96). Leroy-Merlin Belfort : chef de secteur (1996-98) puis responsable du personnel et des ressources humaines (1999-03), responsable RH multi-sites pour la région Belfort-Besançon-Mâcon. En charge du lancement du nouveau site Leroy-Merlin Quai d'Ivry (2004-06).

Castorama : responsable régional du personnel et des ressources humaines pour la région Paris centre-ouest (2006) puis pour la région sud (2011). Groupe Monceau Fleurs : directeur des ressources humaines et membre du comité de direction du groupe (depuis 2012).

VINCENT DELPLANCQ

Directeur commercial GMS, **Mars Chocolat France**. 37 ans, Diplôme d'ingénieur agronome, Msc en Marketing Cranfield University. Début de carrière (1998) au service Marketing de Carrefour Hyper et groupe. Danone (2002) : différents postes au sein de la division biscuit Lu France, notamment directeur du développement commercial biscuit. Directeur commercial GMS chez Mars Chocolat France (depuis 2012).

ERIC LEBRETTE

Directeur commercial des circuits Impulse, **Mars Chocolat France**. DEUG sciences économiques, Ecole supérieure de commerce Reims. Diverses fonctions Marketing au sein des groupes Pernod SA et Bic puis en poste au sein de la division Lu France du groupe Danone (2001). Mars Chocolat France (2003) : différentes responsabilités en tant que directeur d'enseigne GMS puis directeur commercial des circuits Impulse et membre du comité de direction (depuis 2012).



LA REVUE DE PRESSE

Le guichet de la BCE pris d'assaut

A Davos, le quotidien a recueilli les confidences de patrons de grandes banques européennes, qui souhaitent rester anonymes, quant à leur comportement attendu à l'occasion de la prochaine ouverture du guichet d'urgence à trois ans de la Banque centrale européenne le 29 février. Signe évident de leurs soucis de liquidité, les banques interrogées pourraient multiplier par deux ou trois les montants requis (contre un total de 489 milliards d'euros le 22 décembre pour plus de 500 prêteurs). Le nombre de banques pourrait également vivement progresser. Il ne s'agit plus d'être timide a confié un dirigeant interrogé par le quotidien.

FINANCIAL TIMES

Le marché automobile français à la dérive

Citant des «sources officieuses», le quotidien en ligne souligne que le volume d'immatriculations de véhicules particuliers en France a chuté de 27% ce mois-ci au 27 janvier, à «120.000 voitures à peine». «Renault plonge de 45%, Peugeot de 37%» relève le quotidien, alors que «Volkswagen est l'un des rares à progresser(+23%)».

La Tribune

Sunshine Oilsands en route vers la Bourse de Hong Kong

Le spécialiste canadien des sables bitumineux pourrait bien récolter 600 millions de dollars le mois prochain à l'occasion d'une introduction en Bourse de Hong Kong, à l'occasion de laquelle 25% du capital seraient cédés. Le groupe a commencé cette semaine à interroger de façon informelle des investisseurs potentiels. Traditionnellement, les concurrents choisissent une cotation à Toronto.

Financial Times

Thyssenkrupp négocie son acier inoxydable

Outokumpu va racheter Inoxum, filiale d'aciers inoxydables de ThyssenKrupp, pour environ 2,7 milliards d'euros en numéraire et en titres. Une opération qui fera du premier sidérurgiste allemand un actionnaire minoritaire du finlandais, selon le quotidien. L'opération donnerait naissance à un nouveau numéro un mondial de l'inox réalisant un chiffre d'affaires annuel proforma de plus de 10 milliards d'euros.

Die Welt

RBS Aviation Capital a échappé à China Development Bank

Royal Bank of Scotland a annoncé mi-janvier la cession pour 7,3 milliards de dollars de sa filiale de location longue durée d'avion à Sumitomo Mitsui Financial Group. Le quotidien croit pourtant plus élevée de 240 millions émanant de China Development Bank du fait de doutes quant à la capacité du prêteur chinois à financer l'opération.

Financial Times

Toshiba à la peine

Le quotidien croit savoir que le groupe d'électronique japonais s'apprête à revoir à la baisse son objectif de résultat opérationnel pour l'exercice à fin mars. Toshiba miserait désormais sur un repli de 10% de cet indicateur à 210 milliards de yens (2,1 milliards d'euros) contre une précédente ambition d'une hausse de 25%, sur fond de morosité dans le secteur des téléviseurs.

Nikkei

Le phosphate péruvien suscite l'intérêt

Le quotidien nippon, sans identifier ses sources, évoque la participation de Mitsui à un projet de 40 milliards de yens (près de 400 millions d'euros) d'expansion d'une mine de phosphate au Pérou. La banque japonaise détiendrait 25% du projet, qui serait emmené par le géant minier brésilien Vale avec 51%.

