

Le Panel Taux voit la BCE bouger après mars

L'institution ne devrait pas toucher au taux directeur avant l'injection de liquidités de fin février

par SOLENN POULLENNEC

La majorité des panélistes de *L'Agefi* s'attend à une baisse du refi à 0,75% dans les trois mois à venir. Mais ils ne parient pas forcément sur un mouvement dès la réunion de la Banque centrale européenne ce jeudi. Si la situation sur les marchés de la dette s'est sensiblement apaisée depuis l'opération de refinancement des banques à trois ans (LTRO), les conditions d'accès au crédit se durcissent encore dans la zone euro. La LTRO du 28 février pourrait encore apaiser les tensions, avant un nouveau geste sur le refi.

[Suite p.7](#)



► La Banque du Japon sous pression

PAR ALEXANDRE GARABEDIAN

Le yen continue à monter face aux principales devises, s'approchant face au dollar du niveau qui pourrait déclencher une nouvelle intervention de la BoJ.

[Suite p.2](#)

Glencore n'aura pas Xstrata sans prime

Alors que Xstrata vaut déjà 15% plus cher en Bourse que Glencore, ce dernier devra faire un geste supplémentaire pour obtenir le soutien des actionnaires de sa cible. Glencore prône une fusion entre égaux mais Xstrata représenterait à lui seul 65% des actifs du nouveau groupe.

[Suite p.12](#)

Morgan Stanley profite de l'IPO Facebook

Désignée chef de file de l'introduction en Bourse du réseau social, la banque d'investissement américaine devient difficilement contournable dans le secteur internet. Le prestige lié à l'opération excède largement les revenus que les conseils peuvent espérer en tirer.

[Suite p.16](#)

LA REVUE DE PRESSE

Les plans de recapitalisation des banques jugés peu crédibles **Financial Times**

Paris et Berlin rapprochent leur fiscalité **Les Echos**

Intesa Sanpaolo souhaite s'internationaliser **Financial Times**

Négociations sur le devenir de Dexia **Wall Street Journal**

Le Crédit Agricole prône un nouveau modèle pour sa BFI **Financial Times**

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- La Grèce tente de trouver l'unité face aux exigences de ses créanciers internationaux [p.23](#)
- L'Espagne doit réagir pour ne pas perdre la confiance des marchés [p.23](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- Le bond de l'emploi américain repousse la perspective d'un nouvel assouplissement quantitatif [p.2](#)
- Berne soupçonne à son tour une manipulation des taux interbancaires [p.3](#)
- Les Pays-Bas testent la confiance des investisseurs dans leur AAA [p.3](#)
- Les élus un peu rassurés sur l'agence de financement des collectivités locales [p.4](#)

LES PANELS DU LUNDI

- Le Panel Crédits retrouve son optimisme [p.7](#)
- Le Panel Actions attend un recul des Bourses occidentales à court terme [p.8](#)
- Le Panel Allocation confirme sa confiance dans les actions [p.9](#)

EMETTEURS

- Les analystes ne sont pas convaincus par une fusion entre Misys et Temenos [p.12](#)
- France Télécom va engager en 2012 une revue de ses actifs hors d'Europe [p.13](#)
- Volvo prévoit un lent redémarrage du marché européen des poids lourds [p.13](#)
- La non-déductibilité des intérêts affecterait la transmission d'entreprises [p.14](#)
- Pékin fait lever sur ses banques pour rafler des actifs industriels en Europe [p.14](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Le contexte économique et réglementaire soutient le marché secondaire des parts de fonds [p.16](#)
- Rogge Global Partners met un pied en France en s'alliant à Alfi Partners [p.17](#)
- Assya cherche à se développer dans la gestion collective [p.17](#)

L'ESSENTIEL

- Old Mutual prépare un dividende exceptionnel [p.19](#)
- Bonus réduit pour Lloyd Blankfein chez Goldman Sachs [p.19](#)
- TPG boucle un fonds chinois [p.20](#)
- Les banques portugaises dans le rouge en 2011 [p.20](#)

Le yen s'approche de la cote d'alerte de la Banque du Japon

Les cambistes commencent à prendre au sérieux l'hypothèse d'une nouvelle intervention de la banque centrale pour endiguer la hausse de la devise

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Le répit aura été de courte durée. Depuis l'intervention unilatérale du 31 octobre dernier qui avait permis au dollar/yen de remonter au-delà de 78, la devise nippone a repris sa tendance haussière vis-à-vis du billet vert. A 76,6 vendredi, et après avoir touché les 76,2 la veille, le taux de change se rapproche du seuil qui avait poussé la Banque du Japon (BoJ) à vendre entre 7.000 et 8.000 milliards de yens sur une seule journée. Le ministre des Finances japonais Jun Azumi a commencé à hausser le ton en faveur d'une nouvelle intervention, même si les dirigeants de la banque centrale restent sur leur réserve.

«Malgré un environnement économique toujours très négatif au Japon, le yen continue de s'apprécier, soutenu à la fois par une balance courante excédentaire (en dépit du déficit commercial) et l'absence de

mesures monétaires quantitatives supplémentaires de la part de la BoJ alors que la Fed et la BCE restent particulièrement actives», explique Nordine Naam, stratège chez Natixis.

La Réserve fédérale vient de promettre des taux zéro jusqu'à fin 2014. Le yen s'apprécie aussi vis-à-vis de l'euro (+6,8% depuis le 1er novembre) et du

La pression monte aussi sur la BNS

renminbi (+1,3%). Reste à savoir à quel moment la BoJ interviendrait. Pour les stratèges de BNP Paribas, «en cas de baisse ordonnée du dollar-yen dans le cadre d'un regain général d'appétit pour le risque, casser le niveau de 75 serait un pré-requis pour une intervention».

Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ anticipe aussi une «action agressive,

similaire à celle d'octobre 2011 si nécessaire» si le seuil des 75 est franchi. «Une intervention sur l'euro-yen n'est pas à écarter», ajoute Derek Halpenny, stratège change de la banque japonaise. Elle se ferait uniquement en conjonction avec une intervention sur le dollar-yen, et sans doute pour une petite taille.

La BoJ n'est pas la seule à sentir la pression des marchés. A 1,206, le franc s'approche dangereusement des 1,20 pour un euro, le taux pivot que la Banque nationale suisse (BNS) a fixé pour l'appréciation de sa devise. Sur le marché des options de change, les opérateurs parient de plus en plus sur un affaiblissement du taux euro-franc. La BNS, dont la menace verbale d'intervention illimitée a suffi à faire baisser le franc cet automne, pourrait devoir passer aux actes.

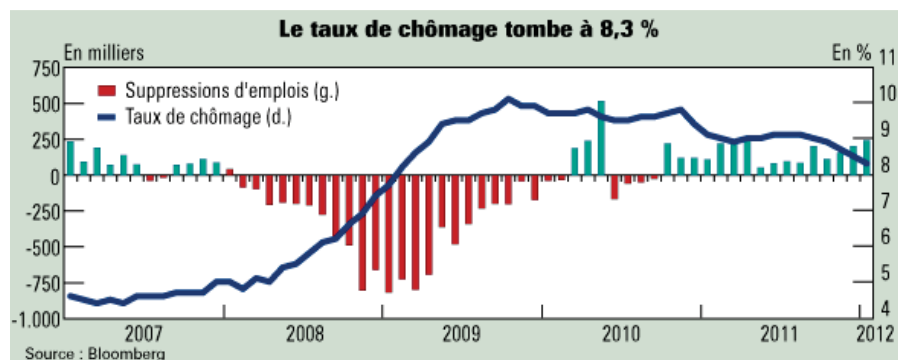
Le bond de l'emploi américain repousse la perspective d'un nouvel assouplissement quantitatif

Les embauches ont beaucoup plus progressé que prévu par les économistes en janvier. Le taux de chômage est au plus bas depuis février 2009.

par SOLENN POULLENNEC

Les entreprises américaines ont été nombreuses à embaucher en janvier, prenant de court les analystes. «Champagne», n'hésite pas à écrire l'économiste de BNP Paribas, Alexandra Estiot. Car le chiffre de 243.000 créations d'emplois est bien supérieur à celui attendu par le consensus de 140.000. «Le mouvement est généralisé, avec de bons chiffres dans les secteurs de l'industrie manufacturière (+50.000 embauches), de la construction (+21.000) et des services (+176.000)», ajoute Alexandra Estiot.

Le taux de chômage, qui était à 8,7% en novembre et 8,5% en décembre a encore baissé à 8,3%. Soit le niveau le plus bas enregistré depuis février 2009. «Contrairement à certains des derniers mois, la baisse du taux de chômage a été principalement due à une augmentation des embauches et à une baisse des tombées au chômage, plutôt qu'à une baisse de la population active», souligne dans une note Rob



Carnell, économiste chez ING.

«Il n'y a pas de doute : le rythme de croissance des embauches est cohérent avec le rythme de baisse du taux de chômage», surenchérit l'économiste d'UniCredit, Harm Bandholz. Et d'ajouter que «la performance impressionnante du marché de l'emploi américain au cours des derniers mois devrait avoir des implications pour les perspectives de politique monétaire, puisqu'elle rend encore moins probable un nouvel assouplissement».

Une prédiction qui «pourrait être

prématurée», selon les analystes de CreditSights pour lesquels «il y a encore fort à faire avant que l'économie américaine retrouve des niveaux d'utilisation de la force de travail proche de ceux d'avant la crise». La Fed s'est d'ailleurs gardée de fermer la porte à un troisième assouplissement quantitatif.

Berne soupçonne à son tour une manipulation des taux interbancaires

L'autorité suisse de la concurrence a ouvert une enquête visant UBS et Credit Suisse ainsi qu'une dizaine de concurrentes, dont la Société Générale

par BENOÎT MENU

La Suisse se joint au flot d'enquêtes ouvertes à travers la planète concernant des soupçons de manipulation des taux interbancaires Libor (*London interbank offered rate*) et Tibor (son équivalent à Tokyo). Berne suit l'exemple donné par les régulateurs de l'Union européenne, du Royaume-Uni, des Etats-Unis (pour le Libor) et du Japon (pour le Tibor).

Vendredi, la Commission de la concurrence (Comco) a ainsi annoncé avoir ouvert une enquête suite à une autodénomination, dans le cadre d'une quête d'immunité, portant à sa connaissance de «*possibles accords cartellaires entre des banques qui auraient collaboré*» afin d'influencer pour certaines devises les taux de référence.

«*Par ces comportements, avance la Comco, les traders pouvaient obtenir une distorsion des taux en leur faveur*».

La manipulation concerne également des produits dérivés, la concertation sur les *spreads* permettant «*de vendre ces produits financiers aux clients à des conditions désavantageuses*». Le Libor, qui sert de référence à plus de 350.000 milliards de dollars d'actifs de produits dans le monde, est fixé quotidiennement par l'Association bancaire britannique à partir des données reçues des banques.

RBS dénoncé par un ancien trader à Singapour

Une entente parmi les contributeurs peut ainsi déboucher sur un abaissement des coûts d'emprunt pour les banques. Dans le viseur du régulateur helvétique figurent [UBS](#) et [Credit Suisse](#), ainsi que la française Société Générale, les japonaises Bank of Tokyo [Mitsubishi](#) UFJ, Mizuho et Sumitomo, les américaines [Citigroup](#) et [JPMorgan](#), les britanniques [HSBC](#) et

[RBS](#), l'allemande [Deutsche Bank](#), et la néerlandaise Rabobank. La Comco précise que «*d'autres intermédiaires sont touchés par l'enquête*».

Vice-directeur de la Comco, Olivier Schaller a confié à Reuters que l'autorité est sur le sujet «*en contact avec le département américain de la Justice et la Commission européenne*». La Comco se concentre «*pour le moment sur les problèmes apparus sur le marché suisse*» et n'en est «*qu'au début de (son) enquête*», a-t-il précisé. Trader licencié par [RBS](#) l'an passé à Singapour, Tan Chi Min a de son côté engagé des poursuites à l'encontre de la banque en assurant jeudi dernier à la justice que [RBS](#) avait pleinement conscience des manipulations sur le Libor et avait fermé les yeux. L'enquête interne ayant conduit à la chute du trader n'aurait ainsi eu pour objet que de désigner un bouc émissaire.

3

Les Pays-Bas testent la confiance des investisseurs dans leur AAA

Le Trésor néerlandais va lancer demain sur le marché une nouvelle obligation à 10 ans avec un objectif de 5 milliards d'euros et un coupon de 2%

par PATRICK AUSSANNAIRE

Epargnés sur la perte de leur «AAA» par S&P, à l'instar de la Finlande, du Luxembourg et de l'Allemagne, les Pays-Bas vont tester la confiance des investisseurs demain avec le lancement d'une nouvelle obligation à 10 ans, pour la première adjudication directe du pays en 2012. Le montant visé par le Trésor néerlandais est de 5 milliards d'euros au minimum pour cette opération avec un encours qui sera porté à 15 milliards d'ici à la fin d'année. Le coupon du nouveau papier a été fixé vendredi à 2%.

En termes de finances publiques, les Pays-Bas peuvent se targuer d'afficher un niveau d'endettement représentant 68% de son PIB, soit 10 points sous le niveau de l'Allemagne. A l'instar des autres pays européens, le gouvernement néerlandais s'est engagé à ramener le déficit sous les 3% d'ici 2013 et à 1% en

2015. Cette année, le déficit devrait avoisiner les 3,5%, le rythme de consolidation étant freiné par une contraction attendue du PIB de 0,5%, selon [Natixis](#).

Dans son dernier rapport, S&P, qui conserve une perspective négative sur la note du pays, explique que la forte compétitivité de l'économie néerlandaise, visible à travers le surplus courant de 6,4% en moyenne entre 2005-2010 et la position nette externe de 32% du PIB, compense pour l'heure les risques liés au manque «*d'efficacité, stabilité et prédictibilité de la gouvernance dans la zone euro*».

Les marchés conservent leur confiance dans l'économie néerlandaise. Le spread entre le rendement des obligations d'Etat du pays et le Bund allemand s'est resserré à 31 pb, contre 102 pb entre le 10 ans français et allemand. De plus, la dernière

adjudication d'obligations à 30 ans fin janvier a été servie à un taux de 2,69% contre 4,03% en avril 2011. Le niveau des CDS à 5 ans était de 98 pb, contre 166 pb pour la France.

