

La BCE et la BoE maintiennent leur cap

Mario Draghi croit toujours à une reprise de l'économie en zone euro au second semestre 2013

par SOLENN POULLENNEC

A lors que les perspectives de croissance au sein de l'Union restent moroses pour 2013, la Banque centrale européenne (BCE) a laissé son taux de refinancement inchangé à 0,75% hier. Contrairement au mois dernier, un assouplissement monétaire a cependant été discuté par les membres du conseil des gouverneurs. De son côté, la Banque d'Angleterre (BOE) n'a pas touché à ses taux ni augmenté son programme de rachat d'actifs au-delà de 375 milliards de livres, comme l'attendaient certains économistes.

[Suite p.2](#)



► Carrefour va réinvestir en 2013

PAR BRUNO DE ROULHAC

Le distributeur se fixe une enveloppe de 2,3 milliards d'euros, moitié en rénovation et moitié en expansion, et va valoriser son immobilier en jachère.

[Suite p.7](#)

PSA muscle sa stratégie bancaire

À l'instar de [RCI Banque](#), filiale de [Renault](#), il y a un an, Banque [PSA Finance](#) lance un livret d'épargne, baptisé Distingo. Le constructeur veut dépasser 400 millions d'euros de collecte en 2013. Sa stratégie en matière d'épargne sera déployée grâce à une nouvelle marque, [PSA Banque](#).

[Suite p.10](#)

Le LSE boucle son offre sur LCH.Clearnet

Le [London Stock Exchange \(LSE\)](#) a dévoilé hier les conditions définitives de sa prise de contrôle majoritaire, pour 536 millions d'euros, de la chambre de compensation. Elle devrait être terminée au deuxième trimestre 2013. Nasdaq OMX augmentera sa part au capital de LCH.Clearnet

[Suite p.4](#)

LA REVUE DE PRESSE

L'inflation chinoise sous pression [CSJ](#)

KKR met la main sur Gardner Denver [Wall Street Journal](#)

Sharp repart à l'offensive [Yomiuri](#)

Le nucléaire chinois à la conquête du monde [China Daily](#)

Un promoteur chinois vise l'immeuble GM à Manhattan [Wall Street Journal](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Les banques américaines semblent mieux armées pour résister à une récession forte [p.19](#)
- Le FSI s'apprête à traduire dans ses comptes l'effondrement du cours de France Télécom [p.19](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- Londres pourrait pousser la BoE à changer son objectif d'inflation [p.2](#)
- La BNS estime que le cours plancher du franc a stabilisé l'économie suisse [p.3](#)
- Les banques devront provisionner en amont leurs risques de crédit [p.3](#)
- Le rebond des fusions et acquisitions devrait prendre de la consistance [p.5](#)

EMETTEURS

- L'accord social va remettre à niveau la compétitivité de Renault en France [p.7](#)
- Lagardère se prépare à sortir avantagusement du capital d'EADS [p.8](#)
- Le directeur général de Manitou fait les frais d'un pilotage mal maîtrisé [p.8](#)
- Le doublement du dividende d'Altamir Amboise laisse Moneta AM sur sa faim [p.11](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Le Crédit Coopératif met en avant son modèle de banque «utile» [p.10](#)
- Aviva France continue à perdre du terrain en assurance vie [p.11](#)
- Focus sur les derniers LBO français [p.12](#)

L'ESSENTIEL

- Perte de 1,6 milliard d'euros pour Telecom Italia en 2012 [p.15](#)
- Vueling rejette l'offre de reprise d'IAG [p.15](#)
- Vicat pénalisé par la faiblesse de l'économie française [p.15](#)
- L'international devrait tirer les ventes de Stallergènes en 2013 [p.15](#)
- La rémunération du patron de Nokia chute de moitié [p.15](#)
- Le Japon sort de la récession [p.15](#)
- Texas Instruments relève ses objectifs [p.16](#)
- Les exportations chinoises s'envolent [p.16](#)
- Echec des négociations sur les retraites complémentaires [p.16](#)
- Les réserves de pétrole de Maurel & Prom progressent [p.16](#)
- PPR sur le point de racheter Pomellato [p.16](#)

Londres pourrait pousser la BoE à changer son objectif d'inflation

La Banque d'Angleterre, qui opté pour le statu quo hier, pourrait s'éloigner de son objectif d'inflation de 2% à la demande du gouvernement

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Faisant écho à la [BCE](#), la [Banque d'Angleterre](#) (BoE) a opté hier pour le statu quo en laissant son principal taux directeur inchangé à 0,5% depuis mars 2009. La BoE a surtout décidé de ne pas relancer son programme de rachat d'actifs qui a atteint jusque-là 375 milliards de livres. La livre a reculé hier à environ 1,14 livres pour un euro, et les taux britanniques à 10 ans se sont tendus de plus de 6 points de base à environ 2% après ces annonces. La plupart des économistes interrogés par Bloomberg anticipaient pourtant cette décision.

A court terme, plusieurs éléments plaident néanmoins en faveur d'un assouplissement de la politique monétaire britannique. Tout d'abord, Mervyn King, l'actuel gouverneur de l'institut d'émission qui passera le relais au Canadien Mark Carney début juillet, s'était prononcé lors de la précédente

réunion de février en faveur de rachats obligataires supplémentaires pour 25 milliards de livres. Il avait d'ailleurs été suivi dans cette voie par deux autres membres du comité de politique monétaire. Les minutes détaillées de la réunion d'hier qui seront publiées le 20 mars devraient permettre d'y voir plus clair sur les positions respectives des membres du conseil. En outre, les

Un rendez-vous attendu le 20 mars

derniers résultats décevants du plan de soutien au crédit de la BoE, le FLS (*Funding for lending scheme*) semblent crédibiliser une prochaine reprise des rachats d'actifs.

«Le comité de politique monétaire attend de juger l'efficacité des mesures déjà prises. Il attend aussi le 20 mars la présentation du budget à l'occasion de

laquelle les missions de la BoE pourraient être discutées», explique Catherine Stephan, économiste chez [BNP Paribas](#).

Selon le *Financial Times*, George Osborne, le ministre des Finances, pourrait annoncer à cette occasion un changement d'objectif d'inflation actuellement fixé à 2% alors qu'il se montait à 2,7% en janvier. Les analystes de Société Générale CIB ne croient pas à un changement aussi rapide de braquet. Tout au plus estiment-ils qu'une telle décision ne pourrait intervenir qu'après l'installation de Mark Carney à la tête de la banque centrale. Mi-février lors de la présentation du rapport trimestriel sur l'inflation britannique, Mervyn King avait laissé entendre que la [Banque d'Angleterre](#) était prête à s'éloigner de son objectif de 2%. Le prochain rapport sur les prix est prévu le 9 mai.

2

La BCE et la BoE maintiennent leur cap

Suite de la première page

par SOLENN POULLENNEC

Le Panel Taux de *L'Agefi* avait vu juste. Comme le prévoyaient la plupart de ses membres, la [BCE](#) a décidé de laisser son taux directeur inchangé ce mois-ci, à 0,75%. Cependant, contrairement à ce qui s'était passé lors de la réunion du mois dernier, les membres du conseil des gouverneurs ont discuté d'une baisse des taux. Un débat qui fait écho aux mauvaises conditions économiques. Compte tenu de la faiblesse de la croissance au quatrième trimestre 2012 dans la zone euro (-0,6%), la [BCE](#) a d'ailleurs légèrement révisé à la baisse ses perspectives. Elle s'attend à ce que le PIB évolue entre -0,9% et -0,1% cette année et entre 0 et 2% en 2014.

Le président de la [BCE](#), Mario Draghi, a toutefois insisté sur le fait que ces changements étaient assez techniques. Selon lui, la reprise devrait toujours se dessiner progressivement au cours de la seconde partie de l'année, tirée par la demande extérieure et les conditions

monétaires accommodantes (avec des injections illimitées de liquidités) au sein de la zone. Le président de la [BCE](#) a malgré tout reconnu qu'il y avait une dichotomie entre les données réelles sur l'économie, qui ne sont guère encourageantes, et les indicateurs «soft» ou de confiance qui semblent témoigner d'une amélioration.

D'après l'économiste de Crédit Agricole CIB, Frederik Ducrozet, la faiblesse de l'activité devrait pousser la [BCE](#) à abaisser son taux de 25 points de base au cours du deuxième trimestre et peut-être même dès le mois d'avril. A l'appui de cette théorie, il souligne que l'inflation est très faible. Selon les nouvelles prévisions de la [BCE](#), elle devrait évoluer entre 1,2% et 2% en 2013 et entre 0,6% et 2% en 2014. «Même les "faucons" du conseil des gouverneurs ne devraient pas tellement s'opposer [à une baisse]», assure Frederik Ducrozet.

Aux yeux de l'économiste d'UniCredit, Marco Valli, la [BCE](#) devrait au contraire s'en tenir au statu quo

monétaire. Il rappelle que Mario Draghi a, une fois de plus, fait état d'une normalisation de l'activité sur les marchés financiers. Le président a ainsi souligné que les banques avaient déjà remboursé près de 40% de leurs emprunts à trois ans (en net). Le taux de financement des établissements européens sont moins divergents qu'avant et la base des dépôts dans les banques des pays périphériques se renforce.

Enfin, Mario Draghi a insisté sur le fait que les tensions réapparues sur le marché de la dette souveraine après les résultats décevants de l'élection italienne se sont déjà dissipées. Le président n'a pourtant pas caché son inquiétude à propos du financement difficile des petites et moyennes entreprises. Pour les économistes de [Deutsche Bank](#), la [BCE](#) «croise les doigts». Si son scénario macroéconomique se réalise, elle ne baissera pas ses taux.

La BNS estime que le cours plancher du franc a stabilisé l'économie suisse

Dans son rapport pour 2012, la Banque nationale suisse chiffre à 152 milliards d'euros les fonds engagés pour plafonner la hausse de sa devise

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Selon le rapport annuel d'activité de la Banque nationale suisse (BNS), l'institut d'émission a dépensé 188 milliards de francs (152,5 milliards d'euros) en achat de devises étrangères en 2012 afin de lutter contre un franc suisse trop fort, et pour maintenir la compétitivité du pays. Cette politique de rachat est liée à la mise en place en septembre 2011 d'un cours plancher de 1,20 franc suisse pour 1 euro. La BNS s'est ainsi engagée à racheter une quantité illimitée de devises étrangères.

«Après un net ralentissement de la croissance du produit intérieur brut (PIB) courant 2011, il est néanmoins apparu début 2012 que le cours plancher avait largement contribué à stabiliser la situation économique», se félicite la BNS. La banque estime aussi que l'introduction du cours plancher a permis d'enrayer la baisse substantielle des prix à la production et à

l'importation. «Le danger de déflation qui menaçait de s'étendre a pu être contenu. Le franc étant néanmoins resté à un niveau élevé tout au long de l'année, une nouvelle revalorisation aurait encore eu de graves conséquences pour la Suisse», souligne le rapport.

Selon les estimations officielles, le PIB suisse a progressé de 1,2% en 2012

Contenir le danger de déflation

contre 1,9% l'année précédente. Le marché du travail s'est légèrement dégradé en raison d'un environnement économique troublé dans la zone euro qui reste le premier partenaire économique du pays. Le taux de chômage qui s'inscrivait à 2,7% début 2012 a augmenté l'an dernier pour atteindre 3,1% fin 2012. L'emploi dans le secteur financier et l'hôtellerie ont été

les plus touchés.