Nikkei

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

Le Japon mise tout sur la faiblesse de ses rendements souverains

Malgré un rebond de la production industrielle de 4% en décembre, la force du yen inquiète les autorités. Il a grimpé à 76,19 contre dollar

par PATRICK AUSSANNAIRE

Au Japon, une bonne nouvelle ne vient jamais seule. La production industrielle a fortement rebondi de 4% en décembre, après une chute de 2,7% le mois précédent. Une bonne surprise, alors que les économistes attendaient un rebond de 3%. Et les entreprises manufacturières s'attendent à une nouvelle hausse de la production de 2,5% en janvier et de 1,2% en février. Une tendance confirmée par l'indice PMI du secteur manufacturier, qui a progressé à 50,7 en janvier, son plus haut niveau en cinq mois, après 50,2 en décembre. L'indice des nouvelles commandes à l'exportation a quitté la zone de contraction à 50,2, après 49,1 en décembre. Néanmoins, entre octobre et décembre 2011, la production est restée en recul de 0,4% par rapport au trimestre précédent. Et Yoshimasa Maruyama, économiste chez Itochu, de préciser qu'il «n'y a aucune chance que

les exportations progressent au cours du premier semestre de l'année».

Le ministre des finances Jun Azumi a une nouvelle fois agité l'épouvantail d'une intervention sur le marché des changes. «*Ma position n'a pas changé. S'il y a une volatilité excessive et des mouvements spéculatifs, je surveillerais ça de près et prendrais des mesures déterminées si nécessaires*». Une

S&P alerte le gouvernement sur la dette

position qui laisse toujours les marchés indifférents. Le yen a touché un plus haut de 3 mois ce matin contre dollar, à 76,19. Il se maintenait à 100,45 contre euro, après une hausse de 1% hier. La stabilité de la volatilité implicite à un mois sur le dollar/yen à 7,6%, et l'échec des précédentes interventions laissent sceptiques les opérateurs. Sur les douze

derniers mois, le yen a gagné 7,4% contre dollar et 11,9% contre euro.

En revanche, pour le moment, l'obligataire résiste. L'adjudication de titres à 2 ans, assortie d'un rendement de 0,13%, a trouvé ce matin son plus fort ratio de couverture depuis novembre 2010, à 5,35 fois. Un sondage Reuters montre que les fonds japonais surpondèrent leur allocation en obligations à un niveau record et s'attendent à ce que les obligations japonaises soient soutenues par la réforme du gouvernement. Or, en plein débat politique sur le relèvement de la TVA, S&P a rappelé ce matin Tokyo à l'ordre en estimant que «*ça sera très loin d'être suffisant*» par la voix de son directeur à Singapour, Takahira Ogawa. Et de préciser que «*peu importe le niveau auquel sera relevée la TVA, cela ne servira à rien sans une refonte du système social de redistribution*».

18

La Chine subit les foudres de l'OMC sur ses exportations de matières premières

Le panel d'appel a confirmé un jugement de première instance rendu en juillet. Les Etats-Unis et l'Union européenne crient victoire

par ANTOINE DUROYON

Pékin a perdu son bras de fer engagé avec Washington, Bruxelles et Mexico. L'Organisation mondiale du commerce (OMC) a confirmé hier en appel un jugement condamnant la Chine pour les restrictions imposées sur ses exportations de matières premières. Le rapport, épais de presque 240 pages, conclut, comme en première instance, que les droits et quotas d'exportation touchant des matières premières comme le zinc, la bauxite ou le coke, étaient illégaux. Selon les plaignants, ces pratiques ont entraîné une distorsion de la concurrence et une hausse des prix mondiaux.

Selon la Commission européenne, la valeur des matières premières concernées par cette plainte se chiffre à un milliard d'euros par an.

«*L'importance économique se situe bien au-delà de ce chiffre étant donné qu'elles entrent dans la production d'une large gamme de produits finis*», a souligné Bruxelles. Washington a laissé éclater sa joie. «*La décision annoncée aujourd'hui est une très grande victoire pour les Etats-Unis, en particulier pour son industrie manufacturière et pour ses travailleurs*», s'est félicité le ministre américain du Commerce extérieur Ron Kirk.

La Chine justifiait ces restrictions par la nécessité de préserver ses ressources naturelles et de ralentir les émissions de gaz carbonique. Dans un communiqué, le ministre du Commerce a dit regretter «*profondément*» cette décision, tout en la respectant et en estimant avoir agi légitimement. Bien que la pratique de l'OMC ne consiste pas à développer une jurisprudence, ce verdict pourrait

encourager d'autres actions, en particulier dans le domaine des terres rares.

Ce sujet est devenu politiquement sensible après la décision de la Chine, en juillet 2010, de limiter la production domestique et de réduire les quotas d'exportation de 40%. Le gouvernement chinois, qui fournit 95% des terres rares dans le monde, a indiqué en fin d'année dernière qu'il ne modifierait pas les restrictions pour 2012. Signe que la pression est en train de monter, le ministère américain de l'Energie a souligné dernièrement que la disponibilité réduite de cinq minéraux rares constituait un frein à l'utilisation accrue de technologies vertes, telles que les éoliennes ou les panneaux solaires.