L'immobilier reste un point noir. Alors que le marché hypothécaire pesait 107,1% du PIB fin 2010, le gouvernement prévoit de réduire les incitations à l'achat de logements. Une mesure qui affecterait la qualité du crédit selon S&P et constitue un problème pour les ménages, 15% d'entre eux faisant face à une dette dépassant la valeur de leur bien, et pour les banques du pays, très exposées, selon le gouverneur de la banque centrale, Klaas Knot. Malgré cela, le taux hypothécaire s'est resserré par rapport au taux de référence à 155 pb, après avoir atteint 425 pb début 2009 et contre 610 pb en Espagne.

Les élus un peu rassurés sur l'agence de financement des collectivités locales

La garantie de l'Etat ne serait pas exigée pour le lancement de l'agence. Un rapport doit toujours être rendu au gouvernement le 15 février

par SOLENN POULLENNEC

Les élus sont ressortis un peu soulagés de Bercy la semaine dernière. Le ministère ne s'opposerait pas frontalement à leur projet d'agence de financement des collectivités locales, présenté en septembre dernier. L'agence doit permettre aux collectivités de trouver des sources alternatives de financement à l'heure de Bâle 3 et du démantèlement de Dexia.

Début janvier, la ministre du budget, Valérie Pécresse, avait semé le trouble en affirmant que «l'analyse juridique faite par Bercy montre que cette agence aura besoin de la garantie de l'Etat». Les élus, qui ne veulent pas de garantie, s'étaient inquiétés de la volonté du gouvernement à avancer. «L'agence de financement des investissements locaux est une urgence, avec ou sans garantie de l'Etat», avait réagi l'association d'étude pour l'agence (AEAFCL).

«On est un peu rassurés», explique Olivier Landel, délégué général de l'AEAFCL. Le ministère est conscient que l'Etat pourrait intervenir en cas de grave difficulté de l'agence et voudrait sécuriser le dispositif au maximum, avant de présenter son rapport le 15 février. Mais «Bercy est bien clair là-dessus : au plan juridique, un établissement public industriel et

investisseurs ne comprendraient pas qu'on ait pas choisi d'avoir un EPIC alors que ce statut existe déjà pour abriter les activités industrielles et commerciales du secteur public», argue Olivier Landel.

Les élus ont aussi dû défendre la solidité de l'agence, «la note n'est pas tout : même à rating plus faible, nous avons la conviction que les émissions de cette agence seraient réalisées à de meilleurs prix que celles des sociétés de crédit foncier», assure le délégué. L'agence devrait respecter Bâle 3. Les collectivités paieront un ticket d'entrée qui alimentera le capital de la SA et l'EPIC. Ce dernier pourra secourir les collectivités qui ont des problèmes de liquidité. En cas de défaut, la SA pourrait faire jouer une garantie limitée. L'agence ne devrait pas être opérationnelle avant 2013.

L'agence devrait respecter Bâle 3

commercial (EPIC) local n'est pas garanti explicitement ni même implicitement par l'Etat».

Le projet de l'AEAFCL prévoit que l'agence soit structurée autour d'un EPIC, en charge du pilotage stratégique, qui détiendra une société anonyme (SA), responsable de la levée des fonds. «Bercy préférerait que l'agence soit composée de deux SA. Je pense que les

4

L'AGEFI
Database

LE FICHIER NOMINATIF
100 % FINANCE ET ENTREPRISES

50 000
contacts

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

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

• Des fichiers exclusifs pour
vos campagnes postales ou
électroniques

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

CONTACT ET DEVIS - Dominique MURCIA
Tél. : 01 53 00 27 32 - email : dmurcia@agefi.fr

Prévisions établies début février 2012
TAUX DIRECTEURS

Etablissements	Niveau au 03/02/2012 Prévisions dans	Zone Euro		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
		1,00		0-0,25		0,50		0-0,10	
		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
Amundi		0,75	0,50	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Aurel BGC		0,50	0,50	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0-0,10	0-0,10
Barclays Capital		0,50	0,50	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
BBVA		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
BNP Paribas		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Cholet Dupont		0,75	0,50	0,25	0,25	0,50	0,25	0,10	0,10
Commerzbank		1,00	1,00	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
CPR AM		1,00	1,00	0,25	0,25	0,50	0,50	0,08	0,08
Deutsche Bank		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Dexia AM		1,00	1,00	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Groupama AM		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
La Banque Postale		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0-0,10	0-0,10
La Française AM		1,00	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0-0,10	0-0,10
Lazard Frères Gestion		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
LCF Edmond de Rothschild		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Natixis		0,75	0,50	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Nomura		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0-0,10	0-0,10
Robeco Gestions		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Swiss Life AM		0,75	0,75	0-0,25	0-0,25	0,75	0,75	0,10	0,10
UBS		0,50	0,50	0-0,25	0-0,25	0,50	0,50	0-0,10	0-0,10
UniCredit Group		1,00	1,00	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Prévision médiane FEVRIER		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10
Prévision médiane JANVIER		0,75	0,75	0,25	0,25	0,50	0,50	0,10	0,10

5

Prévisions établies début février 2012
TAUX A 10 ANS

Etablissements	Niveau au 03/02/2012 Prévisions dans	Allemagne		Etats-Unis		Royaume-Uni		Japon	
		1,93		1,92		2,18		0,94	
		3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois	3 mois	6 mois
Amundi		2,00	2,50	2,10	2,70	2,10	2,60	1,00	1,15
Aurel BGC		2,20	2,50	2,25	2,75	2,50	3,00	1,15	1,50
Barclays Capital		2,00	2,10	2,25	2,00	2,40	2,50	1,20	1,20
BBVA		2,49	2,70	2,20	2,36	2,25	2,71	1,05	1,19
BNP Paribas		2,00	2,10	2,30	2,60	2,05	2,20	1,00	1,10
Cholet Dupont		2,00	2,00	2,00	2,00	2,20	2,20	1,00	1,00
Commerzbank		2,00	2,10	2,10	2,30	2,30	2,60	1,10	1,20
CPR AM		2,30	2,30	2,40	2,30	2,40	2,50	1,10	1,10
Deutsche Bank		2,30	2,40	1,75	1,75	2,40	2,50	1,10	1,10
Dexia AM		2,30	2,80	2,00	2,40	2,30	2,50	1,00	1,20
Groupama AM		2,75	3,00	2,00	2,50	2,20	2,50	1,10	1,30
La Banque Postale		2,00	2,10	2,00	2,15	2,05	2,20	1,00	1,00
La Française AM		2,25	2,50	2,50	2,75	2,50	2,75	1,10	1,25
Lazard Frères Gestion		2,00	2,30	2,00	2,30	2,20	2,40	1,10	1,30
LCF Edmond de Rothschild		1,60	1,80	1,80	1,80	1,90	1,70	0,80	0,70
Natixis		1,85	1,80	2,00	2,05	2,10	2,25	1,05	1,05
Nomura		-	-	-	-	-	-	-	-
Robeco Gestions		1,70	1,80	1,80	1,90	1,90	1,90	1,00	1,20
Swiss Life AM		2,20	2,30	2,20	2,40	2,30	2,50	1,20	1,30
UBS		2,20	2,30	2,20	2,30	2,50	2,60	1,20	1,30
UniCredit Group		2,10	2,40	2,20	2,50	2,20	2,50	-	-
Prévision moyenne FEVRIER		2,11	2,29	2,10	2,29	2,24	2,43	1,07	1,17
Prévision moyenne JANVIER		2,24	2,42	2,15	2,39	2,34	2,56	1,09	1,19

Prévisions établies début février 2012

CHANGE

Etablissements	Niveau au 3/02/2012 Prévisions dans	Euro / Dollar		Dollar / Yen		Euro / Livre	
		1,312 3 mois	6 mois	76,59 3 mois	6 mois	0,831 3 mois	6 mois
Amundi		1,29	1,26	78,00	83,00	0,82	0,80
Aurel BGC		1,28	1,25	80,00	88,00	0,82	0,86
Barclays Capital		-	-	-	-	-	-
BBVA		1,25	1,24	76,00	78,00	0,77	0,78
BNP Paribas		1,30	1,32	72,00	70,00	0,82	0,84
Cholet Dupont		1,30	1,25	77,00	77,00	0,84	0,82
Commerzbank		1,30	1,27	77,00	78,00	0,84	0,84
CPR AM		1,34	1,34	79,00	79,00	0,84	0,84
Deutsche Bank		1,25	1,20	75,00	73,00	0,82	0,80
Dexia AM		1,30	1,25	80,00	85,00	0,84	0,81
Groupama AM		1,35	1,30	80,00	85,00	0,85	0,90
La Banque Postale		1,28	1,30	77,00	78,00	0,82	0,84
La Française AM		1,30	1,30	80,00	80,00	0,90	0,90
Lazard Frères Gestion		1,30	1,35	78,00	80,00	0,85	0,86
LCF Edmond de Rothschild		1,20	1,10	77,00	76,00	0,81	0,80
Natixis		1,25	1,27	75,00	76,00	0,82	0,82
Nomura		1,20	1,22	78,00	79,00	0,83	0,83
Robeco Gestions		1,25	1,30	78,00	80,00	0,84	0,82
Swiss Life AM		1,31	1,32	77,00	77,00	0,84	0,87
UBS		1,15	-	75,00	-	0,80	-
UniCredit Group		1,22	1,18	77,00	78,00	0,80	0,79
Prévision moyenne FEVRIER		1,27	1,26	77,30	78,95	0,83	0,83
Prévision moyenne JANVIER		1,29	1,27	77,12	79,44	0,87	0,87

Le Panel Taux voit la BCE bouger après mars

Suite de la première page

par SOLENN POULLENNEC

Parmi nos panélistes, seuls [Commerzbank](#), CPR AM, [Dexia](#) AM, La Française AM et Unicredit estiment que le taux de refi devrait être maintenu à 1% au cours des trois mois à venir. Il faut dire que depuis la LTRO de la fin du mois de décembre, les taux des dettes souveraines se sont significativement détendus. Ainsi, les rendements italiens à 10 ans sont retombés à 5,6% alors qu'ils étaient à 6,4% avant que la [BCE](#) ne prête à trois ans.

La détente s'est aussi fait sentir du côté des banques. Rabobank, Nordéa, [ABN Amro](#), ING et Crédit Mutuel Arkea, entre autres, se sont aventurés sur le marché de la dette senior non sécurisée depuis le début de l'année. Compte-tenu de ces signes d'amélioration, les économistes d'[UniCredit](#) n'attendent pas de changement du refi à court terme. Mais ils estiment que la [BCE](#) est dans une position délicate. «Alors que l'environnement financier et

macroéconomique s'améliore peu à peu, la monnaie et la croissance du crédit s'affaiblissent», notent-ils.

L'enquête trimestrielle de la [BCE](#) sur le crédit, publiée la semaine dernière, est au cœur des arguments des analystes. Elle révèle que les banques de la zone euro sont plus nombreuses à témoigner d'un durcissement des critères de distribution du crédit que d'un assouplissement. Les économistes d'[UniCredit](#) préfèrent relativiser son impact: «dans la zone euro, le crédit est plutôt un indicateur tardif et le ralentissement de la croissance du crédit est largement le reflet de l'intensification de la crise souveraine dans la deuxième partie de 2011». Autrement dit, si l'embellie de ces dernières semaines se confirmait, «un credit crunch devrait être évité».

Cet optimisme est loin d'être partagé par tous. Ainsi les économistes de [BNP Paribas](#) parient sur une baisse du refi de 25 points de base dans les trois mois à venir, compte-tenu des difficultés croissantes d'accès au crédit.

«Les conditions monétaires dans la zone euro sont beaucoup trop restrictives, surtout étant donné le contexte de rigueur budgétaire exceptionnel», notent-ils.

Cependant, la baisse des taux a, selon eux, plus de chances d'être annoncée en mars prochain, après la seconde LTRO du 28 février, pour laquelle les critères d'éligibilité du collatéral auront encore été assouplis. Au sein de notre panel, [UBS](#), Aurel BGC et [Barclays](#) attendent même un assouplissement de 50 pb dans les trois mois.

Côté changes, même si l'euro traitait à 1,30 dollar vendredi, la prévision des panélistes est passée de 1,29 début 2012 à 1,27 ce mois-ci. Par ailleurs, ils anticipent un yen à trois mois à 77,30 contre dollar, quasiment équivalent à celui du mois dernier (77,12 contre dollar) alors que la probabilité d'une intervention de la [Banque du Japon](#) augmente.

Prévisions établies début février 2012

CREDITS

	Exposition crédit	Perspective spreads à 1 mois	Catégorie de notation préférée	% de cash	Duration moyenne crédit
Allianz Global Investors France	neutre	neutre	BBB/BB/B	10,00 %	4,00
Amundi	surpondérer	positive	BBB	0,00 %	5,00
Axa IM	surpondérer	positive	BBB	0,00 %	3,70
BNP Paribas	-	-	-	-	-
CCR AM	surpondérer	positive	A	13,00 %	3,13
CM-CIC AM	surpondérer	positive	A/BBB	5,00 %	3,25
CPR AM	neutre	neutre	A/BBB	5,00 %	3,00
Dexia AM	surpondérer	neutre	A	8,00 %	3,06
DWS Investments	surpondérer	positive	BBB/BB	3,00 %	4,00
Groupama AM	neutre	neutre	A/BBB	5,00 %	3,70
JPMorgan AM	surpondérer	positive	BB	2,50 %	3,90
La Banque Postale AM	surpondérer	positive	A/BBB	5,00 %	4,50
La Française AM	surpondérer	positive	BB	10,00 %	5,00
Lazard Frères Gestion	surpondérer	positive	BBB/BB	5,00 %	4,00
LCF Edmond de Rothschild	surpondérer	positive	BBB	0,00 %	4,00
M&G Investments	surpondérer	positive	A/BBB	1,00 %	3,60
Natixis AM	neutre	neutre	A	2,00 %	4,00
Nordea	surpondérer	positive	AAA/BBB	0,00 %	4,00
Pioneer Investments	surpondérer	positive	A	2,70 %	4,30
Schroders	surpondérer	neutre	BB	2,35 %	3,79
Swiss Life AM	surpondérer	positive	BBB+	6,00 %	3,90
Prévision FEVRIER	surpondérer	positive	BBB	4,28 %	3,89
Prévision JANVIER	neutre	neutre	A	6,33 %	3,73

Le Panel Crédits retrouve son optimisme

Le flux d'émissions corporates et financières incite les gérants à revenir sur la classe d'actifs

par VIOLAINE LE GALL

Les gestionnaires ont mis fin à la réserve qui a dominé le second semestre 2011, marqué par de fortes tensions sur les marchés obligataires. Pour la première fois depuis juillet dernier, le *Panel Agefi Crédits* surpondère le crédit. La part de gestionnaires favorisant le crédit est passée de 26% début janvier à 79% ce mois-ci. CM-CIC AM et [DWS Investments](#) ont totalement revu leur appréciation sur les obligations corporates. Ils sont passés de sous-pondérer à surpondérer. [Amundi](#), [Axa IM](#), [CCR AM](#), [Dexia AM](#), [La Banque Postale AM](#), [Schroders](#) et Swiss Life AM ont quant à eux abandonné leur neutralité pour une exposition à surpondérer.