Dans le cadre de sa mission visant à assurer la stabilité du secteur financier, la BNS souligne qu'elle a participé aux travaux qui ont conduit à désigner les groupes [Credit Suisse](#) et [UBS](#) comme des banques d'importance systémiques au sens de la réglementation bancaire nationale votée en juillet 2012. La BNS fait également état des avancées qui ont été réalisées en collaboration avec la Finma, l'autorité de surveillance des marchés, pour transposer les normes internationales de Bâle 3 en matière de fonds propres. Depuis le 1er janvier 2013, toutes les banques suisses doivent détenir des fonds propres de meilleure qualité, et les établissements systémiques remplir des exigences plus élevées. Quant au ratio de liquidité LCR, il doit entrer en vigueur dans le pays le 1er janvier 2015.

3

Les banques devront provisionner en amont leurs risques de crédit

L'IASB a publié hier ses propositions révisées qui forceront les prêteurs à passer des provisions sans attendre qu'un évènement de crédit survienne

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Les banques devront désormais provisionner suffisamment tôt d'éventuelles pertes sur leurs portefeuilles de prêts et d'obligations. L'IASB, l'International Accounting Standards Board, a publié hier ses propositions révisées, ouvertes à consultation jusqu'au 5 juillet. Le nouveau modèle du normalisateur comptable forcera les banques à doter des provisions pour pertes de crédit «attendues» dès qu'elles mettent en place des financements, et non plus après avoir constaté un évènement de crédit. L'IASB fait ainsi aboutir des travaux engagés à la demande du G20 dès le début de la crise financière, qui a révélé l'insuffisance de provisionnement des risques de crédit dans les banques.

L'exercice devra être mené à chaque arrêté comptable. Première étape: si la

qualité des actifs ne s'est pas dégradée depuis l'origine, les banques se contenteront de comptabiliser la perte prévisible (*expected credit loss*) dans les 12 prochains mois. Celle-ci dépend de la probabilité de défaut à 12 mois multipliée par les cash flows que le prêteur ne pourra plus toucher. Deuxième étape: si la qualité de crédit du prêt ou de l'obligation se dégrade «sensiblement», la provision sera fonction de la probabilité de défaut sur l'ensemble de la durée de vie de l'actif.

La notion de «dégradation sensible de la qualité de crédit» laisse une large place au jugement des banques. «Nous pensons que les entités seront capables d'utiliser les systèmes de gestion du risque déjà en place pour appliquer ces recommandations», répond Pat Finnegan, membre du Board de l'IASB, dans une tribune. Mais elles pourraient devoir suivre d'autres indicateurs pour

capter les changements dans la qualité de crédit, et donc publier le genre d'informations dont les investisseurs nous ont dit qu'elles étaient critiques pour comprendre le montant, le calendrier et la probabilité des pertes de crédit ».

Si l'anticipation des pertes potentielles était un objectif partagé au G20, la convergence comptable sort cependant perdante de ces travaux. Le FASB, le normalisateur comptable américain, a sorti son propre projet qui ne fait pas la distinction entre les actifs dont la qualité de crédit s'est dégradée et ceux qui sont restés à l'identique. Fait rarissime, le Comité de Bâle s'était publiquement [ému de cette divergence](#) en demandant fin décembre par courrier au FASB et à l'IASB de s'accorder sur un minimum de principes communs.

Le LSE précise enfin les conditions de rachat de LCH.Clearnet

L'opération devrait faire de la Bourse de Londres un acteur majeur de la compensation alors que la régulation rend cette activité stratégique

par SOLENN POULLENNEC

Après plus d'un an de négociations, la transformation de la Bourse de Londres en un groupe majeur dans le secteur de la compensation s'accélère. Le [London Stock Exchange \(LSE\)](#) a dévoilé hier les conditions définitives de sa prise de contrôle, pour 536 millions d'euros, de la chambre LCH.Clearnet. Elle devrait être terminée au deuxième trimestre 2013.

Comme annoncé en décembre, l'offre est moins avantageuse que prévu en mars 2012 pour le [LSE](#) et pour les actionnaires de LCH.Clearnet. Car la [régulation européenne](#) sur la compensation oblige le groupe (valorisé à 633 millions d'euros contre 813 millions d'euros en 2012) à lancer une augmentation de capital de 320 millions d'euros. Le [LSE](#), qui détient déjà 2,3% du capital de la chambre aujourd'hui, mettra sur la table jusqu'à 351 millions d'euros pour en acquérir 55,5% de plus. Les actionnaires recevront finalement

15 euros par action au lieu de 19 euros. Puis, le [LSE](#) souscrira à hauteur de 185 millions d'euros à l'augmentation de capital de LCH.Clearnet. Quelque 73% des actionnaires de la chambre se sont engagés à souscrire au reste. Nasdaq OMX a accepté d'augmenter sa part au capital de 3,7% aujourd'hui à 5,5%.

Le [LSE](#) met ainsi la main sur un acteur qui avait été [convoité par](#)

Le LSE défend le libre accès à LCH.Clearnet

[plusieurs opérateurs](#) pour son positionnement sur la compensation des produits dérivés, notamment échangés de gré à gré. LCH.Clearnet est numéro 1 mondial en matière de compensation des *swaps* de taux et développe ses services de compensation des dérivés de change et de CDS. La chambre est ainsi bien placée pour surfer sur la vague réglementaire qui, de part et d'autre de

l'Atlantique, contraint à la compensation des produits dérivés.

Le [LSE](#), qui avait tenté en vain de se rapprocher de l'opérateur canadien TMX en 2011, trouve ainsi de nouveaux relais de croissance alors que les marchés actions souffrent de la crise. Parmi ses concurrents, Deutsche Börse a déjà sa chambre de compensation pour les dérivés et [Nyse Euronext](#), en passe d'être acheté par ICE, devrait recourir à ICE Clear. Le patron de la Bourse de Londres, Xavier Rolet, revendique cependant une approche différente, notamment propre à rassurer les banques. Elles redoutent que le peu de concurrence entre opérateurs sur le marché de la compensation ne débouche sur une augmentation des prix. «*Nous espérons que de multiples lieux de négociations vont choisir en premier LCH.Clearnet car le reste de l'industrie fonctionne en silos*», a-t-il expliqué.

4

www.agefi.fr

Meilleur site Internet 2012

Prix décerné par le jury de la presse professionnelle

Presse PRO Association pour la promotion de l'information professionnelle

Retrouvez L'AGEFI sur les espaces dédiés :   

Le rebond des fusions et acquisitions devrait prendre de la consistance

46% des acquéreurs surperforment leur secteur d'activité dans les 2 ans suivant l'annonce d'une transaction, constate une étude de Credit Suisse

par YVES-MARC LE RÉOUR

Le rebond de l'activité constaté depuis janvier dans les fusions et acquisitions devrait cette fois perdurer, jugent dans une note récente les analystes de [Credit Suisse](#). A l'appui de leur optimisme, ils mentionnent tout d'abord un montant global des transactions inférieur de moitié à sa moyenne décennale, et le fait que cette activité tend à suivre la reprise du marché boursier «avec un décalage de 12 mois».

Ils ajoutent que le faible endettement et la bonne génération de trésorerie de nombreuses entreprises, particulièrement aux Etats-Unis, confèrent à ces dernières une grande flexibilité pour financer d'éventuelles acquisitions par la dette. En raison du faible rendement des obligations *corporate*, l'utilisation d'un effet de levier plus important a de surcroît un impact relatif sur les bénéfices des acquéreurs.

Le courtier relève par ailleurs que «28% de la capitalisation boursière agrégée des sociétés européennes se traite actuellement en dessous de la valeur de remplacement des actifs», soit un niveau deux fois supérieur à la moyenne des 15 dernières années. A l'échelle mondiale, il constate depuis le début de cette année une multiplication des opérations émanant d'investisseurs

Une prime moyenne de contrôle atteignant 30%

financiers et une hausse de la prime de contrôle qui atteint en moyenne un niveau de 30%.

Si 46% des acquéreurs surperforment leur secteur dans les deux ans suivant l'annonce d'une transaction, ce chiffre masque une certaine disparité sectorielle. Le rachat d'une entreprise dans l'énergie, les matières premières ou l'informatique

aboutit aux surperformances boursières les plus importantes, à l'opposé des acquisitions dans les biens de consommation. D'autre part, aucune corrélation n'a été constatée entre le niveau de prime et la performance boursière de l'acquéreur durant l'année qui suit l'annonce d'une transaction.

Une reprise durable des fusions et acquisitions aurait un impact positif sur les volumes du marché actions et elle soulagerait les banques d'investissement, qui tirent en Europe environ 6% de leurs revenus du conseil financier, en excluant les revenus provenant du financement des acquisitions. Outre-Atlantique, les analystes de [Credit Suisse](#) estiment que «les principaux bénéficiaires de ce mouvement seraient des intervenants plus spécialisés comme *Greenhill* ou *Lazard*, pour lesquels le conseil représente respectivement 97% et 47% des revenus ».

5

Les principales fusions-acquisitions de la semaine en Europe

Date	Acquéreur	Conseil acquéreur	Cible	Conseil cible	Vendeur	Valeur en mns €
28/02/2013	Arkady Rotenberg (investisseur privé)		Rostelecom (10.7 %)		Marshall Capital Partners	1.181
04/03/2013	Temasek	Linklaters	Repsol (5 %)			1.036
04/03/2013	Ural Mining and Metallurgical (UGMK)		Kuzbassrazrezugol (29 %)			911
01/03/2013	William Hill	Citi ; Ashurst, Skadden Arps	William Hill Online (29 %)	Rothschild ; Berwin Leighton	Playtech	492
01/03/2013	Danfoss	Citi ; Cleary Gottlieb, Latham & Watkins	Sauer-Danfoss (24.4 %)	Lazard ; Kirkland & Ellis		450
27/02/2013	Starwood Capital		Principal Hayley	Goldman Sachs ; King & Spalding	Lloyds Banking Group	416
04/03/2013	Ingenico	UBS ; E&Y, Latham & Watkins, NautaDutilh	Ogone	Loyens & Loeff	Summit Partners	360
01/03/2013	Ithaca Energy	Cenkos Securities ; CMS	Valiant Petroleum	Morgan Stanley ; Herbert Smith		290
27/02/2013	Fattal Hotels	Brown Rudnick, Gornitzky, SJ Berwin, White & Case	Queens Moat Houses Germany		Queens Moat Houses	250
01/03/2013	BSkyB	Freshfields, Herbert Smith	Telefonica UK (téléphonie fixe et accès à internet)	Slaughter and May	Telefonica	209
28/02/2013	Aliaxis	BNP Paribas	Ashirvad Pipes (51 %)			112
27/02/2013	GlobalVía Infraestructuras		Autopista del Sol (35 %)	Perez-Llorca	Sacyr Vallehermoso	103

Données du 27 février au 5 mars 2013 pour les transactions impliquant une partie européenne

Source : Mergermarket



3^e RENCONTRE D'ACTUALITÉ ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2013

Des suites du rapport AMF au « say on pay », anticiper les impacts immédiats sur votre gouvernance

JEUDI 21 MARS 2013 - DE 17H À 19H30

Centre de conférences Capital 8
32 rue de Monceau - 75008 Paris

> Les débats seront animés par **Alexandre Garabedian**, rédacteur en chef, L'AGEFI QUOTIDIEN, et **Edwige Murguet**, journaliste, L'AGEFI HEBDO

17h00 - 17h50 Les nouveaux points d'attention pour la bonne gouvernance des assemblées générales 2013, notamment suite au rapport AMF de juillet dernier

Des suites législatives aux propositions applicables dès la saison 2013, anticiper les évolutions

Philippe Prouvost, directeur juridique affaires corporate & secrétaire général du conseil, PERNOD RICARD
Jean-Paul Valuet, secrétaire général, ANSA
Nicolas Magnier, responsable gouvernance et droit des sociétés, AXA GROUPE

17h50 - 18h40 Le « say on pay » à la française, nouveauté des AG 2013 ?