La performance récente du crédit incite en effet à un retour sur la classe d'actifs. L'indice iTraxx Europe qui suit l'évolution du coût de la protection contre le risque de défaut des émetteurs les plus traités s'est détendu de 45 points de base (pb) à

128 pb depuis le début de l'année. Très malmené au second semestre, la dette financière est également en meilleure posture. L'indice iTraxx sur la dette senior s'est resserré de 81 pb à 197 pb, celui sur la dette subordonnée a pris la même trajectoire. Il s'est réduit de 170 pb à 342 pb sur la même période.

Pour les membres du panel, la tendance ne sera pas remise en cause ce mois-ci. 68% d'entre eux anticipent une amélioration des spreads, contre seulement 42% début février. Sept nouveaux gestionnaires ont rejoint le camp des optimistes. Mais, parallèlement, deux le quittent. [Natixis AM](#) et [Schroders](#) tablent à présent sur une stabilité des spreads alors qu'ils étaient positifs en début d'année.

Le mois écoulé a déjà offert de nombreuses opportunités pour les gérants crédits. Janvier a été le deuxième mois le plus actif sur le marché primaire depuis septembre 2009, après mars 2010, sur le segment des émissions non financières *investment grade*, d'après les

stratégistes crédit de [SG CIB](#). 20 milliards d'euros ont été placés depuis le début de l'année.

Le secteur de la dette bancaire s'est par ailleurs rouvert. 22 milliards d'euros de dette financière senior ont ainsi été émis en janvier. Ce flux d'émissions et l'amélioration de l'environnement ont incité les gérants à revoir à la baisse la part de cash dans les portefeuilles. Elle est tombée à 4,36 %, son plus bas niveau depuis juin 2011. Chez [Amundi](#) et [Axa IM](#), elle est devenue nulle. Chez CPR et [La Banque Postale AM](#), elle a chuté à 5% contre 20% et 15% respectivement en janvier.

L'appétit pour le crédit s'accompagne d'un regain d'intérêt pour les émetteurs de la catégorie spéculative. Six gérants citent cette catégorie parmi leurs notations préférées, contre quatre en janvier. Plus généralement, les gestionnaires privilégient à présent les titres notées BBB contre A précédemment.

Prévisions établies début février 2012

ACTIONS

Etablissements	Niveau au 03/02/2012 Prévisions dans	CAC 40 3 427,92		EuroStoxx 50 2 515,15		S&P 500* 1 342,70		Nikkei 8 831,93	
		6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an	6 mois	1 an
Aberdeen AM		3 500	3 600	2 500	2 600	1 350	1 450	9 500	10 000
Assya AM France		3 550	3 750	2 600	2 700	1 395	1 480	9 700	10 500
Aurel BGC		3 540	3 950	2 580	2 850	1 400	1 450	9 000	9 500
Cholet Dupont		3 400	3 100	2 500	2 200	1 300	1 150	8 800	8 500
CM-CIC AM		3 450	3 650	2 550	2 700	1 390	1 470	9 250	9 750
Credit Suisse France		-	3 550	-	2 600	-	1 400	-	9 800
EFG AM		-	-	-	-	-	-	-	-
Groupama AM		3 200	3 400	2 300	2 400	1 340	1 420	8 700	9 200
La Banque Postale AM		3 250	3 500	2 375	2 550	1 300	1 380	8 900	9 800
La Française AM		3 700	3 900	2 700	2 900	1 380	1 450	9 250	9 700
Lazard Frères Gestion		3 600	4 000	2 600	2 900	1 350	1 450	9 600	10 500
LCF Edmond de Rothschild		-	-	-	-	-	-	-	-
Natixis		2 800	3 300	2 100	2 475	1 250	1 450	-	-
Olympia Capital Gestion		2 750	3 100	2 000	2 285	1 150	1 255	7 825	8 400
Raymond James		-	-	-	-	1 370	1 430	-	-
Robeco Gestions		3 200	3 400	2 350	2 500	1 200	1 250	8 800	9 100
Prévision moyenne FEVRIER		3 328	3 554	2 430	2 589	1 321	1 392	9 030	9 563
Prévision moyenne JANVIER		3 245	3 505	2 369	2 558	1 280	1 356	9 002	9 646

Ces prévisions ne sauraient engager la responsabilité des auteurs ou des sociétés qu'ils représentent

* à 18h00

Le Panel Actions attend un recul des Bourses occidentales à court terme

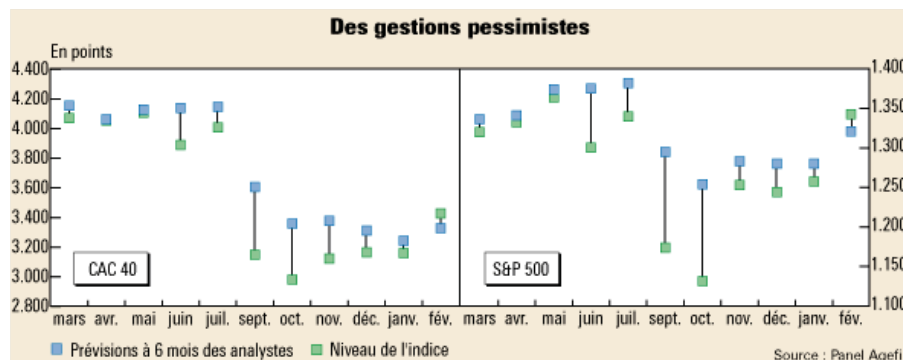
Les gestions anticipent une baisse de 3% du CAC 40 à horizon de six mois, et un rebond limité à 4% dans un an

par BRUNO DE ROULHAC

L'envolée des marchés actions depuis le début d'année est trop belle pour convaincre les membres du *Panel Actions* ! Les gestions n'ont relevé que de 2,5% leurs prévisions à six mois et seulement de 1% à un an sur le CAC 40 et sur l'EuroStoxx 50. Pourtant, la Place parisienne a rebondi de 8,49% depuis le début de l'année (+4,39% sur janvier) et l'indice paneuropéen de 8,57% (+4,32% sur janvier).

Au regard de ce manque de confiance dans ce rebond des Bourses, le *Panel* anticipe désormais une baisse de 3% du CAC 40 et de l'EuroStoxx 50, et de 1,5% du S&P 500 d'ici à six mois, soit au début de l'été. Les deux tiers des gestions ont néanmoins relevé leurs objectifs à six mois, mais moins de la moitié à un an. Pourtant, les indices de volatilité invitent à plus d'optimisme. Le VDax s'est établi en moyenne à 24% en janvier, passant même sous les 21% à la fin du mois, alors qu'il ressort à 29% sur les trois derniers mois.

Les gestions prennent maintenant en



compte la dégradation du contexte économique, qui devrait peser sur l'activité 2012 des entreprises, mais aussi sur leurs marges et sur leurs bénéfices. Signe du pessimisme ambiant, cinq panélistes (Cholet Dupont, [Groupama](#), [Natixis](#), Olympia et Robeco) estiment que le CAC 40 et l'EuroStoxx 50 seront en dessous de leur niveau actuel dans un an. Les plus pessimistes, Cholet-Dupont et Olympia, anticipent même une chute de 10%. Seuls Aurel BGC, La Française AM et Lazard apportent une petite note d'espoir, en prévoyant un rebond de 15%

de ces deux indices. Pour sa part, le *Panel Actions* table prudemment sur une hausse de 4% du CAC 40 et de 3% de l'EuroStoxx 50 dans un an.

Sur le marché américain, les panélistes prévoient les mêmes évolutions, bien qu'ils soient plus nombreux à avoir relevé leurs objectifs. Quant au marché japonais, il est le seul qui devrait progresser, de 2,5% à six mois et de 8% à un an.

Prévisions établies début février 2012

ALLOCATION D'ACTIFS

	Actions	Pondération vis-à-vis du benchmark	Obligations	Pondération vis-à-vis du benchmark	Cash	Pondération vis-à-vis du benchmark	Actifs alternatifs	Pondération vis-à-vis du benchmark
Aberdeen AM	30 %	=	50 %	-	10 %	+	10 %	=
Allianz Global Investors France	55 %	=	35 %	-	5 %	+	5 %	+
Aviva Investors	57 %	+	33 %	+	10 %	-	0 %	=
BlackRock	51 %	=	41 %	-	0 %	=	8 %	=
BNP Paribas	45 %	-	40 %	=	13 %	++	2 %	+
CM-CIC AM	50 %	=	38 %	-	8 %	=	4 %	=
CPR AM	55 %	+	45 %	-	0 %	=	0 %	=
Credit Suisse France	43 %	+	26 %	-	9 %	=	22 %	+
Dexia AM	46 %	=	37 %	-	2 %	=	15 %	+
Groupama AM	48 %	-	46 %	-	6 %	+	0 %	=
ING IM	53 %	+	47 %	-	0 %	=	0 %	=
La Banque Postale AM	41 %	+	49 %	-	10 %	-	0 %	=
La Française AM								
Natixis AM	43 %	=	40 %	-	7 %	+	10 %	++
Nordea	55 %	+	39 %	=	6 %	-	0 %	=
OFI AM	50 %	=	30 %	-	10 %	+	10 %	=
Robeco Gestions	37 %	-	33 %	-	10 %	=	20 %	++
Schroders	38 %	=	28 %	=	3 %	-	31 %	+
State Street Global Advisors								
Prévision moyenne FEVRIER	47 %	=	39 %	-	6 %	=	8 %	=
Prévision moyenne JANVIER	45 %	+	39 %	-	9 %	+	7 %	=

Le Panel Allocation confirme sa confiance dans les actions

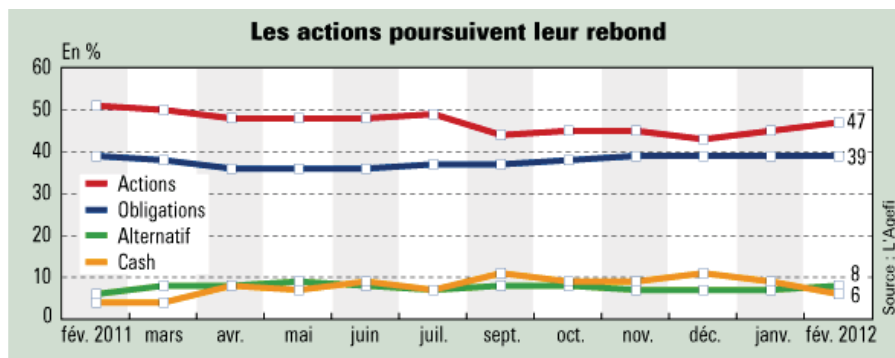
Les deux tiers des gestions se sont renforcées en actions, au détriment du cash, qui ne pèse plus que 6% de leur portefeuille

par BRUNO DE ROULHAC

Pour le deuxième mois consécutif, les membres du *Panel Allocation* se sont renforcés en actions, passant de 43% en décembre à 47% en février, flirtant avec les niveaux de l'été dernier. La hausse de 7% de l'EuroStoxx 50 depuis le début de l'année et de 4,32% sur le seul mois de janvier semble redonner confiance aux investisseurs dans cette classe d'actifs.

D'ailleurs les deux tiers des panélistes ont accru leur position en actions, à l'instar de CPR (+ 10 points), *Dexia* (+ 6 points), AllianzGI et *Nordea* (+5 points). Leur préférence va d'abord aux actions émergentes et américaines, puis aux titres de la zone euro. Pour autant, les gestions restent encore neutres sur les actions par rapport à leur propre benchmark.

L'arbitrage en faveur des actions s'est fait au détriment du cash. En un mois, la position en monétaire chute de 3 points à 6% renouant avec ses niveaux de mars dernier. Pour la première fois depuis octobre dernier, les gestions ne



surpondèrent plus leur poche de cash, signe qu'il y a enfin des actifs plus rémunérateurs où investir. Un seul panéliste (*BNP Paribas*) consacre plus de 10% de son portefeuille au monétaire contre six le mois précédent.

En revanche, la position en obligataire reste parfaitement stable depuis novembre dernier à 39%. Et les trois quarts des répondants continuent à sous-pondérer cette classe d'actifs. Pourtant, les mouvements restent importants, quatre gestions se sont renforcées en obligations pour cinq qui se sont

allégées. Au regard des faibles rendements offerts par les obligations souveraines, les gestions se positionnent essentiellement sur le crédit *corporate*, avec notamment un regain d'attrait pour les obligations convertibles.

Dans ce contexte, 40% des panélistes choisissent de miser sur les actifs alternatifs, en les surpondérant par rapport à leur propre benchmark. L'immobilier et les matières premières ont leur préférence.

CAC 40 : le retour à 3.400-3.430 points était un objectif intermédiaire

Après un possible repli mineur, l'indice devrait se diriger vers les 3.600 points

par HUGUES NAKA

Malgré l'ouverture lundi dernier d'un gap à la baisse à 3.300-3.320 points, le CAC 40 a réussi à progresser de 3,29 % à 3.428 points d'une semaine à l'autre. Comme le laissaient penser la sortie, durant la dernière semaine de l'année 2011, du canal baissier au sein duquel il évoluait depuis février et ensuite la cassure de la forte zone de résistance qui était située à 3.245 points (1), l'indice parisien est revenu dans la région des 3.410-3.430 points.

Bien qu'elle soit importante, la zone de résistance que forment le plus haut touché en octobre dernier et le deuxième retracement de Fibonacci de la baisse développée de 4.170 à 2.695 points entre février



et septembre ne devrait être qu'une étape compte tenu du potentiel de hausse dont dispose le CAC 40 depuis le retournement opéré en septembre.

Le «bullish engulfing» (2) réalisé au-dessus des 2.695 points, dans un contexte

«elliottiste» de fin de cycle baissier, a, en effet, marqué la fin de la correction majeure à la baisse engagée à 4.170 points et le début d'une reprise durable. L'indice vedette de la Place de Paris devrait ainsi revenir dans quelques trimestres à la

hauteur des 4.170 points.

Le cap des 3.410-3.430 points est donc appelé à être franchi, et ce à plus ou moins brève échéance. D'ici là, la zone de support établie à 3.230-3.235 points (3) ou, plus probablement, la droite de support haussière tracée à

partir du niveau de rebond des 2.940 points de décembre dernier et passant à 3.318 points cette semaine (+ 53,8 points/semaine) devrait contenir tout repli technique.

D'un point de vue «elliottiste», la hausse initiée à 2.940 points est vraisemblablement la troisième vague de l'impulsion - mouvement structuré en cinq vagues - entamée à 2.795 points à la fin novembre 2011; impulsion qui s'inscrit dans la reprise amorcée deux mois plus tôt à 2.695 points. L'amplitude des vagues 3 étant généralement beaucoup plus importante que celle des vagues 1, laquelle va de 2.795 à 3.245 points dans le cas du CAC 40, celui-ci devrait, une fois les 3.410-3.430 points passés, monter à 3.605 points (4) au

moins, avec un palier à 3.520 points (5), avant de tenter de consolider la hausse enclenchée à 2.940 points.

(1) Borne haute du gap ouvert à la baisse le 1er novembre dernier, testée à trois reprises avant d'être franchie.

(2) Configuration haussière de bougies japonaises, L'Agefi du 3 octobre dernier.

(3) Gap ouvert à la hausse le 17 janvier et partiellement comblé le lendemain.

(4) 3ème retracement de Fibonacci de la baisse de 4.170 à 2.695 points.

(5) Petit gap ouvert à la baisse le 3 août dernier.

Découvrez la nouvelle application de L'AGEFI Quotidien sur BlackBerry®

CHAQUE JOUR

L'INTÉGRALITÉ DE L'AGEFI QUOTIDIEN

- l'essentiel de l'information des marchés financiers
- l'actualité de la vie des émetteurs et des acteurs de l'industrie financière
- la revue de presse internationale

MAIS AUSSI

- un point sur l'info à 14H
- le détail des nominations dans les états-majors des grandes entreprises

Téléchargez l'application à l'adresse www.agefi.fr/blackberry

**DEPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION
PRESENTÉE PAR**



**EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE INFOVISTA INITIEE PAR LA SOCIETE
PROJECT METRO ACQUCO SAS**

Le présent communiqué de la société InfoVista est publié en application de l'article 231-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'**AMF**). Le projet d'offre publique d'achat, le projet de note d'information de la société Project Metro Acquco SAS et le projet de note en réponse de la société InfoVista restent soumis à l'examen de l'AMF.

1. CONTEXTE DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°) et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Project Metro Acquco, société par actions simplifiée au capital de 1.000 euros dont le siège social est situé 102 avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, et dont le numéro d'identification est 538 584 178 RCS Paris (l'**« Initiateur »** ou **« Acquco »**) a déposé auprès de l'AMF le 30 janvier 2012 un projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'**« Offre »**) visant les actions d'InfoVista, société anonyme au capital de 8.899.219,98 euros, ayant son siège social 6, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis, et dont le numéro d'identification est 334 088 275 RCS Evry (**« InfoVista »** ou la **« Société »**). Les actions d'InfoVista sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0004031649.

Bryan, Garnier & Co., en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 30 janvier 2012 et garantit conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. Cette Offre est déposée à titre obligatoire et fait suite à l'acquisition par l'Initiateur de 65,70% du capital d'InfoVista, intervenue le 20 décembre 2011 dans le cadre de transactions réalisées hors marché pour un prix total de 5,05 € par action. Acquco détenant plus de 50% du capital et des droits de vote d'InfoVista, l'Offre sera par conséquent réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir la totalité des actions non détenues par lui (ou auto-détenues par InfoVista), soit un total de 5.307.599 actions, représentant 32,21% du capital de la Société, ainsi que sur 79.475 actions susceptibles d'être créées jusqu'à la clôture de l'Offre par exercice des 79.475 options de souscription d'actions. L'Initiateur propose un prix de 3,65 euros par action en cas d'approbation de la distribution exceptionnelle par l'assemblée générale convoquée le 8 février 2012, et de 5,05 euros dans le cas contraire.

En outre, l'Offre vise, aux mêmes conditions financières, les actions à provenir de l'exercice des 99.050 options d'achat d'actions exerçables actuellement, et non couverts par des accords de liquidité, soit un maximum de 99.050 actions.

L'Initiateur a l'intention de demander, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, et si les conditions requises sont remplies, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions InfoVista non présentées à l'Offre.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 27 janvier 2012 sous la présidence de Monsieur Philippe Ozanian à l'effet d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, conformément aux dispositions de l'article 231-19 4°) du Règlement général de l'AMF.

Outre Monsieur Philippe Ozanian, Monsieur James Lines, administrateur, était présent. Monsieur Robert Sayle, administrateur, était absent.

Le Président rappelle que les membres du Conseil d'administration ont pris connaissance des documents suivants :

- le projet de note d'information préparé par l'Initiateur présentant les caractéristiques, termes et conditions du projet d'Offre ;
- l'attestation établie par le cabinet Ricol Lasteyrie dans le cadre de son rapport, en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre ;
- le projet de note en réponse devant être déposé par la Société auprès de l'AMF, qui contiendra notamment l'avis motivé du présent Conseil d'administration sur l'Offre ; et
- le rapport établi par le Cabinet Ricol Lasteyrie le 18 janvier 2012 concernant le projet de Distribution Exceptionnelle.

Le Conseil d'administration relève notamment que, dans ses conclusions, l'expert indépendant précise que :

« A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) offert dans le cadre de la présente Offre :

- *est identique au prix payé aux principaux actionnaires de la Société, à l'occasion des transactions permettant à Project Metro d'acquiescer le contrôle de la Société (les cessions de titres portent sur 65,08% du capital après dilution) dans le cadre d'un processus de mise en compétition. Après analyse des contrats et en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions financières de la transaction, nous considérons que le prix ressortant de cette acquisition du contrôle de la Société constitue une référence essentielle ;*
- *est identique à la valeur qui a été retenue pour l'apport de 2,76 % du capital de la Société par les principaux actionnaires dirigeants à Project Metro SCA. L'apport a été consenti aux termes d'un accord de réinvestissement stratégique prévoyant des contraintes de lock-up de 10 ans à la charge des dirigeants actionnaires, dirigeants qui s'engagent par ailleurs à continuer à participer au développement de l'activité d'InfoVista. Ces modalités de réinvestissement des dirigeants dans Project Metro ne sont ainsi pas susceptibles de remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de la présente Offre ;*
- *fait ressortir des primes comprises entre 7,3 % et 15,0 % par rapport aux valeurs issues d'une analyse des flux futurs actualisés (DCF), étant rappelé que le plan d'affaires repose sur des hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts sensibles sur la valeur.*

Bien que la pertinence du cours de bourse d'InfoVista soit limitée compte tenu de la faible liquidité du titre, nous notons que le prix offre des primes conséquentes par rapport à celui-ci : entre 21% (moyenne 6 mois) et 74 % (spot au 9 décembre 2011) sur les cours retraités du dividende (entre 15% et 44% sur la base du prix avant distribution de dividendes et par rapport aux cours non retraités). L'opération offre ainsi aux actionnaires d'InfoVista une liquidité immédiate à un prix significativement supérieur aux cours observés sur les 6 derniers mois. Nous notons par ailleurs que, depuis la reprise de cotation, le cours est resté inférieur au prix d'offre.

En l'absence de sociétés cotées et de transactions réellement comparables intervenues dans le secteur, les méthodes analogiques n'ont été utilisées qu'à titre secondaire. Elles permettent de conforter le caractère équitable du prix offert.

Dans ce contexte et sur ces bases, nous sommes d'avis que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) que l'Initiateur envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat Simplifiée est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société InfoVista. Cette conclusion s'applique également à la procédure de retrait obligatoire qui pourrait être mise en œuvre à l'issue de la présente Offre si les actionnaires minoritaires d'InfoVista ne représentaient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société. »

Après en avoir délibéré, le Conseil d'administration approuve à l'unanimité de ses membres présents ou représentés le projet d'offre publique tel qu'il lui a été présenté et considère qu'il est conforme aux intérêts de la société InfoVista, de ses actionnaires et de ses salariés ; le Conseil d'administration approuve également à l'unanimité de ses membres présents ou représentés le projet de note en réponse y afférent. En conséquence, le Conseil d'administration recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre, qu'il juge équitable.

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration d'InfoVista a désigné le 20 décembre 2011 le cabinet Ricol Lasteyrie en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Les conclusions du cabinet Ricol Lasteyrie sont reprises dans l'avis motivé du conseil d'administration susvisé.

4. MISE A DISPOSITION DES DOCUMENTS RELATIFS A L'OFFRE ET CONTACT INVESTISSEUR

Le projet de note d'information en réponse est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'InfoVista (www.InfoVista.com), et mis gratuitement à la disposition du public au siège de InfoVista (6, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique, sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et à l'adresse susvisée de la Société.

David Forlizzi - Directeur Financier - dforlizzi@infovista.com

Glencore devra consentir une prime élevée pour emporter Xstrata

Vendredi soir, Xstrata valait déjà 15% plus cher que Glencore. Ses actionnaires pourraient se montrer encore plus exigeants pour apporter leurs titres

par OLIVIER PINAUD

Attendue depuis plusieurs mois, tant les relations entre les deux groupes de matières premières sont proches, la fusion entre Glencore et Xstrata s'annonce pourtant extrêmement compliquée. En plus des questions de concurrence - le nouvel ensemble détiendrait par exemple 28% du marché mondial du charbon thermique - la parité d'échange de titres constitue un facteur de risque en mesure de faire reculer Glencore. Déjà détenteur de 34,5% du capital de Xstrata, le courtier en matières premières a promis une fusion entre égaux. Or, aux cours d'avant l'annonce du projet jeudi matin, Xstrata valait déjà plus cher en Bourse que Glencore: 32,8 milliards de livres contre 29,9 milliards, soit une prime de 9,6%. Vendredi, l'écart s'est encore creusé en faveur de Xstrata, la prime montant à 15%. Pour en obtenir le contrôle, Glencore devra offrir un bonus supplémentaire aux actionnaires

de Xstrata, dont certains pourraient se montrer réticents à entrer, voire revenir, au capital de Glencore après une introduction en Bourse décevante (le titre a perdu 22% depuis son [IPO](#) en mai 2011, au cours de mercredi soir).

Les analystes de [BNP Paribas](#) calculent qu'une fusion entre égaux, à savoir une entité fusionnée équitablement détenue entre les

**Les actifs de Xstrata
pèseraient 65% du nouvel
ensemble**

actionnaires de Glencore et ceux de Xstrata, nécessiterait une prime de 39%, soit un cours de 15,5 livres par action Xstrata, contre 11,19 livres la veille de l'annonce de la fusion. Les actionnaires de Xstrata pourraient se monter d'autant plus exigeants que «65% des actifs du groupe fusionné seraient apportés par le groupe minier, ceux de Glencore ne pesant que 35%», ajoutent

les analystes de Liberum Capital.

Glencore a-t-il pour autant intérêt à lâcher autant de lest ? [UBS](#) rappelle que les salariés du courtier sont encore ses principaux actionnaires, son capital flottant étant actuellement limité à 17%.

Deux facteurs s'annoncent déterminants pour arrêter le montant de la prime. Les synergies annuelles potentielles d'une part. Sur ce point, les avis divergent, entre 1 milliard de dollars estimés par [UBS](#) ou 500 millions par la Société Générale. Le rôle futur des dirigeants de Xstrata dans le nouvel ensemble sera également crucial, alors que leur stratégie de croissance indépendante menée depuis 2009 s'est révélée payante. Selon le *Sunday Times*, Mick Davis, directeur général de Xstrata, prendrait la tête de la nouvelle entité. Glencore a jusqu'au 1er mars, date limite pour annoncer officiellement ses intentions, pour régler ces questions.

12

Les analystes ne sont pas convaincus par une fusion entre Misys et Temenos

Les deux éditeurs de logiciels bancaires ont confirmé être en discussions en vue d'un rapprochement entièrement en titres

par BRUNO DE ROULHAC

Misys, éditeur anglais de logiciels bancaires, et son concurrent suisse Temenos ont confirmé tous deux vendredi être en discussions préliminaires en vue d'une fusion par échange de titres. Une annonce venant confirmer les récentes rumeurs de marché. Temenos est conseillé par Lazard, et Misys par [Barclays Capital](#). Depuis le début de l'année, l'action Misys a rebondi de près de 42% à Londres (+1,23 % à 329,50 pence vendredi), et celle de Temenos de près de 25% à Zurich (+15,7% à 19,90 francs suisses vendredi).

Après l'échec de son rachat par Fidelity National Information Services (FIS) en août dernier faute d'accord sur le prix, Misys n'est pas prêt à se brader. «C'est justifié si l'on songe qu'il y a une dizaine d'autres acteurs intéressés,

souligne un analyste de la Banque cantonale de Zurich. Mais il est clair que le prix ne sera pas bas». Pour Bryan Garnier, Misys pourrait être valorisé 1,17 milliard de livres (350 pence par action), soit un ratio valeur d'entreprise sur résultat d'exploitation (Ebit) de 11 fois pour 2012 et 9,4 pour 2013.

«D'un point de vue stratégique, la fusion des deux divisions bancaires pourrait avoir un intérêt, note Kepler. La nouvelle entité pourrait accroître substantiellement sa part de marché et renforcer sa base de revenus. D'un point de vue technologique, il pourrait aussi y avoir des avantages». Toutefois, le bureau d'analyse reconnaît que Temenos est en pleine restructuration «face à la faible demande d'investissements informatiques des banques européennes, et [que] Misys est confronté à des problèmes similaires».

Un tel rapprochement est «risqué, étant donné l'actuel bouleversement du secteur bancaire, qui représente 100% des revenus des deux sociétés», ajoute Bryan Garnier. En outre, Temenos vient juste de débiter sa phase de redressement et le chevauchement des architectures de produit ne va pas aider le projet de fusion, même si Misys a une base installée vieillissante. [Avis](#) partagé par Cheuvreux, estimant qu'une telle opération «ne ferait aucun sens pour Misys», notamment en raison du chevauchement de clientèles.

Si Bryan Garnier estime «limitées» les synergies potentielles entre les deux éditeurs, Kepler pense au contraire que la future entité peut en bénéficier, mais reste sceptique sur le calendrier de l'opération.