**Les conséquences du projet de loi : vote consultatif ou contraignant ?
Comment le mettre en œuvre en toute conformité ?**

Jean-Baptiste Duchateau, directeur juridique droit des sociétés et droit boursier, VEOLIA ENVIRONNEMENT
Pierre Dinon, head of corporate governance, ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE
Corinne Jacquot, directeur juridique corporate groupe, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

**18h40 - 19h30 De l'identification et du dialogue avec les actionnaires au vote : quelles avancées pour quels résultats ?
Bilan sur la mise en place du vote électronique par les pionniers**

Sébastien Périès, directeur juridique corporate, DANONE
Marc Younes, responsable du développement produits corporate, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Brigitte Roeser-Herlin, directeur des relations actionnaires, GDF SUEZ

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GAG1303

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

Je m'inscris et accepte les Conditions Générales de Vente

Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 589,04 € TTC) pour tout règlement après le 7 mars 2013

Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 7 mars 2013
soit 390 € HT (soit 466,44 € TTC)

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

Carrefour prépare l'avenir en mettant l'accent sur les investissements

Le distributeur se fixe une enveloppe de 2,2 à 2,3 milliards d'euros pour 2013, moitié en rénovation et moitié en expansion

par BRUNO DE ROULHAC

Il est impératif de remettre le client au cœur de notre modèle de pensée», tel a été le leitmotiv de Georges Plassat, PDG de [Carrefour](#), lors de la présentation des résultats annuels du distributeur. Résultats supérieurs aux attentes du groupe en janvier, et salués par un rebond de 2,88% de l'action à 22 euros, un plus haut depuis l'été 2011. Même la marge opérationnelle en France a progressé de 0,3 point à 3,6% au second semestre. Toutefois, [Carrefour](#) s'est bien gardé de donner ses prévisions pour 2013.

Après une «*étape de vibrations*» et d'interrogations, le groupe va entrer dans «*la phase d'exécution*», explique Georges Plassat, tout en reconnaissant que le groupe a du mal à passer à l'action. Cette transformation passera par une décentralisation et par une adaptation à la demande locale, tout en s'accompagnant d'une plus grande responsabilisation des équipes.

Particulièrement en France, «*nous devons réduire les structures horizontales et verticales, et sortir des baronnies et des territoires*», a poursuivi le PDG de [Carrefour](#), militant pour un renforcement de la diversité. Si les postes de direction sont occupés par près de 60% de femmes au Brésil, la France, l'Italie et l'Argentine ne bougent pas. Pourtant, 70% des clients du

Valorisation de l'immobilier en jachère

distributeur sont des femmes.

Après le recul des investissements ces dernières années (2,1 milliards d'euros en 2011 et 1,5 milliard en 2012), [Carrefour](#) profite de ses récentes cessions (Grèce, Singapour, Colombie, Malaisie et Indonésie) pour renforcer ses investissements, avec une enveloppe de 2,2 à 2,3 milliards d'euros sur 2013, consacrée pour moitié à la rénovation

des magasins (150 hypers sur 220 en France à repenser sur trois ans), et pour moitié à l'expansion. Alors que désormais 32% de l'Ebitda du groupe provient des pays émergents, contre 30% en 2011, [Carrefour](#) ne compte pas introduire en Bourse ses activités au Brésil.

Parmi les autres axes d'amélioration, Georges Plassat a notamment cité: la valorisation -mais pas la cession- du foncier en jachère autour des magasins, repenser stratégiquement les systèmes d'information, améliorer la logistique, faire converger ses différentes offres dans le e-commerce, et repenser l'assortiment de produits. «*L'hyper n'est pas mort à condition qu'on ne l'assassine pas*», explique le PDG, insistant sur la nécessité de rester dans le non-alimentaire, mais avec des produits de marque et de qualité.

7

L'accord social va remettre à niveau la compétitivité de Renault en France

Le constructeur devrait économiser 500 millions d'euros par an d'ici à 2016. De quoi permettre un retour à l'équilibre de la division automobile

par OLIVIER PINAUD

Présumé comme exemplaire, l'accord social conclu entre la direction et deux syndicats de [Renault](#) (CFE-CGC et FO) doit permettre au constructeur automobile de combler une grande partie du retard de compétitivité de ses cinq usines françaises. Et au bout du compte, d'assurer le redressement de la marge opérationnelle de la division automobile du groupe, négative de 0,1% en 2012.

Malgré la baisse de 43% de la main-d'œuvre en France au cours des sept dernières années, les cinq sites d'assemblage français souffrent de la comparaison par rapport aux autres usines de [Renault](#). Le coût du travail en France est estimé entre 30 et 33 euros par heure, soit 50% de plus qu'en Espagne. Au Maroc, il est six fois plus faible. Mais le désavantage est

également criant face aux chaînes européennes de [Nissan](#). [Renault](#) produit en France environ 550.000 véhicules par an avec 12.000 salariés. Il en sort quasiment autant des chaînes de l'usine [Nissan](#) de Sunderland en Grande-Bretagne qui compte pourtant deux fois moins de salariés (5.070 personnes). Les salaires représentant 60% des coûts fixe du groupe en France, les analystes de [Deutsche Bank](#) évaluent le désavantage compétitif des usines françaises de [Renault](#) à 400 millions d'euros environ, montant qui atteint 500 à 600 millions quand on ajoute les autres coûts fixes (maintenance...). Un écart qui explique les pertes de la marque [Renault](#) en France, estimées à 800 millions d'euros en 2012, et partiellement compensé par les 400 millions d'euros de la marque Dacia.

L'accord, qui sera présenté en comité central d'entreprise mardi prochain,

devrait permettre d'économiser 500 millions d'euros par an à l'horizon 2016: 100 millions grâce à plus de flexibilité (augmentation du temps de travail, gel temporaire des salaires...) et 400 millions grâce aux départs naturels de 7.500 salariés en France d'ici à 2016, soit 14% des effectifs dans l'Hexagone. L'accord conclu fin 2012 en Espagne devrait apporter 30 millions d'euros d'économies supplémentaires par an dès 2014.

Une reprise de 10% à 15% des volumes de voitures vendues en Europe entre 2012 et 2015 pourrait accroître de 300 à 450 millions d'euros le résultat opérationnel de [Renault](#). Ce qui, ajouté aux économies, remettrait les compteurs opérationnels de la division automobile à zéro.

Lagardère se prépare à sortir avantageusement du capital d'EADS

Profitant des rachats d'actions d'EADS, dont une partie lui est réservée, le groupe pense avoir cédé son bloc de 7,4% d'ici au 31 juillet

par OLIVIER PINAUD

Lagardère se prépare à tourner la page [EADS](#). Le groupe de médias a indiqué hier qu'il devrait avoir vendu la totalité de sa participation de 7,4% au capital du constructeur d'avions avant le 31 juillet prochain. L'accord de gouvernance conclu entre la France et l'Allemagne en décembre 2012 a offert à Lagardère une confortable porte de sortie. Il prévoit qu'[EADS](#) réserve au groupe de médias une partie de son futur programme de rachat et d'annulation d'actions. Lagardère pourrait ainsi vendre 5,5% d'[EADS](#) directement au groupe d'aéronautique, sans subir de risque de marché. Le solde de ses actions serait vendu en Bourse.

Ces conditions avantageuses, dont n'a pas bénéficié [Daimler](#), l'autre actionnaire privé d'EADS, ont été récemment critiquées par le député Jean-Luc Moudenc. Le groupe d'aéronautique répond que les conditions financières du programme de rachat d'actions, donc de

la participation de Lagardère, ne seront arrêtées qu'au moment de l'assemblée générale du 27 mars. Par ailleurs, si celles-ci ne sont pas jugées satisfaisantes par Lagardère, le groupe garde la possibilité de placer plus d'actions directement sur le marché. Lagardère a toutefois indiqué hier que «*l'opération se déroulera probablement majoritairement via le programme de*

Un bloc valorisé 2,45 milliards d'euros

rachat d'actions ». Arnaud Lagardère, gérant commandité du groupe de médias, quittera la présidence du conseil d'administration d'[EADS](#) lors de cette AG.

Quelle que soit la porte de sortie, Lagardère est assuré de réaliser une excellente opération. Au cours d'hier, sa participation dans [EADS](#) vaut 2,45 milliards d'euros. Elle représente à elle

seule 68% de la capitalisation boursière de Lagardère. La valeur comptable de la participation, construite sur les fondations de Matra, est estimée à 185 millions d'euros. Le produit de la cession sera consacré à une redistribution exceptionnelle aux actionnaires et au désendettement, a rappelé Lagardère.

Cette opération devrait toutefois faire perdre au groupe de médias son principal moteur de croissance en Bourse. La hausse de 16% du cours depuis début décembre 2012 est corrélée au parcours d'[EADS](#) (+40% dans le même temps). Les activités médias risquent d'avoir du mal à prendre le relais. Le bénéfice opérationnel des activités médias de Lagardère a plié de 13% en 2012, après une promesse de stabilité en début d'exercice. Il devrait au mieux rebondir de 5% en 2013.

8

Le directeur général de Manitou fait les frais d'un pilotage mal maîtrisé

La société a amélioré son bénéfice net en 2012, mais sa principale division souffre de problèmes opérationnels

par OLIVIER PINAUD

Pour la deuxième fois en trois ans, [Manitou](#) sacrifie son directeur général. Aux commandes de la société depuis 2009 et le limogeage de Bruno Fille, Jean-Christophe Giroux a démissionné de son poste. Le numéro un mondial des chariots élévateurs s'est mis en quête d'un nouveau dirigeant. D'ici là, Dominique Bamas, administrateur de la société depuis 2009, occupera le poste par interim.

Si Bruno Fille avait payé le fiasco financier du rachat du groupe américain Gehl, Jean-Christophe Giroux fait les frais du dérapage opérationnel de [Manitou](#) en 2012. A son arrivée, le dirigeant voulait doubler la taille de la société à moyen terme. Une ambition qui a nécessité d'importants moyens

mais qui a détourné le groupe de ses priorités opérationnelles. D'où la décision de la famille Braud, actionnaire de référence de [Manitou](#) avec 32% du capital, de reprendre la main sur la stratégie de la société, même si celle-ci a amélioré son bénéfice net en 2012 à 46 millions d'euros net.