Volvo prévoit un lent redémarrage du marché européen des poids lourds

La forte croissance du chiffre d'affaires et du bénéfice d'exploitation au dernier trimestre est occultée par la faiblesse des commandes

par YVES-MARC LE REOUR

La baisse de 7% des commandes de Volvo au quatrième trimestre 2011 n'est pas de bon augure pour l'exercice en cours. Ce repli plus important que prévu a atteint 24% d'une année sur l'autre en Europe et 18% en Amérique du Sud, occultant la hausse de 22% observée en Amérique du Nord. Le chiffre d'affaires a néanmoins progressé de 18% à 86,5 milliards de couronnes sur la période. Après avoir profité à plein de la reprise de la demande en 2010 et durant la majeure partie de 2011, les constructeurs européens de poids lourds doivent dans leur ensemble composer avec la crise de la dette souveraine dans la zone euro et les craintes d'un ralentissement de l'activité économique mondiale.

Si le constructeur suédois de poids lourds a publié un bénéfice d'exploitation trimestriel en hausse de 40% à 7 milliards de couronnes suédoises (791

millions d'euros), ce chiffre est 5% en dessous du consensus. La rentabilité de sa principale division de poids lourds est inférieure aux attentes, tandis que son activité d'équipements de construction a subi l'impact défavorable d'une contraction à deux chiffres de la demande sur le marché chinois de la construction à l'automne dernier.

«Nous maintenons notre évaluation

Une croissance toujours dynamique en Amérique du Nord

selon laquelle le marché de l'Europe des 29' sera d'environ 220.000 poids lourds en 2012. Nous anticipons un démarrage lent de l'année et une amélioration progressive», indique le directeur général Olof Persson qui occupe cette fonction depuis le 1er septembre dernier. Il confirme également sa prévision d'une croissance toujours dynamique pour le

marché nord-américain à environ 250.000 poids lourds. Le constructeur suédois pense toutefois que le marché des poids lourds est en cours de stabilisation, quoiqu'à un niveau assez bas, et devrait redémarrer progressivement au cours de l'année.

Il se montre ainsi plus optimiste que son concurrent Scania. Celui-ci a prévenu voici quelques jours qu'il réduirait ses effectifs et le volume de ses investissements, anticipant une demande faible au cours du premier semestre 2012. Volvo «dispose d'un portefeuille diversifié de produits et d'une exposition géographique qui devraient lui permettre de tirer son épingle du jeu sur le marché des poids lourds et de la construction en 2012», estime Morten Imsgard, analyste chez Sydbank. L'action a terminé en hausse de 4,3% à 94,7 couronnes.

13

France Télécom va engager en 2012 une revue de ses actifs hors d'Europe

Après l'Autriche et la Suisse, le groupe devrait sortir à terme du Portugal. Et déterminera les éventuels autres actifs qui ne répondent plus à ses priorités

par OLIVIER PINAUD

France Télécom a quasiment achevé la revue stratégique de ses actifs européens. Après la signature la semaine dernière d'un accord avec Hutchison 3G pour la cession d'Orange Autriche, opération qui suivait la vente fin 2011 de sa filiale suisse à [Apax Partners](#), l'opérateur de télécommunications n'a plus qu'un seul actif européen à vendre: les 20% détenus au capital du portugais Sonaecom.

Compte tenu de la situation économique du pays, et du statut de Sonaecom, cotée à la Bourse de Lisbonne, le processus pourrait prendre encore quelques mois. Néanmoins, au vu de la taille de cette cession, estimée à 90 millions d'euros aux cours de Bourse actuels de Sonaecom, la direction de

France Télécom estime qu'il n'y a aucune urgence à conclure l'opération. D'autant que le produit de cette vente n'entrera pas dans les fonds que l'opérateur compte consacrer cette année à son programme de rachats d'actions. L'essentiel, soit 800 millions d'euros estimés, proviendra de la moitié de la somme récupérée lors de la cession d'Orange Suisse.

Ce programme de rachats d'actions marquera une rupture par rapport aux pratiques habituelles du groupe qui n'a racheté par exemple que pour 2,3 millions d'euros de ses propres titres en 2010. Il doit permettre à France Télécom de se rapprocher des standards du secteur des télécoms. Même si, compte tenu de sa taille, 2,5% de la capitalisation boursière actuelle du groupe, son effet sur le cours de Bourse s'annonce limité. Il ne devrait pas

nécessiter d'autorisation particulière, l'assemblée générale de 2011 ayant déjà accordé à la direction du groupe le droit de racheter jusqu'à 10% du capital.

L'Europe maintenant bouclée, la direction de France Télécom prévoit d'engager cette année une revue stratégique de ses actifs dans le reste du monde. «Le processus n'a pas encore commencé», précise la société. Comme pour l'Europe, ce travail doit permettre d'identifier les opérateurs locaux qui, pour des raisons capitalistiques ou réglementaires, présentent des situations de blocage. Ou dont la croissance du chiffre d'affaires et la rentabilité des capitaux employés sont inférieurs à la moyenne du groupe.

La non-déductibilité des intérêts affecterait la transmission d'entreprises

Le coût plus élevé des emprunts d'acquisitions affaiblirait la croissance externe des entreprises françaises par rapport aux acquéreurs étrangers

par YVES-MARC LE REOUR

L'une des niches fiscales visées par le candidat à l'élection présidentielle François Hollande est la remise en cause de la déductibilité par les entreprises «des intérêts d'emprunt souscrits pour l'acquisition de titres de participation», qui devrait rapporter à l'Etat 4 milliards d'euros. «En se fondant sur un taux d'imposition sur les sociétés de 35% et une charge d'intérêt de 5%, ceci correspondrait à 228 milliards d'euros de dette non déductible, ce qui paraît considérable», commente Laurent Borey, avocat associé chez Mayer Brown. Il souligne que «la déductibilité actuelle des intérêts d'emprunt, qui a déjà été limitée par les règles de sous-capitalisation, se justifie par la taxation parallèle des intérêts versés aux banques».

La suppression de cette déductibilité, qui vise avant tout les opérations de LBO, ferait apparaître une asymétrie fiscale

puisqu'elle ne concernerait pas les financements destinés à des rachats d'actifs. «Etant donné qu'il n'y a pas d'acquisition possible sans effet de levier et que les fonds d'investissement sont présents au capital de nombreux groupes cotés en Bourse, ce sont toutes les entreprises qui seraient susceptibles d'être entravées dans leurs acquisitions», relève cet avocat. Il juge

Une dette non déductible estimée à 228 milliards d'euros

que des discussions entre les partenaires professionnels sont nécessaires pour définir avec plus de précision les règles d'application de cette mesure.

Cette non-déductibilité «conduirait à renchérir le coût du crédit d'environ un tiers avec des conséquences très négatives sur le plan domestique pour certaines transmissions d'entreprises

touchant notamment les PME», estime de son côté Antoine Colonna d'Istria, avocat associé chez Freshfields Bruckhaus Deringer. Par ailleurs, l'ouverture du capital aux groupes de private equity est un moyen pour l'entrepreneur d'organiser sa succession et les prochaines années se caractériseront par un pic de transmissions lié à la structure démographique du pays.

Hormis leur faiblesse structurelle en fonds propres, «les sociétés françaises seront handicapées dans leur croissance externe vis-à-vis des acquéreurs étrangers qui auront toujours la possibilité de déduire les intérêts d'emprunts d'acquisitions dans leur pays d'origine». Les premières «pourraient être incitées à trouver à l'étranger d'autres relais de croissance du fait de cette non-déductibilité», conclut Antoine Colonna d'Istria

14

Pékin fait levier sur ses banques pour rafler des actifs industriels en Europe

State Grid a repris 25% du réseau d'énergie portugais REN en garantissant son refinancement jusqu'en 2014. Trois Gorges avait fait de même avec EDP

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Wen Jiabao, le Premier ministre chinois, a promis la semaine dernière que Pékin étudierait les moyens d'aider davantage l'Europe à résoudre la crise. En attendant, la Chine aide surtout ses entreprises industrielles à rafler les actifs publics des pays de la zone euro en difficulté, grâce à la puissance de ses banques. Le rachat, jeudi dernier, d'une partie du réseau électrique et gazier du Portugal, est à cet égard exemplaire.

Lisbonne a annoncé la cession le 2 février de 40% du capital de Redes Energeticas Nacionais (REN) au groupe chinois State Grid International (25%) et à Oman Oil (15%). Le prix de la transaction, de 592 millions d'euros, valorise le réseau 35% au-dessus de sa capitalisation boursière. Mais au-delà du

prix, très important pour un Etat sous perfusion, la question de la liquidité pèse elle aussi dans la balance à l'heure où REN voit son accès au marché pénalisé par la faiblesse de la signature du Portugal.

La proposition de State Grid inclut ainsi un milliard d'euros de prêts accordés par China Development Bank, la banque publique de développement chinoise. De quoi assurer le refinancement du groupe jusqu'en 2014. «Nous voyons positivement le désengagement de l'Etat portugais de REN, ce dernier bénéficiant désormais de meilleurs ratings», soit BBB-/Ba1 pour la société contre BB/Ba2 pour le souverain, indique Tullett Prebon.

Le groupe chinois d'énergie Trois Gorges avait utilisé les mêmes arguments en décembre pour reprendre à Lisbonne 21,35% d'EDP, l'électricien

portugais. Le prix proposé, de 2,69 milliards d'euros, était certes le plus élevé des candidats en lice. Mais l'accord engageait aussi les Chinois à fournir jusqu'à 2 milliards d'euros de liquidités bancaires sur 20 ans à EDP, ainsi qu'à investir 2 milliards en parts minoritaires dans les projets éoliens du groupe.

Un accord avec l'Allemand E.ON, autre candidat au rachat, «aurait conduit à des synergies plus élevées», mais «l'engagement à fournir de la liquidité est plus important pour l'action EDP à court terme», reconnaissent à l'époque les analystes actions de JPMorgan Cazenove. L'électricien portugais doit en effet faire face à 7 milliards d'euros d'échéances à refinancer dans les trois ans.

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

CS Communications et Systèmes: 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 4,93 % du capital et 3,24 % des droits de vote (03/02/12).

Club Méditerranée: Franklin Finance a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,01 % du capital et 4,88 % des droits de vote (03/02/12).

Xilam: Cita Gestion agissant pour le compte du FCPR, FCPR 1 dont elle assure la gestion, a franchi en baisse les seuils de 20 % et 15 % du capital et des droits de vote et détient 10,64 % du capital et 12,97 % des droits de vote (03/02/12).

Egide: SBD a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et 10 % du capital et détient 10,05 % du capital et 9,95 % des droits de vote (03/02/12). 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).

Nexans: Axa a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,01 % du capital et des droits de vote (02/02/12).

Société Sucrière de Pithiviers Le Vieil: le groupe familial Delloye a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 0,45 % du capital et des droits de vote (02/02/12).

Société Vermandoise de Sucreries: le groupe familial Delloye a franchi directement et indirectement les seuils

de 5 % du capital et des droits de vote et détient 0,84 % du capital et des droits de vote (01/02/12).

Sword Group: Michel Baulé a franchi en hausse, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Eximium et Trefolia qu'il contrôle, le seuil de 10 % du capital et détient 10,37 % du capital et 8,98 % des droits de vote (01/12/12).

Neopost: Mondrian IP Ltd agissant pour le compte de clients dont elle assure la gestion, a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,99 % du capital et des droits de vote (31/01/12).

Rue du Commerce: Altacom a franchi en hausse les seuils de 90 % du capital et des droits de vote et de 95 % du capital et détient 95,11 % du capital et 93,99 % des droits de vote (31/01/12).

Foncière Paris France: Noir 1 Sarl a franchi en hausse, à titre de régularisation, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 7,45 % du capital et des droits de vote (31/01/12).

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).

OFFRES PUBLIQUES:

Société Sucrière de Pithiviers Le Vieil: projet d'offre d'achat simplifiée de Cristal Union et Société Vermandoise de Sucreries au prix unitaire de 1692,76 € par action (01/02/12).

Société Vermandoise de Sucreries: projet d'offre publique d'achat simplifiée de Cristal Union et Société Champenoise de Gestion au prix unitaire de 3487,30 € par action (01/02/12).

Docks Lyonnais: offre publique d'achat simplifiée de Boca Sarl au prix unitaire de 50,53 € par action. L'offre sera ouverte du 03/02 au 16/02/12 inclus (02/02/12).

Infovista: projet d'offre publique d'achat simplifiée de Project Metro Acquo au prix unitaire de 3,65 € par action Infovista, au prix de 5,05 € par action Infovista au cas où l'assemblée générale n'approuverait pas la distribution exceptionnelle (31/01/12).

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

The Marketinggroup: offre publique d'achat simplifiée d'Intelcia France au prix unitaire de 5,04 €. L'offre sera ouverte du 03/02 au 16/02/12 inclus (02/02/12).

D'autres informations sur la vie des sociétés : 

15

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Chiffre d'affaires

Thales : Chiffre d'affaires annuel le 07/02/2012
Eiffage : Chiffre d'affaires annuel le 10/02/2012
Assystem : Chiffre d'affaires annuel le 13/02/2012
Europacorp : Chiffre d'affaires trimestriel le 14/02/2012

Résultats

Bankia : résultats trimestriels le 03/02/2012
Panasonic : résultats trimestriels le 03/02/2012
Nikon : résultats trimestriels le 03/02/2012
Banco Espírito Santo : résultats trimestriels le 03/02/2012
Volvo : résultats trimestriels le 03/02/2012
Suzuki Motor : résultats trimestriels le 06/02/2012
ArcelorMittal : Résultats annuels le 07/02/2012
Vinci : Résultats annuels le 07/02/2012
Toyota Motor : résultats trimestriels le 07/02/2012
Coca Cola : résultats trimestriels le 07/02/2012

Walt Disney : résultats trimestriels le 07/02/2012
Sanofi : Résultats annuels le 08/02/2012
Nexans : Résultats annuels le 08/02/2012
Faurecia : Résultats annuels le 08/02/2012
Nissan Motor : résultats trimestriels le 08/02/2012
Cisco Systems : résultats trimestriels le 08/02/2012
GDF Suez : Résultats annuels le 09/02/2012
Publicis : Résultats annuels le 09/02/2012
Legrand : Résultats annuels le 09/02/2012
Dassault Systèmes : Résultats annuels le 09/02/2012
Alcatel-Lucent : Résultats annuels le 10/02/2012
Total : Résultats annuels le 10/02/2012
NYSE Euronext : résultats annuels le 10/02/2012
Michelin : Résultats annuels le 10/02/2012
Rexel : Résultats annuels le 10/02/2012
L'Oréal : Résultats annuels le 13/02/2012

COMMUNIQUÉS

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

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

[Total : Résultats annuels 2010](#)

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

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

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

[Cast : Actualité financière](#)

Morgan Stanley sort gagnante de l'introduction en Bourse de Facebook

Désignée chef de file, la banque renforcera son prestige dans le secteur autant que ses revenus tirés de l'opération

par ANTOINE LANDROT

A lors que la volatilité des marchés a considérablement raréfié les opérations financières, l'introduction en Bourse (IPO, *initial public offering*) de Facebook est une aubaine pour les banques d'investissement. Elles sont donc nombreuses à s'être battues pour accompagner le réseau communautaire sur le chemin de la cotation.

Facebook n'a pas encore fait connaître l'ampleur de l'opération, mais celle-ci promet d'être importante. Selon les sources, le groupe entendrait lever entre 5 et 10 milliards de dollars (entre 3,8 et 7,6 milliards d'euros) - soit l'introduction la plus importante d'une société internet.

Le montant final déterminera celui de la commission que se répartiront les six établissements qui ont été sélectionnés en tant qu'*underwriters* - signifiant qu'ils s'engagent à souscrire l'intégralité des actions avant leur mise sur le marché:

[Morgan Stanley](#), [JPMorgan](#), [Goldman Sachs](#), [Bank of America](#), [Merrill Lynch](#), [Barclays Capital](#), ainsi que la boutique Allen & Co.

D'après le document de référence, [Morgan Stanley](#) apparaît comme le grand gagnant de cette introduction en Bourse, l'une des plus attendues de ces dernières années. L'établissement a été désigné «représentant» (*representative*) du

Un spécialiste des IPO dans le secteur d'internet

syndicat bancaire; il apparaît également en tête de la liste des trois principaux établissements de l'opération, aux côtés de [JPMorgan](#) et de [Goldman Sachs](#). Ils se partageront donc le gros des commissions.

Certaines estimations chiffrent l'enveloppe à 500 millions de dollars. «D'autres considèrent au contraire que le montant sera relativement limité

rapporté à la taille de l'opération, étant donné le prestige de l'émetteur», rapporte un observateur.

Quel que soit le montant touché par [Morgan Stanley](#), la banque d'affaires se forge l'image d'une spécialiste des introductions en Bourse dans le secteur de l'internet, notamment le sous-secteur des médias sociaux. Elle avait déjà travaillé sur les introductions de Zynga et de LinkedIn. Selon les données compilées par Bloomberg, l'établissement détient la plus grande part de marché du conseil en [IPO](#) de sociétés internet en 2011.

Morgan Stanley avait également mené l'introduction de Google en 2004. Cette opération a probablement joué en faveur de la banque et de son responsable mondial pour le secteur des technologies Michael Grimes, puisque l'actuelle directrice financière de Facebook, Sheryl Sandberg, était à l'époque chez Google.

16

Le contexte économique et réglementaire soutient le marché secondaire des parts de fonds

Selon le dernier baromètre de Cogent Partners, les transactions ont atteint un record en 2011

par ANTOINE LANDROT

Pendant que le rythme des acquisitions à effet de levier (LBO) ralentissait au deuxième semestre en raison de la raréfaction des prêts bancaires, l'activité n'a pas cessé sur le marché secondaire des parts de fonds. Selon le baromètre publié par Cogent Partners, l'un des principaux intermédiaires dans ce type de transactions, le montant échangé sur la période a atteint 11 milliards de dollars (8,4 milliards d'euros).

Cette somme est inférieure à celle du premier semestre (14 milliards de dollars), contrairement aux années précédentes. «L'activité a été affectée par la crise de la dette souveraine européenne et la chute consécutive des marchés d'actions», rappellent les rédacteurs de l'étude.

«Les fonds de pension et les institutions financières ont mené les

échanges dans le secondaire, pour respectivement réallouer leurs portefeuilles et répondre aux pressions réglementaires». Ces deux familles d'acteurs ont représenté 58% des vendeurs en nombre et 70% de la valeur des opérations. Au cours de ces deux dernières années, un nombre important de grandes banques ou compagnies d'assurance ont en effet cédé (ou sont en négociation pour le faire) leurs portefeuilles de participations, voire leurs sociétés de gestion de capital-investissement: [Bank of America](#), [Citigroup](#), [Barclays](#), HSH Nordbank, [Natixis](#), Crédit Agricole, [Axa](#)...

En termes de prix, les parts de fonds ont également subi une légère inflexion au second semestre. Celle-ci s'explique par «l'intensification de la volatilité sur les marchés et les dépréciations comptables passées au 30 juin, qui ont servi de référence aux transactions du semestre suivant». La proposition la plus élevée

lors du premier tour des appels d'offres s'élevait en moyenne à 80,6% de la valeur d'actif nette (VAN) des parts, contre 84,5% au premier semestre et 84% au semestre précédent. Comme de coutume, le segment des LBO présente les décotes les plus faibles: dans un premier tour, la part s'est négociée en moyenne à 85,9% de sa VAN, contre 87% pendant la première moitié de l'année. Ce qui fait dire à Cogent que les valorisations semblent avoir atteint un plateau.

Pour 2012, Cogent s'attend à une présence accrue d'investisseurs non financiers (notamment fondations universitaires et *family offices*) parmi les vendeurs. Ceux-ci alimenteront le marché, qui devrait encore dépasser les 20 milliards de dollars, pour la troisième année consécutive.

Rogge Global Partners met un pied en France en s'alliant à Alfi Partners

Dans le cadre d'une coentreprise à parité, le gérant obligataire vise des encours d'un milliard d'euros d'ici 3 à 5 ans en Europe francophone

par VIRGINIE DENEUVILLE

Rogge Global Partners (Rogge) avance ses pions en Europe. Après avoir ouvert un bureau à Francfort fin 2011, la société britannique, spécialisée sur la gestion obligataire internationale, met un pied en France. Rogge, qui gère 45 milliards de dollars (34 milliards d'euros) d'encours à fin 2011, vient en effet de créer une coentreprise avec **Alfi Partners** (**Alfi**), société commercialisant des fonds et disposant de bureaux à Paris, Genève et au Luxembourg. Les détails financiers ne sont pas divulgués.

Dans le cadre de cette coentreprise, détenue à parité entre les deux acteurs, «*Rogge vise des encours de l'ordre d'un milliard d'euros à horizon 3 à 5 ans en Europe francophone*», indique à *L'Agefi* Olaf Rogge, associé fondateur du gérant obligataire.

Rogge et **Alfi** offriront aux investisseurs en France, à Monaco, en

Belgique, au Luxembourg et en Suisse francophone un accès aux expertises clé du gérant que sont le crédit, les marchés développés (dette et devise) et le haut rendement international, via une gamme de fonds ou des portefeuilles sur mesure.

Sur les encours globaux à fin 2011, 45% sont issus d'Europe, 35% d'Asie, 12% des Etats-Unis et 8% du reste du monde. «*Nous prévoyons de porter nos actifs*

Une collecte de 3 milliards de dollars en 2011

sous gestion globaux, actuellement de 50 milliards, à 75 milliards (+50%) d'ici à 5 ans», relève l'associé fondateur. Rogge dispose de bureaux à Londres, New York, Singapour et d'une coentreprise à Tokyo créée avec **Tokio Marine Asset Management**. En 2011, «*nous avons enregistré une collecte nette de 3 milliards de dollars*», souligne Olaf Rogge.

«*L'accroissement de nos encours sera notamment porté par les Etats-Unis, où nous souhaitons renforcer notre présence, les clients américains s'ouvrant à la gestion obligataire au-delà de leurs frontières. Cela passera par des recrutements et la conquête de nouveaux clients*», souligne Olaf Rogge. Par ailleurs, le renforcement en Europe ainsi qu'en Amérique latine, où le groupe est en train de nouer un accord de distribution avec un acteur local, seront également des leviers clés.

Sur le Vieux Continent, alors que l'activité était auparavant gérée depuis Londres, l'ouverture du bureau à Francfort permet de couvrir l'Allemagne, l'Autriche et une partie de la Suisse. Alors que les encours sur cette zone s'élèvent à 350 millions d'euros, l'objectif est d'atteindre les 2 milliards dans 3 à 5 ans.

17

Assya cherche à se développer dans la gestion collective

Sous l'impulsion de Sassan Golshani, recruté mi-décembre, la société, qui a repris Stelphia AM, mise sur la croissance tant organique qu'externe

par VIRGINIE DENEUVILLE

Après l'acquisition d'Héritage Asset Management (AM) par Rothschild & Cie Gestion, un nouveau rapprochement s'est opéré dans le paysage de la gestion française la semaine passée. Assya, Compagnie Financière (Assya) a en effet repris Stelphia AM, dans une logique visant à se développer dans la gestion collective.

«*Nos deux structures sont très complémentaires en termes d'expertise et de clientèle*», indique à *L'Agefi* Sassan Golshani, ancien directeur des relations partenaires chez KBL Richelieu Finance, recruté mi-décembre pour diriger le pôle gestion d'actifs en France d'Assya et lui donner une nouvelle impulsion.

Constituée d'une équipe de cinq collaborateurs, Stelphia, spécialisée sur les marchés d'Europe émergente, gère

un encours de 150 millions d'euros via six fonds communs de placement. En gestion d'actifs, où travaillent une centaine de collaborateurs dans le monde, Assya gère environ 500 millions d'euros (dont plus de 200 millions d'euros au Luxembourg et une cinquantaine en France) quasi-exclusivement en gestion privée.

Stelphia, qui a développé sa marque au cours des dix dernières années, conservera son identité au sein d'Assya et intégrera les locaux de cette dernière, dans le huitième arrondissement de Paris, au cours des prochaines semaines.

Dans le cadre de l'opération, les deux actionnaires historiques OFI AM et **La Banque Postale AM**, qui détenaient chacun 14,4%, se retirent. Toutefois, «*les partenariats, qui reposent principalement sur des délégations de gestion et des investissements dans nos fonds, restent en place*», souligne

Etienne Pourny, président de Stelphia.

En gestion collective, «*nous souhaitons nous développer tant en croissance organique, via le développement de notre offre, qu'en croissance externe*», souligne Sassan Golshani, qui se refuse, dans le contexte économique actuel, à se livrer à des prévisions chiffrées. Assya et Stelphia réfléchissent ainsi au lancement d'un fonds global macro.

Assya, active dans l'intermédiation financière, le capital investissement et la finance d'entreprise, dispose d'une branche de gestion d'actifs à la suite du rachat de **Global Equities** au cours de l'été 2010. Le pôle s'est depuis développé au Luxembourg (via le rachat de MZ Finance), en Israël, à Monaco et en Suisse.

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5.90	-0.26	-0.26	0.17	1927.50
1 - 3 years	1.97	-0.01	-0.01	0.11	149.11
3 - 5 years	3.94	-0.04	-0.04	0.58	226.64
5 - 7 years	5.62	-0.14	-0.14	0.76	275.40
7 - 10 years	7.69	-0.30	-0.30	0.62	306.76
10+ years	16.14	-1.18	-1.18	-1.23	2822.70
US Corporate	6.83	-0.18	-0.18	1.90	2174.30
US High Yield	4.10	0.19	0.19	3.23	1212.50
Euro-Aggregate	5.36	0.33	0.33	2.32	91.88
Treasury	6.25	0.50	0.50	2.39	91.87
1 - 3 years	1.93	0.18	0.18	1.20	67.98
3 - 5 years	3.69	0.31	0.31	2.08	87.85
5 - 7 years	5.22	0.44	0.44	2.89	99.65
7 - 10 years	7.03	0.61	0.61	3.49	103.44
10+ years	12.30	0.88	0.88	2.68	117.39
Corporate	3.89	0.11	0.11	3.06	89.28
Financial	3.74	0.17	0.17	4.37	82.38
Industrial	3.92	0.06	0.06	1.70	99.34
Utility	4.61	0.05	0.05	2.14	107.20
AAA	5.88	0.02	0.02	0.73	97.50
AA	4.67	0.23	0.23	2.19	86.38
A	5.13	0.88	0.88	5.09	84.98
BAA	3.91	0.27	0.27	4.39	82.34
Sovereign/Supra.	5.34	0.07	0.07	1.30	98.43
Collateralised	4.12	0.16	0.16	2.32	88.48
Euro-Aggregate 500+	5.38	0.34	0.34	2.33	92.19
Euro High Yield	3.57	0.55	0.55	6.95	94.15

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								Maj : 02-02-2012	
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an	
Corporates									
A-1+/P-1/F-1+	-7.6	-2.0	2.8	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	9.6	20.4	29.0	50.0	68.8	73.8			
A-3/P-3/F-3	63.0	81.0	102.0						
ABCP									
A-1+/P-1/F-1+	45.8	60.0	76.7	N/A	N/A	N/A			
A-1/P-1/F-1	56.8	N/A	80.0	N/A	N/A	N/A			
Banques									
A-1+/P-1/F-1+	0.8	12.6	29.2	49.0	59.5	64.7	85.4	100.4	
A-1/P-1/F-1	17.5	41.0	65.0	76.3	87.5	97.8	116.0	130.0	
A-2/P-2/F-2	37.0	57.0	82.0	98.3	111.7	122.5			
Supras									
A-1+/P-1/F-1+	-17.0	-8.6	1.0	7.5	16.3	27.0	33.0	40.0	

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	5-7 ans	7-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Global
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	3427.92	1.52	4169.87	16/02/2011	2693.21 23/09/2011
SBF 120	2614.02	1.45	3109.80	16/02/2011	2074.51 23/09/2011
SBF 250	2557.67	1.44	3038.98	18/02/2011	2034.18 23/09/2011

Indices européens					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Europe					
DJ Stoxx 50	2500.47	1.57	2779.45	18/02/2011	1983.56 23/09/2011
DJ Euro Stoxx 50	2515.15	1.49	3077.24	18/02/2011	1935.89 23/09/2011
DJ Stoxx 600	264.60	1.73	292.16	18/02/2011	209.26 23/09/2011
FT Eurofirst 100	3284.84	1.65	3799.27	25/02/2011	2571.12 23/09/2011
Allemagne					
Dax	6766.67	0.00	7600.41	02/05/2011	4965.80 12/09/2011
Grande-Bretagne					
FTSE 100	5901.07	1.81	6105.77	21/02/2011	4791.01 09/08/2011
Espagne					
Ibex 35	8861.20	1.01	11165.00	18/02/2011	7505.30 13/09/2011
Italie					
S&P / MIB	16439.62	1.00	23273.80	18/02/2011	13114.95 23/09/2011
Suisse					
SMI	6153.31	1.47	6739.13	21/02/2011	4695.31 09/08/2011
Pays-Bas					
AEX	326.33	1.01	374.19	18/02/2011	256.36 23/09/2011
Belgique					
BEL 20	2304.58	1.43	2778.80	28/04/2011	1894.58 25/11/2011
Danemark					
KFX	432.89	2.10	478.38	03/03/2011	328.94 23/09/2011
Finlande					
HEX	6022.15	1.33	7934.61	09/02/2011	4880.28 09/08/2011
Norvège					
OBX	377.58	1.21	420.43	06/04/2011	298.74 04/10/2011