Il est notamment reproché à Jean-Christophe Giroux d'avoir mal anticipé ces derniers mois un changement de réglementation pour la division machines tout terrain (RTH) qui, avec 857 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2012, assure à elle seule 68% du total du groupe. La remotorisation de cette gamme d'engins a entraîné des surcoûts par machine de l'ordre de 3.000 euros à comparer à un prix de vente moyen de 50.000 euros. Conséquence, la marge opérationnelle de la division est tombée

à 3,2% en 2012 contre 5,8% un an auparavant. «*Les gains de compétitivité de la société ont été absorbés par ces difficultés*», regrette un gérant. Et les prochaines années s'annoncent tout aussi compliquées: pour l'instant, le groupe n'a remotorisé que 15% de son parc. Une perspective qui explique en grande partie la chute de 12% du cours de l'action hier, à 12 euros.

L'environnement concurrentiel en Europe a aggravé les conséquences des erreurs internes de la société. Aidé par l'appréciation relative de l'euro par rapport à la livre, le britannique JCB a fait monter d'un cran la guerre des prix engagée par plusieurs constructeurs en difficultés financières, comme l'italien Merlo.

ÉMETTEURS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Neopost: UBS AG a franchi en hausse les seuils de 5% du capital et des droits de vote et détient 5,50% du capital et des droits de vote (07/03/13).

Bouygues: Amundi, agissant pour le compte du FCPE Participation Groupe Bouygues dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5% du capital et détient 5,03% du capital et des droits de vote (06/03/13).

IGE+XAO: IRDI a franchi en baisse le seuil de 30% des droits de vote et détient 20,07% du capital et 28,05 % des droits de vote (06/03/13).

Alten: Société Générale pour les Technologies et l'Ingénierie a franchi individuellement en baisse les seuils de 1/3 des droits de vote (AGO), de 25% des droits de vote (AGE) et de 20% du capital et détient 19,85% du capital et 33,07% des droits de vote (AGO) et 24,17% des droits de vote (AGE) (05/03/13).

Bioalliance Pharma: Financière de la Montagne agissant de concert avec Jean-Nicolas Trebouta ont franchi en baisse les seuils de 10% du capital et des droits de vote et détiennent 9,91% du capital et des droits de vote (05/03/13).

Auto Escape: Auto Escape Group a franchi individuellement en hausse le seuil de 95% des droits de vote et détient 94,74% du capital et 96,28% des droits de vote. Le concert constitué par la SAS Auto Escape Group, Bruno Couly et Jean-Christophe Brun a franchi en hausse les seuils de 95% du capital et des droits de vote et détient

96,25% du capital et 97,92% des droits de vote (04/03/13).

Lacroix: FMR LLC a franchi en hausse le seuil de 5% du capital et détient 5,63% du capital et 3,56% des droits de vote (01/03/13).

Akka Technologies: FMR LLC a franchi en hausse le seuil de 5% des droits de vote et détient 7,14% du capital et 5,15% des droits de vote (01/03/13).

Theolia: Yves Jacquin Depeyre a franchi en hausse indirectement, par l'intermédiaire d'Ylliade Groupe et SCCPI qu'il contrôle, le seuil de 5% du capital et détient 5,06% du capital et 4,88% des droits de vote le 25 février et 5% des droits de vote soit 5,27 % du capital et 5,08% des droits de vote le 26 février (01/03/13).

Bleeker: RGI Investissements a franchi en hausse les seuils de 20% du capital et des droits de vote et détient 21,09% du capital et des droits de vote (01/03/13).

Naturex: Finasucre a franchi en hausse indirectement, par l'intermédiaire de la SGD, les seuils de 5%, 10% et 20% du capital et des droits de vote et de 25% des droits de vote et détient 21,02% du capital et 27,49% des droits de vote (28/02/13).

OFFRES PUBLIQUES

Cerep: réouverture de l'offre publique d'achat de la Sarl de droit Luxembourg Eurofins Discovery Services Lux Holding du 11/03 au 22/03/13 inclus (07/03/13).

Aerowatt: projet d'offre de JMB Energie au prix de 18€ par action (21/02/13).

Video Futur Entertainment Group SA: offre publique de Netgem. Offre publique d'achat à titre principal: 0,15€ par action Videofutur, offre publique d'échange à titre subsidiaire: remise pour 20 actions Videofutur présentées de 1 action Netgem existante ou à émettre. Offre publique d'achat à titre principal: 4,50€ par obligation convertible en actions Videofutur, offre publique d'échange à titre subsidiaire: remise pour 2 obligations convertibles en actions Videofutur présentées de 3 actions Netgem existante ou à émettre. L'offre sera ouverte du 22/02 au 28/03/13 inclus (22/02/13).

Klemurs SCA: offre publique d'achat simplifiée de Klépierre au prix unitaire de 24,60€ par action (coupon de dividende attaché). L'offre sera ouverte du 21/02 au 08/03/13 inclus (21/02/13).

Foncière Sepric SA: offre publique simplifiée de Patrimoine et Commerce. Offre mixte principale, remise pour 20 actions Foncière Sepric présentées (coupon 2011/2012 attaché) de 11 actions Patrimoine et Commerce (coupon 2012 attaché) à émettre et 18,20€ en numéraire. Offre publique d'achat à titre subsidiaire: 12€ par action Foncière Sepric (coupon 2011/2012 attaché). L'offre sera ouverte du 22/02 au 14/03/13 inclus (21/02/13).

D'autres informations sur la vie des sociétés:  

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Événements

Aéroports de Paris: Trafic de février le 13/03/2013

EADS: Assemblée générale extraordinaire à Amsterdam le 27/03/2013

Chiffre d'affaires

Zodiac Aerospace: Chiffre d'affaires trimestriel le 28/03/2013

Trigano: Chiffre d'affaires trimestriel le 28/03/2013

Résultats

Enel: Résultats annuels le 12/03/2013

Finmeccanica: Résultats annuels le 12/03/2013

Intesa Sanpaolo: Résultats annuels le 12/03/2013

Dassault Aviation: Résultats annuels le 13/03/2013

Interparfums: Résultats annuels le 13/03/2013

Altran Technologies: Résultats annuels le 13/03/2013

Rubis: Résultats annuels le 13/03/2013

Prudential: Résultats préliminaires le 13/03/2013

Inditex: Résultats annuels le 13/03/2013

Adecco: Résultats annuels le 13/03/2013

Lufthansa: Résultats annuels le 14/03/2013

ENI: Résultats annuels le 14/03/2013

Generali: Résultats annuels le 14/03/2013

Unicredit: Résultats annuels le 15/03/2013

Iliad: Résultats annuels le 19/03/2013

Mersen: Résultats annuels le 20/03/2013

Metro: Résultats annuels le 20/03/2013

FedEx: Résultats trimestriels (T3) le 20/03/2013

Nike: Résultats trimestriels (T3) le 20/03/2013

PSA Peugeot Citroën muscle sa stratégie bancaire

Banque PSA Finance lance à son tour un livret d'épargne. Sa nouvelle stratégie sera déployée au sein d'une nouvelle marque, PSA Banque

par ANTOINE LANDROT

Un an après [RCI Banque](#), la filiale de crédit automobile de [Renault](#), Banque [PSA Finance](#), la captive de [PSA Peugeot Citroën](#), commercialise par internet un livret d'épargne destiné aux particuliers, baptisé Distingo. Comme son rival, l'établissement entend diversifier ses sources de financement.

A l'instar de Zesto, l'offre de [RCI Banque](#), Distingo a été élaboré en partenariat avec Arkea Banking Services, filiale du Crédit Mutuel Arkea, et propose lui aussi un taux de 5,5% garanti pendant 4 mois, avec un taux de base de 2,3%. En outre, «l'épargne collectée sera exclusivement utilisée pour financer le réseau et l'acquisition de véhicules par ses clients», assure Philippe Alexandre, le directeur général de Banque [PSA Finance](#).

L'établissement espère collecter plus de 400 millions d'euros en 2013. La crise poussant les ménages à épargner, il

ne serait pas surprenant que Distingo dépasse cet objectif. Pour mémoire, Zesto avait pulvérisé le sien -fixé à 500 millions d'euros- en collectant 893 millions en 2012. Lancé en France, Distingo sera déployé sur d'autres marchés en fonction des opportunités. A terme, les dirigeants espèrent collecter un milliard d'euros par an en vitesse de croisière grâce au livret. Ce montant

Un produit fabriqué par Arkéa

représenterait 4,7% du bilan actuel de Banque [PSA Finance](#), qui dépasse 21 milliards d'euros. Au 31 décembre 2012, 42% des financements provenaient du marché des capitaux, 23% de crédits bancaires et 20% de titrisations.

L'apport de l'épargne n'est donc pas vital pour l'établissement -qui a bénéficié d'une garantie d'Etat de 7

milliards d'euros en octobre. «Le besoin de refinancement est couvert pour plusieurs années. En revanche, c'est un appoint important pour asseoir le statut bancaire de Banque [PSA Finance](#), qui facilite son refinancement, notamment auprès de la BCE», rappelle Jean-Baptiste Chatillon, directeur financier du groupe [PSA](#).

Pour porter la nouvelle offre, Banque [PSA Finance](#) a créé une marque spécifique: [PSA Banque](#). «Il s'agit de singulariser l'activité d'épargne au sein de l'établissement. Le nouveau livret n'est pas une action ponctuelle», indique Philippe Alexandre. La direction n'a pas donné de précisions sur les produits à venir, ni d'échéancier. A titre de comparaison, [RCI Banque](#) va lancer des comptes à terme et un compte courant pour atteindre 2,5 milliards d'euros de dépôts fin 2014.

10

Le Crédit Coopératif met en avant son modèle de banque «utile»

Sur fond de hausse de 4% du produit net bancaire, le rebond de 67% du coût du risque a pesé sur un résultat net abandonnant 47%

par BENOÎT MENU

Banque au service de l'«économie réelle», souhaitant «accompagner ses clients dans les bons et les mauvais jours» conformément à son statut coopératif, comme aime à le marteler son président Jean-Louis Bancel, le groupe Crédit Coopératif garde son cap. Le dirigeant revendique un modèle «pertinent et porteur», en dépit des bourrasques d'une année 2012 au climat macroéconomique «certes un peu tendu».

La banque a enregistré sur l'exercice écoulé un «niveau très soutenu de l'activité». En témoigne la progression de 3,9% du nombre de clients à plus de 300.000, dont 70.000 personnes morales majoritairement issues de l'économie sociale. La clientèle particulière, dont le volume a augmenté de 4,7% (7,1% hors majeurs protégés), représente fin 2012 un tiers des dépôts

du groupe (d'un montant total de 9,98 milliards d'euros, en hausse annuelle de 10%) pour 9% des crédits (11,46 milliards, en hausse de 14%). Par souci de proximité, afin de compléter son réseau de 70 agences, auxquelles s'ajoutent 40 points de vente de la filiale BTP Banque, le Crédit Coopératif a lancé une banque en ligne, pour l'heure uniquement ouverte à la collecte des particuliers.

Ce niveau d'activité a permis, «dans un contexte de taux peu favorable» entraînant un pincement des marges, une hausse de 4,2% du produit net bancaire, à 423,3 millions d'euros. Sous le coup d'une progression de 7,4% des frais généraux à 319,9 millions, dont 184 millions de frais de personnel (+5,3%) associés à des charges non récurrentes liées au changement de siège social ou aux systèmes informatiques, le coefficient d'exploitation a tout de même concédé un repli de 2,2 points à 75,5%.

Son amélioration «reste un objectif important». Surtout, le coût du risque a rebondi de 67,2% à 49,1 millions pour retrouver un «niveau comparable aux années antérieures» après les reprises de provisions engrangées en 2011. Et le directeur général, François Dorémus, de souligner que ce coût du risque reste maîtrisé à 0,4% de l'encours de crédits, et 0,7% pour les entreprises.