Indices Américains							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Etats-Unis							
DJ Industrial	12862.23	1.23	12876.00	02/05/2011	10404.49	04/10/2011	
S&P 500	1344.90	1.46	1370.58	02/05/2011	1074.77	04/10/2011	
Nasdaq Composite	2905.66	1.61	2908.13	03/02/2012	2298.89	04/10/2011	
Nasdaq 100	2529.17	1.34	2532.26	03/02/2012	2034.92	09/08/2011	
Canada							
S&P / TSX	12577.28	0.19	14329.49	07/03/2011	10848.19	04/10/2011	
Mexique							
Bolsa	38090.82	1.01	38229.90	03/02/2012	31561.51	08/08/2011	
Brésil							
Bovespa	65217.37	0.97	70107.71	06/04/2011	47793.49	08/08/2011	

Indices asiatiques							
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
Japon							
Nikkei 225	8831.93	-0.51	10891.60	17/02/2011	8135.79	25/11/2011	
Topix	760.69	-0.23	976.28	17/02/2011	703.88	25/11/2011	
Hong-Kong							
Hang Seng	20756.98	0.09	24468.64	08/04/2011	16170.35	04/10/2011	
Australie							
S&P / ASX	4251.17	-0.39	4976.40	11/04/2011	3765.90	09/08/2011	
Chine							
Shanghai A	2441.49	0.77	3212.22	18/04/2011	2234.30	06/01/2012	
Corée du Sud							
Kospi	1972.34	-0.60	2231.47	27/04/2011	1644.11	26/09/2011	
Taiwan							
Taipei Wght	7674.99	0.29	9207.33	08/02/2011	6609.11	19/12/2011	
Thaïlande							
SET	1098.95	0.67	1148.28	01/08/2011	843.69	04/10/2011	
Indonésie							
Jakarta Composite	4015.95	-0.02	4195.72	02/08/2011	3217.95	26/09/2011	
Inde							
BSE	2917.95	0.58	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^{re} lettre du prenomnom@agefi.fr, Directeur Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634) Rédaction Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Virginie Deneuville (2687), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Violaine Le Gall (2661), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743) Edition-Réalisateur Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Desk : Régine Kuhn (2735) Diffusion-Abonnements-Éditions Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709), Responsable administratif et financier : Laurence Limouzin (2688), Directeur diffusion et promotion : Carole Mazurier (2614), Chargée du marketing direct : Audrey Jannucci (2642), Responsable réabonnement : Amelle Dutheil (2722), Service relation client : Responsable relation client : Dominique Murcia(2732) Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Éditions et nominations : Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716), Tarifs abonnements : Agefi Quotidien (au numéro 3€) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr 1 an : 599€ HT Publiité Directeur commercial : Laurent Luiset (2692) Publiité financière : Adeline Tisseyre (2603), Publiité commerciale et web : Chef de publiité web : Alexandre Bougeard (2671), Anne-Sophie Belin (2680), Elsa Gaillard (2633), Anne-Sophie Orbec (2736), Publiité internationale : David Caussieu (06 07 40 54 53), Publiité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04 78 23 38 99), Administration-exécution : Claire Vanel (2644), L'Agefi Edition de 7H est éditée par : AGEFI SA au capital de 1260000€ Siège social : 8, rue du Sentier - 75002 Paris RCS : Paris B 334 768 652, N° Siret : 33476865200052, N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISSN : 1776-3193

Bonus réduit pour Lloyd Blankfein chez Goldman Sachs

Le PDG de Goldman Sachs a reçu 7 millions de dollars de bonus sous formes d'actions restreintes au titre de 2011, contre 12,6 millions de dollars un an auparavant. Lloyd Blankfein s'est vu attribuer 61.702 actions le 1^{er} février, selon une notice déposée auprès de la Securities and Exchange Commission. Son salaire est en revanche passé de 600.000 dollars en 2010 à 2 millions de dollars l'an dernier. Les bénéfices de la banque ont chuté de 47% en 2011, à leur plus bas niveau depuis 2008. Le patron de Barclays, Robert Diamond, pourrait percevoir de son côté, selon le *Sunday Telegraph*, un bonus compris entre 2,5 et 3 millions de livres. Cette enveloppe s'ajoutera à un salaire de 1,35 million de livres et à d'autres éléments de rémunération variable de long terme. Selon le journal dominical, la banque devrait dévoiler cette semaine un bénéfice annuel avant impôts pouvant atteindre 6 milliards de livres.

Mark Durcan prend les rênes de Micron

Quelques jours après le décès accidentel de Steve Appleton, Mark Durcan a été nommé à la direction générale du groupe informatique américain, maison-mère de Lexar. Mark Durcan, qui a rejoint Micron Technology en 1984, devait céder son poste de directeur des opérations en août prochain.

AutoTrader.com songe à une IPO

Le site qui met en relation vendeurs et acheteurs de voitures neuves et d'occasion discute avec plusieurs banques d'une éventuelle introduction en Bourse, a rapporté Bloomberg de source proche des négociations. Le groupe compte parmi ses actionnaires Cox Enterprises et Providence Equity Partners.

JPMorgan et BoA attaquées par l'Etat de New York

Les deux banques américaines sont poursuivies par le procureur général de l'Etat de New York pour leur utilisation d'une base de données hypothécaires ayant pu conduire à des saisies immobilières non justifiées. Une plainte a été déposée vendredi devant la Cour suprême de l'Etat de New

York à Brooklyn.

Vinci bien placé pour le premier opérateur d'aéroports turc

Le groupe français ainsi qu'un partenariat entre le fonds Carlyle Group et le fonds souverain Qatar Investment Authority (QIA) font la course en tête pour prendre près de 40% de l'opérateur d'aéroports turc TAV Havalimanlari, ont déclaré vendredi à Reuters trois sources proches du dossier. TAV gère dix aéroports dont celui d'Istanbul Ataturk.

GDF Suez mène la course au Koweït

Un consortium mené par le groupe français a formulé la meilleure offre pour le contrat de partenariat public privé portant sur la construction du site d'Al-Zour. Il a battu les propositions rivales de Marubeni Corp et Malakoff International of Malaysia. Les autorités, qui ont arrêté un objectif de 3 milliards de dollars, ont confirmé avoir reçu 3 offres.

Dublin pourra investir le produit des nationalisations

Le FMI et l'Union européenne ont accepté que l'Irlande puisse investir une bonne partie du produit des privatisations plutôt que de

consacrer entièrement cette somme au désendettement du pays, a fait savoir hier le Premier ministre irlandais. «C'est un changement important de la position de la troïka par rapport au début des discussions», a souligné Enda Kenny.

Goldman Sachs affiche ses ambitions en Europe

«Notre objectif est résolument de gagner une part de marché encore plus grande en Europe et ce dans tous les domaines, que ce soit le courtage, l'émission d'actions et d'obligations, le conseil en fusions et acquisitions ou encore la gestion de fortune», a déclaré samedi Gary Cohn, le directeur général délégué de Goldman Sachs, au journal suisse *Finanz & Wirtschaft*.

Deutsche Telekom appâté par les droits de la Bundesliga

L'opérateur télécoms va faire une offre pour retransmettre par câble et satellite les matches du championnat allemand de football, ce qui pourrait déclencher une guerre des prix avec Sky Deutschland, a rapporté hier *Der Spiegel*. Si l'opérateur de télécoms obtenait ces droits, estimés à quelque 225 millions d'euros par an, il pourrait décider de revendre la partie câble à un autre

acteur.

Total s'apprête à reprendre la prospection au Soudan du Sud

«A la suite de l'indépendance de la République du Soudan du Sud le 9 juillet 2011 et de la levée des sanctions qui s'en est suivie, il se prépare actuellement à la reprise d'activité de prospection sur le Bloc B avec les autorités de la République, reconnue internationalement, du Soudan du Sud», a confirmé le pétrolier. Un programme de travail préparatoire doit être envoyé prochainement.

L'acquéreur de Wegelin coupe les liens avec les Etats-Unis

La banque suisse Raiffeisen, qui a racheté sa rivale Wegelin, est en train de couper les ponts avec ses propres clients liés aux Etats-Unis sur fond de lutte contre l'évasion fiscale outre-Atlantique. «Notre activité n'a jamais été focalisée sur eux. Nous ne donnons également plus aucun relevé bancaire en anglais», a expliqué Pierin Vincenz, le directeur général de Raiffeisen, au *SonntagsBlick*.

19

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Old Mutual prépare un dividende exceptionnel

Le groupe de services financiers basé à Londres prévoit de redistribuer un milliard de livres à ses actionnaires sous la forme d'un dividende exceptionnel provenant de la cession de ses filiales scandinaves. Ce versement s'élèvera ainsi à 18 pence par action. Le solde, soit 1,1 milliard de livres, sera affecté à la réduction de la dette.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

Les banques portugaises dans le rouge en 2011

Banco Espirito Santo (BES), la première banque portugaise en termes de capitalisation boursière, a fait état vendredi d'une perte nette de 109 millions d'euros au titre de 2011, sous le coup de la crise de la dette et du transfert de ses actifs retraite vers l'Etat. BES a précisé que cette dernière opération, qui rentre dans le cadre du plan de renflouement, s'est soldée par une perte de 76 millions d'euros. De son côté, Millenium BCP, première banque portugaise en termes d'actifs, a publié le même jour une perte nette de 786 millions d'euros au titre du dernier exercice annuel, en raison d'une dépréciation de 584 millions d'euros. Cela dit, le revenu net des intérêts a progressé de 4%, à environ 1,58 milliard d'euros. Le directeur général Carlos Santos Ferreira a indiqué que l'établissement allait augmenter son capital pour se conformer à la nouvelle réglementation européenne, opération qui se traduira notamment par l'arrivée d'un nouvel actionnaire.

Mitsubishi Motors délaisse l'Europe

Le constructeur automobile japonais a indiqué aujourd'hui qu'il cesserait sa production aux Pays-Bas fin 2012. Le Vieux continent sera par la suite alimenté par une production en provenance du Japon et de Thaïlande.

Revers grec pour Vodafone

L'opérateur télécoms britannique aurait selon Bloomberg et le *Financial Times* décider d'abandonner le projet de fusion de son activité en Grèce avec le concurrent Wind Hellas, sur fond d'opposition des autorités européennes de la concurrence.

Bank of America prête à se délester d'actifs immobiliers

La deuxième banque américaine en termes d'actifs pourrait céder ses biens immobiliers, épargnant seulement ses bureaux de Charlotte, en Caroline du Nord, et de New York, dans le cadre d'un vaste plan de réduction des coûts. L'établissement détenait ou louait environ 120 millions de mètres carrés à la fin de 2010.

Révision à la hausse du déficit de l'Etat

En raison de la dotation au fonds de secours permanent

de la zone euro, le déficit de l'Etat prévu en 2012 a été revu à la hausse d'environ 6 milliards d'euros, à quelque 85 milliards d'euros, a rapporté vendredi le site internet des *Echos*. Le gouvernement maintient son engagement d'un déficit ramené à 4,5% du PIB cette année.

Pékin en désaccord sur les émissions carbone dans l'aérien

Le gouvernement chinois a annoncé aujourd'hui qu'il interdisait aux compagnies aériennes locales de participer au programme de l'Union européenne visant à taxer les émissions de carbone hors quota dans le transport aérien. Une décision qui accentue le contentieux autour de cette mesure prise pour favoriser la réduction des émissions de gaz à effet serre.

Gazprom incapable de satisfaire la demande de gaz européenne

Le monopole gazier russe a ramené ses livraisons vers l'Europe à un niveau normal après les avoir réduites «pendant quelques jours», mais le groupe est incapable de faire face à la hausse de la demande dans un contexte du froid glacial qui sévit dans la région, selon l'agence Interfax. Gazprom fournit environ un quart des

importations de gaz de l'Europe.

Le directeur financier d'EADS confiant pour 2012

«Si l'économie mondiale croît au rythme actuellement prévu, alors nous sommes en mesure de faire un grand pas en avant en 2012», a confié Hans Peter Ring, le directeur financier d'EADS, à *Die Welt*. «Airbus va livrer plus d'avions qu'en 2011 et augmenter sensiblement ses bénéfices tandis qu'Eurocopter devrait continuer de croître», a précisé le dirigeant.

Schaeffler obtient des lignes de crédit

Le groupe qui contrôle le fabricant de pneumatiques Continental a obtenu avec le concours d'un syndicat bancaire 6 milliards d'euros de prêts pour refinancer sa dette. Une facilité de crédit revolving d'un milliard d'euros et une autre ligne de crédit Term Loan B de 3 milliards d'euros arrivant à échéance en 2015 verseront notamment un taux initial supérieur de 425 points de base à l'Euribor, selon des sources citées par Bloomberg.

E.ON se place dans l'hydraulique en France

Les quotidiens *Les Echos* et *La Tribune* évoquent tous deux ce matin un projet du

groupe allemand en France. E.ON va s'associer avec le groupement de huit entreprises locales de distribution (ELD) Hydrocorp Concessions afin de prendre part au renouvellement des concessions hydrauliques dans le pays. L'annonce est attendue aujourd'hui même. Pour les ELD, «ce sera un moyen de s'assurer de l'électricité à un prix stable et intéressant», selon *Les Echos*.

Deutsche Börse en quête d'alliances

Le patron de l'opérateur boursier allemand, Reto Francioni, estime dans un entretien accordé au *Financial Times Deutschland* qu'il ne pourra survivre à terme sans nouer des alliances, après l'échec du rapprochement avec Nyse Euronext. Le dirigeant n'a aucune intention de démissionner ou de renoncer à son bonus. Il songe à attaquer en justice la décision de la Commission européenne de bloquer la fusion, Bruxelles ayant en prétextant une position dominante dans les dérivés ignoré les montants énormes échangés de gré à gré entre les banques.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



20

TPG boucle un fonds chinois

La société d'investissement a annoncé ce matin avoir réuni 4 milliards de yuans (485 millions d'euros) d'engagements fermes sur l'un de ses deux fonds chinois, lui permettant ainsi d'effectuer un premier bouclage. TPG prend ainsi une longueur d'avance sur Blackstone, Carlyle, Goldman Sachs et Morgan Stanley qui ont également annoncé leur intention de lever des fonds libellés en yuan.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

NOMINATIONS

ALEXANDRE DE LAMARZELLE Directeur général, **RueDuCommerce**. 39 ans, Essec. Procter & Gamble : chargé du lancement en France des marques Fixodent et Sunny Delight, responsable du développement des lessives en Russie, Ukraine et Biélorussie, directeur



marketing associé sur les catégories Oral Care et Personal Beauty Care, directeur d'une division opérationnelle en France (2007). Directeur marketing (2011) puis directeur général (depuis 2012) de RueDuCommerce.

SOPHIE BLANCO Directrice Marketing, **RueDuCommerce**. HEC (1988). Diverses responsabilités dans le Marketing auprès de grands groupes internationaux, notamment directrice Corporate et Marketing chez Procter et Gamble (1999-06), en poste au sein du groupe de communication britannique WPP, directrice de l'agence générale de GroupM, foncatrice de l'agence de Marketing digital GroupM Interaction. Directrice Marketing et membre du comité de direction au sein de RueDuCommerce (depuis 2012).

ALAIN SOUDAN Directeur général, **Iveco France**. 43 ans, Diplômé en comptabilité et fiscalité. Début de carrière chez Renault (1995) avec différentes responsabilités à l'exportation, notamment en Afrique du sud, puis en poste à la direction générale de Renault Trucks Benelux (2005), directeur général d'Iveco France (depuis 2012).

XAVIER BROSETA Directeur général des ressources humaines et de la politique sociale, **Air France**. 45 ans, Ecole normale supérieure, Ena. Chef de la mission du fonds national de l'emploi au ministère de l'Emploi (1995-00). Responsable des négociations avec les syndicats représentant les professions libérales de santé à la Caisse Nationale d'Assurance Maladie des Travailleurs Salariés (2000-02). Groupe Thales :

directeur des ressources humaines du Business Group composants (2002-04) puis de la division systèmes aériens (2004-08), directeur ressources humaines international en charge de l'Asie du Sud, de l'Afrique, de l'Amérique latine, de l'Europe et du Moyen-Orient (2008). Directeur général des ressources humaines et de la politique sociale d'Air France (depuis 2012).

YVES CARLIER Senior consultant, **Badenoch & Clark**. 38 ans, Institut d'études des relations internationales, Master professionnel en management. Attaché de coopération au ministère des Affaires Etrangères (1998-00) puis consultant chez Andersen (2001) au sein du département développement international. Consultant pour le cabinet de recrutement Robert Walters France (2006-09) puis pour People Search International (2010-12). Consultant Senior au sein de Badenoch&Clark (depuis 2012).

JEAN-MARC BREITWILLER Associé, **Exton Consulting**. 42 ans, Ecole polytechnique, Ensae ParisTech. Début de carrière au sein de la Compagnie Bancaire puis chargé du développement de Come&Stay, en poste à la division services financiers d'Olivier Wyman, associé (depuis 2012) au sein du cabinet Exton Consulting.

JOËL-ALEXIS BIALKIEWICZ Associé-gérant, **Banque**

Delubac & Cie. 29 ans, Doctorat en information théorique Université Paris VI Pierre et Marie Curie (2011), Diplôme d'ingénieur spécialité génie logiciel EFREI (2005), International Business Communication Londres (2003). Divers stages (2002-06) notamment chez Global SP, Vivéo, Neocles, doctorant et chargé de recherche scientifique en informatique théorique au sein de l'Université Paris IV Pierre et Marie Curie (2006-09). Banque Delubac & Cie (depuis 2010) : chargé de mission puis associé-gérant (depuis 2012).

WILLIAM CHARLES Directeur général de Casino Restauration, **Groupe Casino**. 39 ans, Directeur d'exploitation au sein de Casino Restauration, directeur général de Casino Restauration (depuis 2012).

CHRISTIAN GUÉ Directeur général exécutif adjoint de la branche proximité, **Groupe Casino**. 56 ans, Directeur des ressources humaines de la branche proximité de Casino et directeur général exécutif adjoint (depuis 2012) de la branche proximité du groupe.

PIERRE RIZZO Directeur général exécutif de la branche proximité, **Groupe Casino**. 57 ans, Directeur des opérations de France Quick, directeur des ressources humaines et directeur marketing et commercial de Casino Restauration, directeur général de Spar France, directeur adjoint de la

branche proximité du Groupe Casino, directeur général de Casino Restauration, directeur général exécutif de la branche proximité du groupe Casino (depuis 2012).

VALÉRIE LÉVY Avocat associé, pôle communication, **Wilhelm & Associés**. 34 ans, DEA droit international privé Université Paris II Panthéon Assas, Droit du commerce international Université Paris II Panthéon Assas (2000), DESS propriété industrielle Université Paris II Panthéon Assas (2001). Début de carrière chez White & Case, avocat au sein du cabinet d'Olivier Chatel. Wilhelm & Associés (depuis 2007) : en exercice au pôle communication puis associé (depuis 2012).

EDOUARD BLOCH Avocat associé, pôle communication, **Wilhelm & Associés**. 33 ans, DESS de propriété intellectuelle, accords industriels, droit des nouvelles technologies Université de Grenoble II (2001), LL.M de propriété industrielle Pierce Law Center UNH (2003). Avocat au sein du cabinet anglais Denton Wilde Sapte (2001-05) dans le département propriété intellectuelle, médias, nouvelles technologies. Wilhelm & Associés (depuis 2005) : en exercice au sein du pôle communication, associé (depuis 2012).

D'autres nominations à lire sur notre site :



LA REVUE DE PRESSE

Le Crédit Agricole prône un nouveau modèle pour sa BFI

La banque prépare une modification du modèle économique de ses activités dans le domaine de la banque de financement et d'investissement. C'est ce qu'assure dans un entretien son directeur général Jean-Yves Locher. Le dirigeant avance que « nous serons plus «minces», nous opérerons dans un réseau de pays plus petits avec un modèle économique focalisé sur les activités de financement ». Il veut croire que ce nouveau modèle sera en place d'ici la fin de l'année. « Nous avons pour objectif de rester un acteur de premier plan dans la banque de financement et d'investissement mais pour cela nous devons changer notre modèle de développement » souligne le dirigeant.

FINANCIAL TIMES

Négociations sur le devenir de Dexia

Le quotidien évoque des discussions ce week-end entre le gouvernement français, la CDC et la La Banque Postale afin de parvenir à la création d'un nouveau prêteur dédié aux collectivités locales. Mais les missions exactes et la valorisation de Dexia posent problème, tout comme le sort des salariés. L'Etat pourrait accorder une concession sur le prix en contrepartie de prêts aux hôpitaux ou dans le domaine de la distribution d'eau.

Wall Street Journal

La banque de Tesco ne verra le jour que l'an prochain

Tesco Bank n'entrera en activité qu'en 2013. Le distributeur veut être sûr que tout soit prêt dès le lancement. C'est ce qu'indique au journal le directeur général de la banque, Benny Higgins. L'établissement pourra ainsi tirer parti de changements de réglementation concernant les transferts de comptes.

Financial Times

L'ex-VVF serait en vente

Le quotidien rapporte qu'Acto, le fonds de Groupama, entré en 2006 lors de la privatisation de l'ex-VVF Vacances aux côtés de la CDC, aurait confié un mandat à Lazard pour céder ses 55%. Fondations Capital, Sagard, PAI ou encore Montefiore auraient déjà manifesté leur intérêt, alors que le groupe Pierre & Vacances Center Parcs regarderait le dossier.

Les Echos

Paris et Berlin rapprochent leur fiscalité

Le livre vert sur la convergence fiscale sera publié aujourd'hui à l'occasion d'un conseil des ministres franco-allemand. Le rapport retient cinq pistes de convergence, qui pourraient être intégrées à la loi de Finances de septembre. Bercy estime que la réforme de la « TVA compétitivité » créera environ 100.000 emplois en trois ans.

Les Echos

Les plans de recapitalisation des banques jugés peu crédibles

L'Autorité bancaire européenne devrait mettre en cause près de la moitié des plans de restructuration des banques déposés le 27 janvier dernier et destinés à se conformer aux nouvelles exigences de capitaux propres, selon le quotidien qui cite des sources proches. Une source rapporte que les plans en cause, qui seront évoqués la semaine prochaine par l'autorité, auraient été jugés peu crédibles.

Financial Times

Intesa Sanpaolo souhaite s'internationaliser

Dans un entretien accordé au journal, le directeur général de la banque, Enrico Cucciani, indique souhaiter qu'elle soit « moins italienne » et avec une présentation plus internationale dans ses cadres dirigeants. Enrico Cucciani souhaiterait en outre recruter des banquiers asiatiques. Le directeur général précise enfin que des acquisitions sont pour l'heure exclues.

Financial Times

L'AGEFI
le dispositif
d'information
100%
professionnel



L'AGEFI QUOTIDIEN

éditions de 7h et 14h

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

+ d'infos



L'AGEFI HEBDO

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

+ d'infos

Informations et abonnements :
www.agefi.fr

L'Espagne doit réagir pour ne pas perdre la confiance des marchés

Avec une contraction du PIB attendue à 1,5% cette année, le gouvernement chercherait à relancer les privatisations et éviter un nouveau plan de rigueur

par PATRICK AUSSANNAIRE

Se dirige-t-on vers une revalorisation du risque espagnol ? Depuis l'accession au pouvoir du nouveau gouvernement dirigé par Mariano Rajoy, les mauvaises nouvelles se multiplient. Après avoir annoncé que l'objectif de déficit budgétaire de 6% du PIB en 2011 ne sera pas respecté et devrait atteindre 8% en raison principalement du dérapage budgétaire des régions autonomes, l'économie s'enfonce dans la récession. Selon des propos rapportés par *El Pais*, le ministre de l'Economie, Luis de Guindos, indique que «le gouvernement estime que la contraction sera de l'ordre de 1,5% (en 2012, ndlr), comme l'a dit la banque centrale».

Une estimation qui devrait entraîner une révision des objectifs budgétaires. Pour 2012, l'objectif de déficit est actuellement de 4,4% mais il avait été élaboré sur une prévision de croissance de 2,3% du PIB cette année. Avec un

objectif de déficit de 4,4% du PIB en 2012, le nouveau gouvernement devra réduire le déséquilibre budgétaire d'environ 38 milliards d'euros cette année, soit 3,6 points de PIB. Or, le montant des mesures annoncées par le gouvernement s'élève à 15,2 milliards dont 8,9 milliards de baisses des dépenses et 6,3 milliards de hausses d'impôts. Sous le scénario d'une contraction du PIB de 0,4% en

Les marchés plus confiants dans l'Espagne que dans l'Italie

glissement annuel, Natixis prévoit «un déficit public de 6,4% du PIB en 2012 et de 5,3% en 2013 contre 5,2% et 3,7% précédemment».

Dans ce contexte, le gouvernement devra trouver les moyens de réduire le déficit de 23 milliards supplémentaires. Pour ne pas prendre le risque qu'un nouvel élan de rigueur ne vienne enfoncer l'économie dans une récession

encore plus grave, le gouvernement miserait sur les privatisations pour dégager des recettes. Selon le *Financial Times*, le gouvernement régional de Madrid envisagerait de céder une part majoritaire dans Canal Isabel II, la compagnie des eaux locales valorisée entre 3 et 3,5 milliards d'euros, pour réduire sa dette de 8,89 milliards. Le métro madrilène, d'une valeur de 2 milliards, pourrait également être mis sur le marché. Plus largement, les privatisations de la loterie nationale et des aéroports de Madrid et Barcelone seraient réactivées.

Pour le moment, les marchés restent plutôt confiants sur le risque espagnol. Le rendement des obligations d'Etat à 10 ans cote à 4,93%, soit un *spread* avec le Bund allemand de 309 bp. Un écart avec l'Allemagne plus faible de 69 pb par rapport à celui avec l'obligation italienne correspondante.

23

La Grèce tente de trouver l'unité face aux exigences de ses créanciers internationaux

La coalition gouvernementale s'est réunie hier pour tenter d'aplanir ses dissensions en vue de l'obtention d'un deuxième plan de soutien

par ANTOINE DUROYON

La Grèce évolue «sur le fil du rasoir», selon l'expression de son ministre des Finances Evángelos Vénizelos. Des discussions cruciales ont eu lieu hier entre les trois représentants du gouvernement de coalition : Georges Papandréou (Pasok), Antonis Samaras (Nouvelle Démocratie) et Georges Karatzaferis (Laos). Objectif de la réunion : obtenir l'adhésion de l'ensemble de la classe politique grecque aux mesures d'austérité décidées dans le cadre des pourparlers avec les créanciers internationaux. La tâche ne s'annonçait pas facile, le Laos assurant ainsi ne pas avoir l'intention de céder à un «chantage».

Les trois formations se sont néanmoins accordées sur une réduction des dépenses publiques de 1,5% du PIB en 2012. Cet effort inclut des mesures de

réduction des salaires et des charges sociales afin d'engager une relance de la compétitivité de l'économie grecque. Il excède les demandes faites par les créanciers internationaux qui réclamaient une réduction des dépenses de 1% du PIB pour cette année, soit un peu plus de 2 milliards d'euros. En contrepartie, la troïka (FMI, UE, BCE) donnerait son feu vert à un deuxième plan d'aide de 130 milliards d'euros.

Signe qu'Athènes entend défendre son indépendance, une nouvelle réunion de la coalition est prévue ce midi afin de livrer une réponse de principe à la troïka. Le gouvernement de Lucas Papademos doit composer avec de multiples pressions : les deux principaux syndicats grecs ont appelé à une grève de 24 heures demain, tandis que les partenaires européens ont haussé le ton. «Si nous devons constater que tout va à vau-l'eau en Grèce, alors il n'y aurait

pas de nouveau programme» de refinancement du pays, a menacé ce week-end le président de l'Eurogroupe, Jean-Claude Juncker. «Cela signifierait une faillite en mars», a-t-il précisé. Cette mise au point est intervenue alors que les données officielles de l'Union européenne montrent que la dette grecque a atteint 159,1% du PIB au troisième trimestre, tout près de la prévision de 162,8% pour l'année complète.

Quant aux négociations avec les créanciers du secteur privé sur la restructuration de la dette - une opération qui doit être lancée au plus tard le 13 février - elles progressent «relativement bien», selon le ministre français de l'Economie, François Baroin.