Le début d'année 2013 s'avère conforme à un budget misant sur la poursuite d'une progression de l'activité, le président restant prudent sur l'évolution des résultats. Si le Crédit Coopératif en effet «apprécie» l'annonce de simplification des structures du groupe BPCE dont il est membre, il lui reste à en mesurer précisément l'impact.

Aviva France continue à perdre du terrain en assurance vie

En décollecte de 900 millions d'euros en France en 2012, l'assureur britannique a amélioré la rentabilité de son pôle vie

par AMÉLIE LAURIN

Comparé à la perte nette de 3 milliards de sa maison-mère, le résultat d'Aviva France semble en net rebond. Le bénéfice net du deuxième pays du groupe, après la Grande-Bretagne, a atteint 299 millions d'euros l'an dernier, en hausse de 80%. Un retournement surtout dû au fait que l'exercice 2011 avait été pénalisé par des moins-values latentes. En dehors de ces éléments exceptionnels, la performance des métiers est en recul. Le résultat opérationnel avant impôt s'est érodé de 4,4%, à 519 millions d'euros, et le chiffre d'affaires brut consolidé de 3,4%, à 5,9 milliards d'euros. En 2010, il atteignait 7 milliards d'euros.

L'assureur britannique pâtit de sa dépendance à l'assurance vie où il accuse 900 millions d'euros de décollecte, après 360 millions d'euros de sorties en 2011. L'association d'assurés Afer, qui

représente environ 50% de ses ventes, a en effet enregistré 1 milliard d'euros de retraits nets. Malgré la progression de l'activité d'Antarius (la coentreprise d'Aviva avec le Crédit du Nord) et des produits de prévoyance (+18%), les affaires nouvelles du pôle vie, épargne et retraite ont diminué de 4%, à 4,5 milliards d'euros, après -10% en 2011. Un recul qu'Aviva estime inférieur à

Le groupe baisse son dividende

celui du marché.

Les encours en assurance vie ont en tout cas progressé de 3%, à 73,6 milliards d'euro. Le pôle a également augmenté son bénéfice opérationnel de 3,7%, à 335 millions de livres (385 millions d'euros), grâce à une réduction des dépenses. Le dividende versé à la maison mère, nul en 2011 «sur

demande du régulateur afin de retenir le capital», a atteint l'an dernier 217 millions d'euros, dont 139 millions provenant de l'activité vie. Le groupe Aviva a en revanche diminué le dividende versé à ses actionnaires, pour la première fois depuis 2009.

Dans le pôle dommages et santé, la contribution au résultat opérationnel d'Aviva France est passée de 114 millions de livres à 95 millions, malgré un chiffre d'affaires en hausse de 5%, à 1,3 milliard d'euros. Le ratio combiné, tombé à 91,6% en 2011, est remonté à 95%, en raison notamment des mauvaises conditions climatiques de l'hiver dernier.

La gestion d'actifs d'Aviva Investors affiche quant à elle une belle progression de ses encours sous gestion qui atteignent 90,4 milliards d'euros en France (+13%) mais ne communique pas sur sa collecte.

11

Le doublement du dividende d'Altamir Amboise laisse Moneta AM sur sa faim

La société de gestion rappelle que le taux de distribution ne ressort qu'à 26%, alors que le prospectus de 1998 évoquait un retour de 90%

par BRUNO DE ROULHAC

Près d'un an après la fronde d'actionnaires minoritaires, Altamir Amboise vient de modifier sa politique de dividende. La société de private equity proposera à l'AG du 18 avril de doubler le dividende à 0,41 euro pour les porteurs d'actions ordinaires.

«Nous sommes satisfaits d'avoir été entendus, mais ce n'est qu'un premier pas, explique Romain Burnand, directeur général de Moneta Asset Management, qui détient via des fonds un peu plus de 9% du capital. Le dividende offert ne représente qu'un taux de distribution de 26% du résultat IFRS, un niveau très faible pour le secteur. Pourtant, le prospectus de 1998 lors du transfert de la société sur le nouveau marché précisait 'l'intention de distribuer 90% de ses bénéfices' ».

L'an dernier, Moneta et l'Association

de défense des actionnaires minoritaires (Adam) avaient déposé une résolution demandant le relèvement du dividende ordinaire de 0,2 à 1 euros. Cette résolution externe n'avait réuni que 31,3% des suffrages, mais près de 50% hors la participation de Maurice Tchenio, patron d'Altamir, et des associés Apax.

Altamir avait alors commandé une étude comparative sur la rémunération des actionnaires, qui l'a conduit à fixer le dividende dans une fourchette de 2 à 3% de l'ANR. «Au lieu de mandater la banque Rothschild pour établir une politique de dividendes, et d'en faire vraisemblablement supporter le coût par les actionnaires, le conseil de surveillance aurait mieux fait de les écouter, particulièrement lors de l'AG houleuse de l'an dernier», ajoute Romain Burnand.

«Depuis sa création en 1995, Altamir

Amboise n'a rapporté aucun argent à ses actionnaires, et a contribué à détourner les épargnants des actions, alors que l'indice CAC 40 dividendes réinvestis a triplé sa valeur sur la période, poursuit Romain Burnand. Or, la direction indiquait dans le prospectus de 1998 viser un taux de rendement interne (TRI) annuel net pour les actionnaires de 15% ».

Siparex, une structure similaire à celle d'Altamir, «a offert à ce jour un retour de 2,5 fois à ses actionnaires, constate Romain Burnand. Quelle est donc la raison d'être d'Altamir, si ce n'est de verser des commissions à ceux qui la gèrent?» Moneta AM milite désormais pour une gestion de la société en extinction, comme l'a fait Siparex, par une politique de rachats d'actions régulière.

Focus sur les derniers LBO français

par AMÉLIE LAURIN ET ALEXANDRE GARABEDIAN

IPH

IPH, plus connu pour ses marques Oread en France ou Zitte en Allemagne, connaît avec [PAI Partners](#) son quatrième LBO. Le distributeur de fournitures industrielles, qui a triplé son chiffre d'affaires entre 2006 et 2012 à 895 millions d'euros et a quintuplé son Ebitda (à 62 millions), dépend beaucoup de la croissance externe. D'où le montage par [Axa PE](#) d'un financement unitranche remboursable in fine de 220 millions, dont 40 millions à tirer pour de futurs projets de rachats, afin de laisser à la société la maîtrise de ses cash flows. En intégrant le programme de financement du besoin en fonds de roulement d'IPH, le levier atteint environ 4,5 fois l'Ebitda. Investcorp, qui était présent au capital depuis 2006, a engrangé 210 millions de gains.

Nom de la cible (type d'opération)		IPH (LBO)	env. 470 mns €
Investisseurs		PAI Partners	
Vendeurs		Investcorp	
Financement		Unitranche 220 M€	
Prêteurs		Axa PE	
Conseils	vendeur	Rothschild (financier), Gibson Dunn & Crutcher (juridique), Bain (strat.), Landwell (fiscal)	
	investisseur	Morgan Stanley (financier), Willkie Farr & Gallagher (juridique), Roland Berger (strat.), STC Partners (fiscal)	
	dirigeants	Hawkpoint/Sycomore (financier), Scotto (juridique), FL Partners (financement)	

ADB

Né d'un *spin-off* et du regroupement de cinq activités de [Siemens](#) en 2009, ADB a fait l'objet d'un processus d'enchères mené par Rothschild pour ce LBO secondaire. [PAI Partners](#) a remporté la mise auprès de [Montagu Private Equity](#) parmi les quatre candidats en lice. L'opération valorise le premier fournisseur mondial de balisage aéroportuaire, basé à Bruxelles, aux alentours de 200 millions d'euros, soit 4,5 fois l'Ebitda. La dette bancaire senior, dont la syndication est en cours, comprend une tranche B qui offre une marge d'intérêt de 475 points de base. Sous la bannière de Montagu, ADB a doublé ses profits en quatre ans et réalise un chiffre d'affaires de 160 millions d'euros, dont 45% dans les pays émergents.

Nom de la cible (type d'opération)		ADB	env. 200 mns €
Investisseurs		PAI Partners	
Vendeurs		Montagu Private Equity	
Financement		Dette senior (120 M€)	
Prêteurs dette senior		Bank of Ireland, BNP Paribas, UniCredit	
Conseils	vendeur / société	Rothschild (financier), Linklaters (juridique), Bain (strat.), PwC et Landwell (VDD)	
	investisseur	BNP Paribas (financier), Willkie Farr & Gallagher (juridique)	

12

Vision Systems

Après avoir déjà regardé le dossier en 2011, [A Plus Finance](#) a finalement sauté le pas à l'automne dernier. Le fonds a pris la place de [MBO Partenaires](#) et Garibaldi Participations au capital de Vision Systems, après le départ d'[Avenir Finance](#) (devenu Promelys Participations) qui avait revendu ses 25% l'an dernier. Avec ce nouveau LBO, [A Plus Finance](#) a permis aux dirigeants de devenir majoritaires en montant de 38% à 75% au capital. Le fonds a apporté deux tranches de dette mezzanine avec option de souscription d'actions. Spécialiste des écrans vidéo, Vision Systems souhaite notamment étendre son activité de protections solaires pour cockpits aux cabines d'avions, aux rames de trains et aux yachts. La société, qui a réalisé 25 millions d'euros l'an dernier, pourrait s'implanter aux Etats-Unis cette année.

Nom de la cible (type d'opération)		Vision Systems (LBO secondaire)	nc (2,5x Ebit)
Vendeurs		MBO Partenaires, Garibaldi Participations et dirigeants (38 %)	
Investisseurs		dirigeants (75 %) et A Plus Finance (25 %)	
Financement		dette senior, mezzanine senior et mezzanine junior	
Prêteurs		CIC Lyonnaise de Banque, BNP Paribas et HSBC	
Conseils	investisseurs	Gide Loyrette Nouël (juridique), Advance Capital (DD financières), Bonna Auzas (DD juridiques et fiscales)	
	dirigeants	Chausson Finance (M&A)	
	cible	Cabinet Delsol (juridique)	

Stioplastics

[NBGI Private Equity](#) s'est assez naturellement intéressé au dossier de Stioplastics présidé depuis 27 ans par un ancien de Practidose, une autre de ses participations dans le matériel médical. Le dirigeant a revendu son entreprise iséroire à son ancien directeur commercial et à son adjointe. Ils sont accompagnés par NBGI, très largement majoritaire dans cette opération financée pour moitié par une dette senior. Spécialiste de produits d'emballage et de dosage en plastique, Stioplastics vise 23 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2017 contre 12,5 millions en 2012. Partenaire de groupes pharmaceutiques et cosmétiques, la société veut poursuivre sa croissance dans les produits grand public tels que les piluliers et cuillères doseuses. NBGI n'envisage pas de la fusionner avec Practidose et Cima, réunies dans le groupe Practicima.

Nom de la cible (type d'opération)		Stioplastics (build-up)	nc (C.A. : 12,5 mns €)
Vendeur		fondateur	
Investisseurs		NBGI PE (>50 %) et dirigeants	
Financement		fonds propres (50 %) et dette senior (50 %)	
Prêteurs		LCL, Banque Populaire des Alpes, Crédit Agricole Sud Rhône Alpes, CIC Lyonnaise de Banque	
Conseils	investisseurs	HPML (juridique), Audexo (DD financières), PwC (DD commerciales), STC Partners (DD légales et fiscales)	
	vendeur	Kanupa (financier), Lexan Avocats et cabinet Franck Robert (juridique), Ernst & Young (comptable)	



13^e RENCONTRE D'ACTUALITÉ GESTION ALTERNATIVE 2013

Le big bang de la directive AIFM : ce qui va vraiment changer à partir de juillet

JEUDI 11 AVRIL 2013 - DE 17H À 19H30

Centre de conférences Capital 8
32 rue de Monceau – 75008 Paris

> Les débats seront animés par **Florent Berthat**, rédacteur en chef, **AGEFI.FR**
et **Jean-François Tardiveau**, rédacteur en chef, **NewsMANAGERS**

17h00 – 17h50 La gestion alternative face à l'échéance de l'entrée en vigueur d'AIFM et ses nouvelles exigences de transparence et de gestion des risques

- Jiří Król, director government and regulatory affairs, ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT ASSOCIATION - AIMA
- Maylis Coupet, chef du Bureau des Marchés Financiers, MINISTERE DES FINANCES - DIRECTION GENERALE DU TRESOR
- Laurent Durdilly, group product director, CACEIS

17h50 – 18h40 En quoi AIFM va-t-elle faciliter l'accès de la gestion alternative aux investisseurs institutionnels ? Quel appétit pour les fonds alternatifs européens ? Fonds offshore, newcits, comptes gérés : quelle place dans ce nouveau contexte ?

- Charles Lacroix, responsable du développement commercial France & Asie hors Japon, AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS
- Julien Tizot, head of alternative investments, AGICAM – GROUPE AG2R LA MONDIALE
- Frédéric Lebel, directeur général délégué, OFI MGA, Groupe OFI

18h40 – 19h30 A la recherche de rendement : quelles sont les stratégies alternatives qui performant réellement en 2013 ? Quels impacts cumulés d'AIFM, de Solvabilité II et des facteurs conjoncturels dans la place à accorder aux solutions alternatives dans les allocations d'actifs ?

- Fabrice Cuchet, membre du comité exécutif, directeur de la gestion alternative, DEXIA ASSET MANAGEMENT
- Arnaud Laforge, directeur financier, PREPAR-VIE
- Nicolas Gomart, directeur général adjoint comptabilité/placements, GROUPE MATMUT
- Gilles Guérin, chief executive officer, THEAM

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GGA1304

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

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

Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 29 mars 2013

Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 29 mars 2013
soit 390 € HT (soit 466,44 € TTC)

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

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

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL						NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN MàJ : 07-03-2013													
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return	Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an					
US Treasury						Corporates													
US Treasury	5,35	-0,18	-0,21	-0,50	1954,30	A-1+/P-1/F-1+	-4,6	-3,3	-2,5	-1,3	2,3	5,3	9,7	13,3					
1 - 3 years	1,93	-0,02	-0,02	0,08	150,11	A-1/P-1/F-1	-2,3	-0,7	0,8	4,0	8,0	11,0	18,7	23,3					
3 - 5 years	3,90	-0,10	-0,12	0,00	230,11	A-2/P-2/F-2	1,0	2,8	4,8	10,0	16,5	20,5							
5 - 7 years	5,82	-0,21	-0,23	-0,27	283,15	A-3/P-3/F-3	15,5	24,3	33,0										
7 - 10 years	7,83	-0,31	-0,33	-0,76	317,86	ABCP													
10+ years	16,68	-0,73	-0,90	-3,17	2867,30	A-1+/P-1/F-1+	-1,0	1,7	5,0	N/A	N/A	N/A							
US Corporate	7,00	-0,19	-0,20	-0,38	2331,90	A-1/P-1/F-1	7,3	3,0	6,0	N/A	N/A	N/A							
US High Yield	4,08	0,09	0,34	2,20	1405,00	Banques													
Euro-Aggregate	5,58	0,10	0,21	0,13	108,79	A-1+/P-1/F-1+	-12,8	-8,8	-2,8	-1,2	1,3	4,0	8,5	13,5					
Treasury	6,32	0,10	0,23	-0,08	107,83	A-1/P-1/F-1	-6,0	-2,5	2,5	5,0	8,5	12,0	20,0	28,8					
1 - 3 years	1,88	0,07	0,14	0,34	73,31	A-2/P-2/F-2	1,3	8,3	20,8	27,3	36,0	51,8							
3 - 5 years	3,67	0,10	0,20	0,18	99,28	Supras													
5 - 7 years	5,31	0,11	0,28	0,42	117,58	A-1+/P-1/F-1+	-13,3	-11,3	-10,8	-7,8	-6,0	-3,8	-0,7	2,0					
7 - 10 years	7,16	0,14	0,38	0,30	125,17	Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 4 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau.													
10+ years	12,52	0,09	0,20	-1,22	146,08	EuroMTS Index (ex CNO-Etrix)													
Corporate	4,31	0,09	0,16	0,20	109,06		1-3 ans	3-5 ans	8-7 ans	7-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Global ans						
Financial	4,07	0,11	0,18	0,32	105,58	Index	136,25	140,68	143,95	146,70	150,62	155,98	143,50						
Industrial	4,47	0,06	0,12	0,07	115,26	Duration	1,95	3,55	5,24	7,27	9,72	13,94	6,37						
Utility	4,83	0,12	0,27	0,24	128,09	Modified Duration	1,88	3,41	5,03	6,97	9,30	13,32	6,10						
AAA	5,98	0,04	0,11	-0,49	111,41	Convexity	5,59	15,90	32,46	61,35	110,99	264,71	76,11						
AA	6,11	0,01	0,17	-0,53	100,74	Average Coupon	3,92	5,29	4,41	4,00	4,23	5,52	4,59						
A	4,45	0,09	0,18	0,70	95,83	Average Maturity	2,04	3,93	5,96	8,65	12,47	23,94	8,85						
BAA	5,17	0,24	0,38	1,17	111,60	Average Yield	4,06	4,14	4,20	4,31	4,52	4,67	4,43						
Sovereign/Supra.	5,76	0,08	0,18	-0,34	117,24	Weight	25,75	21,76	12,62	19,78	5,44	14,66	100,00						
Collateralised	4,19	0,13	0,24	1,18	107,95	Index Change	0,09	0,18	0,25	0,26	0,24	0,28	0,20						
Euro-Aggregate 500+	5,59	0,10	0,21	0,13	109,12	Yield Change	-0,03	-0,04	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02						
Euro High Yield	3,45	0,16	0,46	1,25	134,02														

ACTIONS

Indices Français						Indices Américains						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)			
CAC 40						Etats-Unis						
CAC 40	3793,78	0,53	3809,00	06/03/2013	2922,26	DJ Industrial	14313,83	0,12	14354,69	07/03/2013	12035,09	04/06/2012
SBF 120	2932,96	0,46	2944,59	06/03/2013	2252,28	S&P 500	1543,68	0,14	1545,73	07/03/2013	1266,74	04/06/2012
SBF 250	2866,03	0,45	2877,51	06/03/2013	2204,34	Nasdaq Composite	3222,28	0,00	3234,29	07/03/2013	2726,68	04/06/2012
						Nasdaq 100	2790,87	-0,06	2878,38	21/09/2012	2443,92	04/06/2012
Europe						Canada						
DJ Stoxx 50	2676,26	-0,01	2691,60	06/03/2013	2209,56	S&P / TSX	12830,87	-0,01	12895,28	30/01/2013	11209,55	04/06/2012
DJ Euro Stoxx 50	2690,85	0,41	2754,80	30/01/2013	2050,16	Mexique						
DJ Stoxx 600	293,19	-0,07	295,17	06/03/2013	233,48	Bolsa	44005,07	-0,35	46075,04	29/01/2013	36756,08	18/05/2012
FT Eurofirst 100	3473,30	-0,04	3516,69	29/01/2013	2845,36	Brésil						
Allemagne						Indices asiatiques						
Dax	7939,77	0,00	7977,64	06/03/2013	5914,43	Japon						
Grande-Bretagne						Nikkei 225						
FTSE 100	6439,16	0,18	6460,96	06/03/2013	5229,76	Nikkei 225	11968,08	0,30	12069,60	07/03/2013	8238,96	04/06/2012
Espagne						Hong-Kong						
Ibex 35	8389,10	0,36	8755,90	28/01/2013	5905,30	Hang Seng	22771,44	-0,03	23944,74	04/02/2013	18056,40	04/06/2012
Italie						Australie						
S&P / MIB	15947,17	0,30	17983,63	30/01/2013	12295,76	S&P / ASX	5109,20	-0,15	5135,70	07/03/2013	3985,00	04/06/2012
Suisse						Chine						
SMI	7708,96	0,13	7748,69	06/03/2013	5712,13	Shanghai A	2432,66	-0,98	2593,71	14/03/2012	2041,16	04/12/2012
Pays-Bas						Corée du Sud						
AEX	347,87	0,15	358,92	30/01/2013	281,00	Kospi	2004,40	-0,81	2057,28	14/03/2012	1758,99	25/07/2012
Belgique						Taiwan						
BEL 20	2602,43	0,51	2611,31	07/03/2013	2033,88	Taipei Wght	7960,51	0,13	8170,31	14/03/2012	6857,35	04/06/2012
Danemark						Thaïlande						
KFX	552,03	-1,03	564,61	05/03/2013	415,15	SET	1560,98	0,11	1562,90	07/03/2013	1099,15	05/06/2012
Finlande						Indonésie						
HEX	6283,92	0,03	6349,42	20/02/2013	4785,00	Jakarta Composite	4848,30	0,49	4848,55	07/03/2013	3635,28	04/06/2012
Norvège						Inde						
OBX	438,83	-0,34	443,04	06/03/2013	339,77	BSE	3298,54	0,20	3319,19	04/02/2013	2698,90	04/06/2012

L'AGEFI L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier, Paris 2e - Site Internet : www.agefi.fr Pour joindre directement vos correspondants : Par téléphone : Standard 01 53 00 26 26 - Rédaction (2703) - Par fax : Administration (2627) - Rédaction (2728) - Par e-mail : 1^{re} lettre du prénom@agefi.fr. **Direction** Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634), Directeur commercial : Laurent Luiset (2692) **Rédaction** Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Roulhac (2737), Antoine Landrot (2719), Amélie Laurin (2687), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743), Secrétaire de la rédaction : Laurence Cattelán (2703) **Edition-Réalisation** Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Régine Kuhn (2735) **Diffusion-Abonnements-Editeurs** Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr. Directrice marketing client : Cécile Valéri, Responsable diffusion : Sandra Carton (2614), Chargée du marketing direct : Responsable réabonnement : Armelle Duthel (2722), Service relation client : Dominique Murcia (2732), Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) **Publicité** Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680), Chef de publicité : Claire Vanel (2644), Publicité financière : Adeline Tisseyre (2603), Publicité commerciale et web : Directeur de clientèle : Alexandre Bougeard (2671), Elsa Gallard (2633), Anne-Sophie Orbec (2736), Publicité internationale : David Caussieu (06 07 40 54 53), Publicité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04 78 23 39 99) **Marketing-Multimédia** Directrice : Laetitia Menesguen, Chef de projet : Alexandra Thiellet, Chef de produit acquisition : Caroline Belmas, Webmaster : Audrey Rouger **Administration-Finances** Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709), L'Agefi Quotidien est édité par : AGEFI SA, capital : 7029000€, siège social : 8, rue du Sentier Paris 2e, RCS : Paris B 334 768 652, Siret : 33476865200052, TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISSN : 1776-3193

Perte de 1,6 milliard d'euros pour Telecom Italia en 2012

Telecom Italia a publié jeudi soir une perte nette de 1,6 milliard d'euros au titre de 2012, sous le coup de dépréciations de la valeur d'acquisitions réalisées en Italie. Dans un communiqué, l'opérateur historique italien précise qu'il versera un dividende de 0,020 euro par action ordinaire et de 0,031 euro par titre d'épargne, soit une distribution de 450 millions d'euros au total - moitié moins qu'en 2011. Les dépréciations ont porté sur plus de 4 milliards d'euros. En 2011, des dépréciations de plus de 7 milliards avaient entraîné une perte nette de 4,73 milliards. Le résultat d'exploitation consolidé est en revanche repassé dans le vert en 2012, à 1,93 milliard d'euros contre une perte de 680 millions en 2011.

Areva ne lancera pas la production d'Imouraren avant 2015

La production d'uranium de la mine d'Areva à Imouraren, dans le Nord du Niger, ne débutera pas avant la mi-2015, selon Olivier Wantz, directeur général adjoint du groupe nucléaire français chargé de l'activité minière. La production devait initialement commencer en 2012 mais la date a été repoussée à plusieurs reprises.

La rémunération du patron de Nokia chute de moitié

Selon un document réglementaire, la rémunération de Stephen Elop, le PDG de Nokia, a diminué de 45% en 2012, passant de 7,94 millions d'euros à 4,33 millions d'euros. Son salaire de base a progressé de 59.500 euros à 1,08 million d'euros tandis que ses stock-options ont faibli légèrement. Il n'a perçu aucun bonus l'an dernier.

Chrysler invite les banques à postuler à une éventuelle IPO

Le constructeur automobile a demandé à des banques de faire acte de candidature en avril en vue d'une éventuelle introduction en Bourse, ont déclaré à Reuters quatre sources proches du dossier. Le groupe américain, filiale de

Fiat, s'entretiendra avec les banques en avril en vue de participer au possible placement de titres de l'IPO.

Nomination chez Qualium Investissement

Le conseil d'administration de Qualium Investissement, présidé par Jean Eichenlaub, a nommé Sabine Schimel en tant que directeur général. Egalement membre du conseil d'administration, elle prendra ses fonctions le 11 mars 2013. Sabine Schimel est actuellement directeur du Développement, Filiales et Participations de la Caisse des Dépôts.

La productivité américaine a reculé en fin d'année

Selon le département du Travail, la productivité non-agricole des Etats-Unis s'est contractée au quatrième trimestre à son rythme le plus soutenu depuis quatre ans mais ce recul devrait être éphémère dans la mesure où l'on s'attend à ce que la croissance économique s'accélère après avoir stagné fin 2012. Elle a diminué de 1,9% en rythme annuel.

Plus de 4 milliards d'économies budgétaires pour 2014 en France

Les lettres de cadrage du projet de budget 2014 que s'appête à envoyer Bercy à tous les ministères

intégreront un effort d'économies supplémentaires «*légèrement*» supérieur à 4 milliards d'euros, a déclaré le ministre délégué en charge du Budget, Jérôme Cahuzac. Ces lettres, qui lancent la préparation du budget 2014, devraient partir aujourd'hui.

L'international devrait tirer les ventes de Stallergènes en 2013

Stallergènes estime que son développement dans de nouveaux marchés internationaux, notamment aux Etats-Unis, devrait renforcer la progression de ses ventes en 2013, après un exercice 2012 en faible croissance. Pour 2013, il vise un taux de croissance de son chiffre d'affaires «*faiblement positif*» sous réserve de remboursements stables dans l'Union Européenne.

Vicat pénalisé par la faiblesse de l'économie française

Le cimentier a enregistré en 2012 un résultat net part du groupe de 129 millions d'euros (-21%) et un résultat brut d'exploitation (Ebitda) de 437 millions (-11%) pour un chiffre d'affaires - déjà publié - de 2,3 milliards (+1,2%). Le groupe, qui entend mettre l'accent sur le contrôle de ses coûts, s'attend à un environnement toujours difficile en France cette année.

EADS procèdera à une revue stratégique « sans tabous »

Le groupe européen conduira «*sans tabous*» une revue stratégique qui prendra en compte la possibilité d'acquisitions et celle de nouvelles structures pour les filiales, a déclaré le président exécutif Tom Enders. Ce dernier a également signalé que les problèmes techniques qui ont cloué au sol le 787 Dreamliner rendraient les autorités plus prudentes avant de certifier de nouveaux avions.

Vueling rejette l'offre de reprise d'IAG

Le conseil d'administration de Vueling a jugé insuffisante l'offre de reprise annoncée en novembre par International Airlines Group sur la compagnie aérienne espagnole, en recommandant aux actionnaires de ne pas apporter leurs titres. IAG, qui détient déjà 45,85% de Vueling en plus de British Airways et d'Iberia, avait proposé en novembre de reprendre les 54,15% restants au prix de 7 euros par action, soit 113 millions au total - un prix qui représentait alors une prime de 28%.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Le Japon sort de la récession

L'économie nipponne est restée stable au cours des trois derniers mois de 2012 par rapport au trimestre précédent, selon les statistiques révisées du gouvernement. Les chiffres provisoires faisaient état il y a trois semaines d'une légère contraction de 0,1%. Cette révision à la hausse s'explique par une baisse moindre que prévu des dépenses d'investissement (-1,5% contre -2,6%).

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

Les exportations chinoises s'envolent

L'administration chinoise des Douanes a indiqué aujourd'hui que les exportations du pays avaient progressé de 21,8% le mois dernier. Un dynamisme bien supérieur aux attentes, le consensus Bloomberg notamment ayant tablé sur un gain de 8,1%. En parallèle, les importations ont chuté à un rythme lui aussi plus vif que les attentes de 15,2%, conduisant à un excédent commercial chinois de 15,25 milliards de dollars en février. Les importations progressent moins vite que les exportations sur les deux premiers mois de l'année, signe négatif quant à la solidité de la demande domestique, un indicateur que la nouvelle équipe dirigeante à Pékin entend bien dynamiser. Pour l'économiste Sun Chi chez Daiwa Capital Markets à Hong Kong, le «rétablissement modeste» de la croissance mondiale permettra aux exportations d'évoluer favorablement en 2013.

Les réserves de pétrole de Maurel & Prom progressent

Le groupe a fait part d'une hausse de 7% de ses réserves prouvées et probables de pétrole au 1er janvier 2013 par rapport au 1er janvier 2012. Celles-ci s'élèvent à 198 millions de barils, la révision à la hausse des réserves du groupe au Gabon ayant plus que compensé celle, à la baisse, du champ colombien de Sabanero.

PPR sur le point de racheter Pomellato

Le groupe est sur le point de conclure un accord pour le rachat du bijoutier italien Pomellato, des offres concurrentes, émanant notamment de son actionnaire Damiani ayant été écartées, a rapporté Reuters. Selon une source bancaire, le bijoutier italien serait valorisé aux environs de 350 millions d'euros, soit 15 fois son Ebitda.

La zone euro demande davantage d'efforts à Chypre

Reuters indique que les responsables de la zone euro souhaitent que Chypre relève son impôt sur les sociétés,

instaure une taxe sur les plus-values et une autre sur les transactions financières en échange d'un renflouement à hauteur de 17 milliards d'euros. Le pays a sollicité ce prêt en juin dernier auprès de la «troïka» (Union européenne, BCE, FMI).

Le déficit commercial américain plus important que prévu

Le déficit commercial des Etats-Unis s'est creusé plus que prévu en janvier, selon les statistiques, corrigées des variations saisonnières, du département du Commerce. Ce déficit s'est établi à 44,45 milliards dollars lors du premier mois de 2013, contre 42,6 milliards attendu par les économistes. Les exportations ont baissé de 1,2%, tandis que les importations ont augmenté de 1,8%.

Les transactions dans l'hôtellerie devraient se multiplier en 2013

Davantage d'hôtels devraient changer de mains cette année, avec des volumes de transactions retournant aux niveaux d'avant la crise en raison d'un financement facilité et de la présence sur

le marché des acheteurs du Golfe en quête de biens d'exception. Selon HVS Hodges Ward Elliott, les transactions ont atteint 5,6 milliards d'euros l'an dernier en Europe, en recul de 21% sur un an.

Forte hausse du crédit à la consommation aux Etats-Unis

Le crédit à la consommation a connu aux Etats-Unis en janvier sa plus forte progression en cinq mois, grâce au financement d'achats de voitures et aux prêts étudiants, selon les données publiées par la Réserve fédérale. Le crédit à la consommation s'est inscrit en progression de 16,15 milliards de dollars, à 2.795 milliards, après une hausse de 15,10 milliards en décembre (révisé de 15,91 milliards).

La CFDT signera l'accord de compétitivité proposé par Renault

Le syndicat a fait savoir à son tour (lire Page 7) qu'il signerait l'accord de compétitivité soumis par Renault en échange de l'attribution à ses usines françaises de volumes de

production supplémentaires. «Après consultation de nos équipes et vérification juridique de l'accord, nous allons donner un avis favorable», a déclaré Fred Dijoux, représentant du troisième syndicat du constructeur automobile.

Echec des négociations sur les retraites complémentaires

Les partenaires sociaux se sont séparés hier soir sur un constat de désaccord sur le financement des caisses de retraites complémentaires du secteur privé et ont fixé un nouveau rendez-vous mercredi prochain pour tenter de sortir de l'impasse. Un compromis avait pourtant paru à portée de main en fin d'après-midi, après ce qui semblait être un rapprochement sur une hausse des cotisations et une revalorisation inférieure à l'inflation des prestations Arrco et Agirc, à titre temporaire.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Texas Instruments relève ses objectifs

Le groupe a relevé ses prévisions de résultats pour le premier trimestre, mettant en avant l'amélioration de la demande pour ses puces. TI prévoit désormais un bénéfice par action compris entre 28 et 32 cents, contre 24 à 32 cents estimés en janvier. Pour le chiffre d'affaires, la fourchette visée passe de 2,69-2,91 milliards de dollars à 2,80-2,91 milliards.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES
solid & innovative

NOMINATIONS

AMÉLIE VIDAL-SIMI Président-directeur général, directeur général branche d'activité Adhesive Technologies, grand public et professionnels du bâtiment, **Henkel France**. Edhec. Henkel (depuis 1990) : chef de produit sur différentes marques de la branche des détergents, chef de groupe marketing détergents (1996),



responsable compte clé Promodes, directeur marketing pour les lessives (2000-03), directeur commercial de la division détergents France (2004), directeur général des activités grand public et professionnels du bâtiment et de la branche Adhesive Technologies en France (depuis 2009) et PDG d'Henkel France (depuis 2013).

SABINE SCHIMEL Directeur général, **Qualium Investissement**. (prise de fonction le 11/03/2013) 45 ans, Ecole polytechnique, Ensae. Administrateur de l'Insee. Début de carrière à la direction de la prévision du ministère de l'Economie, des Finances, et de l'Industrie (1989). Groupe Caisse des Dépôts (depuis 1993) : responsable du contrôle de gestion de la direction grand public (1995), directeur de l'actuariat central à la direction financière (1996) puis au sein de la direction du développement et des partenariats France, directeur du centre de partenariats établissements financiers (2000), responsable du pôle collectif (2003), directeur du pilotage de la performance des filiales internationales à la direction internationale (2004-09) au sein de CNP Assurances, responsable du département

participations, métiers, développement au sein de la Caisse des Dépôts (2009). Directeur général de Qualium Investissement (depuis mars 2013).

THOMAS JEGU Directeur général, **Saxo Banque France**. Idrac. Précédemment en poste au sein de l'équipe de Cambiste.com, directeur commercial (2008) puis directeur général de Saxo Banque France (depuis 2013).

ANNE CLAIRE BENNEVAULT Directrice générale adjointe, **Saxo Banque France**. ESM-A. / Coordinatrice média puis responsable marketing Online chez AOL (2001-05), responsable stratégie d'acquisition nouveaux clients au sein de Boursorama Banque (2005-10), directrice marketing (2010) puis directrice

générale adjointe (depuis 2013) de Saxo Banque.

DENIS STAS DE RICHELLE Responsable mondial des financements d'infrastructures et d'actifs, **Société Générale Corporate & Investment Banking**. Solvay Business School V.U.B., MBA CEPAC-ULB Bruxelles. Groupe Société Générale (depuis 1990) : responsable de clientèle grandes entreprises en Belgique (1990), adjoint en charge des grandes entreprises françaises (1997) puis responsable de l'origination Europe dans les secteurs de l'ingénierie et de l'environnement au sein de l'équipe de financement export, responsable mondial adjoint du financement export (2001), responsable mondial du financement export (2007) puis responsable mondial des financements

d'infrastructures et d'actifs de SGCIB (depuis mars 2013).

FRÉDÉRIC SURDON Responsable mondial financements export, **Société Générale Corporate & Investment Banking**, ingénieur génie civil, Essec. Société Générale Corporate & Investment Banking (depuis 1995) : en poste au sein de l'équipe financements structurés, responsable adjoint pour l'Europe Continentale (2004), responsable pour le financement structuré d'actifs en Europe Continentale et aux Etats-Unis (2006), Chief Operating Officer de la division Global Finance (2008) puis responsable mondial du financement export (depuis 2013).

D'autres nominations à lire sur notre site :



17

L'AGEFI

LE DISPOSITIF
D'INFORMATION
PROFESSIONNELLE

100% FINANCE

- > **L'AGEFI Quotidien** :
2 éditions 7h et 14h par e-mail et sur BlackBerry®
- > **L'AGEFI Hebdo** :
le seul magazine dédié à tous les métiers de la finance
- > **www.agefi.fr** :
le site BtoB destiné aux professionnels de la finance

Informations et abonnements
sur www.agefi.fr/globalfinance

LA REVUE DE PRESSE

Les actionnaires américains touchent le jackpot

Le quotidien met en lumière la manne dont bénéficient les actionnaires des sociétés américaines en termes de dividendes et de rachat d'actions. Les sociétés du S&P 500 devraient verser 300 milliards de dollars cette année en dividende, contre 282 milliards l'an dernier, selon Dow Jones. Voire davantage, certains analystes soulignant notamment les versements de dix milliards prévus pour Apple, ExxonMobil ou AT&T. En parallèle, les entreprises ont annoncé le mois dernier des rachats de titres pour 117,8 milliards de dollars, le montant mensuel le plus élevé depuis 1985 selon la société de recherche Birinyi Associates, citée par le quotidien.

WALL STREET JOURNAL

Un promoteur chinois vise l'immeuble GM à Manhattan

Le quotidien croit savoir, citant des sources proches des discussions, que la famille du directeur général du promoteur chinois Soho China est en discussions pour acquérir une part de 40% de l'immeuble General Motors à Manhattan. Les fonds souverains du Qatar et du Koweït feraient partie des vendeurs. La transaction pourrait valoriser l'actif à quelque 3,4 milliards de dollars.

Wall Street Journal

Sharp repart à l'offensive

Le groupe japonais entend engranger un chiffre d'affaires de 3.000 milliards de yens (24 milliards d'euros) au cours de l'exercice à fin mars 2015, contre 2.430 milliards attendus sur celui en cours. C'est ce qu'indique le quotidien citant des prévisions internes à moyen terme que Sharp devrait publier d'ici la fin du mois. Le groupe entend notamment réduire sa dépendance aux téléviseurs.

Yomiuri

Le nucléaire chinois à la conquête du monde

Le président de la Compagnie nationale du nucléaire chinois, Sun Qin, confie au quotidien que le pays pourrait bien entériner cette année la première commande en provenance de l'étranger pour son réacteur CAP1400. La commande trouvera selon le quotidien sa source en Amérique du Sud ou en Asie. Le dirigeant met en avant les conditions très avantageuses pour les acheteurs potentiels offertes par la Chine en termes de crédit.

China Daily

L'inflation chinoise sous pression

L'indice des prix à la consommation en Chine subit actuellement des pressions de la part de l'inflation importée, selon le gouverneur adjoint de la Banque centrale du pays Pan Gongsheng, cité par le *China Securities Journal*. De quoi mettre au défi l'objectif d'un indice en hausse de 3,5% cette année selon le dirigeant.

CSJ

Pékin encourage le crédit aux petites entreprises

Citant un représentant anonyme du régulateur bancaire chinois (CBRC), le *21st Century Business Herald* indique que les autorités du pays entendent bien encourager les banques à prêter davantage aux petites entreprises. Les montants concernés ne doivent pas baisser cette année et leur croissance devra être au moins égale à celle de l'ensemble des prêts, selon le régulateur.

21st CBH

KKR met la main sur Gardner Denver

C'est fait, selon le quotidien, qui attend une officialisation dès aujourd'hui. KKR aurait noué un accord avec Denver Gardner pour un rachat à raison de 76 dollars par action. Ce qui valorise la cible à quelque 3,74 milliards de dollars, alors que le titre a clôturé à 73,85 dollars hier soir sur le Nyse. Le conseil d'administration de KKR devait se réunir dans la nuit pour approuver la transaction.

Wall Street Journal

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

Les banques américaines semblent mieux armées pour résister à une récession forte

Avec un ratio Tier 1 de fonds propres durs de 1,5%, Ally Financial est le seul des 18 établissements testés à ne pas respecter le minimum de 5%

par YVES-MARC LE RÉOUR

Les grandes banques américaines ont manqué de peu le carton plein lors des stress tests annuels réalisés par la Réserve fédérale. Sur 18 établissements, seul Ally Financial, détenu à 74% par l'Etat fédéral, n'a pas atteint le niveau minimum de 5% requis pour son ratio Tier 1 des fonds propres «durs». L'ex-GMAC affiche un ratio de 1,5%, pénalisé notamment par la faillite de sa filiale Residential Capital. L'établissement a réagi en indiquant disposer d'un niveau de liquidité amplement suffisant pour soutenir ses activités de financement automobile, en estimant que les tests réalisés par la Fed sur le niveau d'adéquation de son capital étaient «fondamentalement biaisés».

Le scénario retenu par la Fed est bâti sur l'hypothèse d'un taux de chômage de 12,1%, d'une chute de 50% des marchés boursiers, d'une baisse de plus de 20% des prix immobiliers et d'un

choc pour les principales sociétés de Bourse. «Ce scénario extrême reflèterait une récession profonde aux Etats-Unis, en Europe et au Japon, ainsi qu'un ralentissement marqué dans les pays émergents d'Asie» souligne l'institution. Dans ce cas de figure théorique, le ratio Tier 1 des fonds propres «durs» tomberait à 7,4% pour l'ensemble des banques contre un

Un ratio moyen de 7,4% dans le scénario du pire

niveau de 5,6% à la fin de l'année 2008. «Les pertes cumulées des 18 banques totaliseraient 462 milliards de dollars durant les neuf trimestres du scénario hypothétique», précise la Fed.

«Le niveau de capitalisation des banques a progressé de 25% en 5 ans et il s'élève à 1.600 milliards de dollars pour l'ensemble du secteur», commente Frank Keating, président de

l'Association des banquiers américains (ABA). Les «meilleurs élèves» sont Bank of New York Mellon, State Street Corp et American Express avec un ratio supérieur à 10%, alors que Morgan Stanley et Goldman Sachs affichent un ratio tout juste passable de 5,7% et 5,8%. Goldman Sachs, qui annonce un ratio de 8,6% selon son propre calcul, note que les stress tests de la Fed ne tiennent pas compte d'éventuelles réductions de coûts.

Ayant atteint un ratio de 8,3%, Citigroup a demandé à la Fed la permission de procéder à un rachat d'actions pour 1,2 milliard de dollars au cours des prochains mois. Le régulateur a en effet laissé aux banques un délai de 48 heures pour revoir leurs plans. Les résultats d'une deuxième phase de tests, incluant cette fois les éventuels projets de rémunération des actionnaires ou de croissance externe, seront publiés le 14 mars.

19

Le FSI s'apprête à traduire dans ses comptes l'effondrement du cours de France Télécom

La filiale de la Caisse des dépôts s'apprête à constater une survaleur avoisinant les 2,5 milliards d'euros sur sa participation dans l'opérateur

par ANTOINE DUROYON

Le Fonds stratégique d'investissement (FSI) a décidé de faire le ménage sur sa ligne France Télécom. Selon Reuters, la filiale à 51% de la Caisse des dépôts (CDC) s'apprête à constater une survaleur sur sa participation de 13,67% dans l'opérateur français. «Pour le moment, cette participation dans France Télécom n'est pas dépréciée. L'année dernière, elle était encore valorisée au prix de l'apport, à peu près 16 euros par action», confie une source proche du dossier. «On doit logiquement déprécier ce qui semble être la valeur probable de France Télécom à moyen terme. Et la valeur à moyen terme de France Télécom n'est pas à 16 euros, mais plutôt autour de 9 euros», ajoute-t-elle.

Le titre France Télécom a clôturé jeudi en léger repli de 0,16% à 7,62, euros. La valeur a perdu plus de 8% depuis le début de l'année et près de 32% sur un an.

La Caisse des dépôts détenant plus de 357 millions de titres France Télécom en avril 2012, une révision de 16 à 9 euros par action induirait une dépréciation d'environ 2,5 milliards d'euros. le FSI n'était pas joignable jeudi soir pour commenter ces informations. Cet héritage remonte à 2008, année de création du FSI par la Caisse des dépôts et l'Etat (son autre actionnaire à 49%). Il avait alors reçu à cette occasion 14 milliards d'euros de participations de la part de ses deux actionnaires.

Dans un rapport daté de juillet 2012, intitulé «l'Etat et le financement de l'économie», la Cour des Comptes

relativisait l'impact de ces apports. «En effet, le solde des apports en numéraire non libéré est encore de 3,6 milliards d'euros tandis que les participations transférées en partie par l'Etat, constituées pour l'essentiel d'une partie de sa participation dans France Télécom et d'une partie de sa participation dans Aéroports de Paris (ADP), restent contrôlées de fait par l'Agence des participations de l'Etat et présentent un faible degré de liquidité pour nourrir la capacité d'investissement du Fonds stratégique d'investissement», soulignait-t-elle alors. Cette participation dans France Télécom devrait en tout cas dégrader fortement les résultats de la Caisse des dépôts qui les publiera début avril.