

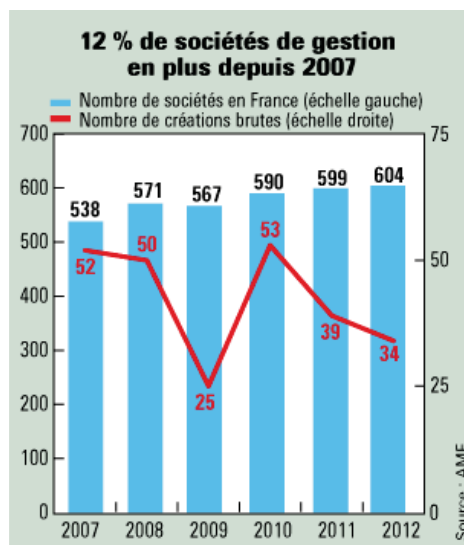
La gestion française résiste à la déprime

La création de nouvelles sociétés masque mal la décollecte et la perte de parts de marché

par AMÉLIE LAURIN

Malgré une nouvelle année de décollecte, le nombre de sociétés de gestion françaises a atteint un nouveau pic. A fin 2012, le marché tricolore comptait 604 entités de gestion (voir graphique). « Avec 34 créations brutes et cinq en net, le mouvement de créations mais aussi de fusion, réorganisation et consolidation se poursuit », note l'Association française de la gestion financière (AFG) dans son bilan annuel dévoilé ce matin. Les nouveaux entrants sont toutefois moins nombreux qu'en 2011 (39) et 2010 (53).

[Suite p.11](#)



► LBO France met en vente ses cliniques

PAR OLIVIER PINAUD

Après une tentative en 2010, le fonds a ouvert des discussions avec Vedici, a appris *L'Agefi*. Une concentration nécessaire face aux difficultés du secteur.

[Suite p.7](#)

Les institutionnels reviennent vers les actions

Interrogés dans le cadre du dernier Baromètre Allocation Actions, réalisé par *L'Agefi* en partenariat avec *Axa IM*, les investisseurs institutionnels français affichent très majoritairement leur volonté de renforcer leur exposition à cette classe d'actifs au cours des 12 prochains mois.

[Suite p.3](#)

Les défis de la France pour rester attractive

Le dernier rapport du FMI sur le pays souligne le besoin de réformes structurelles qui restent à accomplir. Une attente également mise en avant par les investisseurs internationaux dans le classement d'Ernst & Young, publié ce matin, sur l'attractivité des pays européens.

[Suite p.2](#)

LA REVUE DE PRESSE

Pékin mise sur le non-coté **CSJ**

ABN Amro réclame le droit à la croissance externe **Financial Times**

CQS cède à la tentation des actions **Financial Times**

EDF au charbon en Pologne **Les Echos**

LVMH et Hermès se rendent coup pour coup **Le Figaro**

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

■ Le rapport Moreau sur les retraites propose des pistes de réforme tous azimuts [p.19](#)

■ Le Brésil opère un changement de cap drastique de sa politique monétaire [p.19](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

■ Le fonds de pension public du Japon s'apprête à modifier son allocation [p.3](#)

■ Le programme de soutien à l'économie britannique peine à porter ses fruits [p.4](#)

■ Les ABS auto et CLO animent le marché de la titrisation européen [p.5](#)

EMETTEURS

■ L'actionnaire de référence de Rexel cède un troisième bloc de titres en 15 mois [p.7](#)

■ Cerberus défend sa position chez PagesJaunes face à Guy Wyser-Pratte [p.8](#)

■ Le distributeur Ahold recycle le produit de la cession d'ICA dans ses rachats d'actions [p.8](#)

■ Les PME hésitent moins à se financer sur les marchés [p.9](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

■ Scor se renforce aux Etats-Unis sur un marché en chute libre [p.11](#)

■ Axa France veut rajeunir son image et sa clientèle [p.12](#)

■ Les assureurs lancent une offensive tardive contre la loi consommation [p.12](#)

■ Les régulateurs américains étendent le champ des institutions systémiques [p.13](#)

L'ESSENTIEL

■ Natixis débute des pourparlers tendus sur l'emploi [p.15](#)

■ L'OPA sur Elan provisoirement bloquée aux Etats-Unis [p.15](#)

■ Deutsche Bank émet en yuan à Taïwan [p.15](#)

■ Gérard Mestrallet alerte sur le financement de l'économie [p.15](#)

■ Le Rafale perd du terrain au Brésil [p.16](#)

■ Amazon fait le pari de l'alimentaire [p.16](#)

■ Apple perd une manche face à Samsung [p.16](#)

■ Le ton monte entre Pékin et Bruxelles [p.16](#)

■ MIP rejoint Humanis [p.16](#)

■ L'ex-directeur financier de Porsche condamné [p.16](#)

■ Vers une généralisation de la complémentaire santé collectif en 2018 [p.16](#)

Le FMI se joint au concert de voix appelant la France à se réformer

Dans un rapport, l'institution abaisse ses prévisions de croissance en France pour 2013 et 2014, et plaide pour une accélération des réformes

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Les mises en garde se succèdent pour le gouvernement français. Après la [Banque de France](#) et la Commission européenne la semaine dernière, c'est au tour du Fonds monétaire international de presser Paris d'accélérer les réformes structurelles et les baisses de dépenses publiques. Dans son rapport de mission sur l'économie française, l'institution vient de réviser à la baisse ses prévisions de croissance pour le pays.

Le FMI estime que le PIB national va se contracter de 0,2% en 2013 alors qu'il tablait sur un recul de 0,1% en avril. Les économistes de Washington entrevoient une reprise pour 2014 avec un rebond de 0,8% du PIB contre 0,9% auparavant. Lundi, ils avaient réduit de moitié leur prévision de croissance pour l'Allemagne à 0,3% pour 2013 citant des incertitudes persistantes dans la zone euro.

«Les principaux risques à la baisse résident dans la fragilité des

perspectives de croissance en Europe (...) et sur le plan intérieur *«dans l'incertitude sur la politique fiscale qui pèse sur les décisions de dépenses des ménages et des entreprises»*, souligne le FMI, au lendemain de l'annonce d'un coup de rabet au quotient familial. Le fonds considère ainsi que l'effort doit se faire sans augmenter la pression fiscale qui a atteint un *«niveau excessif»*. Il

L'écart se creuse avec la périphérie de la zone euro

invite Paris à réduire la masse salariale dans la fonction publique, et à baisser le coût du travail. Le FMI se félicite des progrès accomplis en matière de réformes avec l'accord sur la sécurisation de l'emploi, le crédit d'impôt pour les entreprises, ainsi que le lancement de plusieurs chantiers de réformes (retraites, politique familiale...) mais estime que ce n'est pas suffisant.

«Une montée en puissance des réformes lancées par le gouvernement au cours des six derniers mois est nécessaire pour combler l'écart qui se creuse avec les pays de la périphérie qui enregistrent d'importants gains de compétitivité», juge le FMI. L'institution considère que le problème structurel de la France est caractérisé par trois indicateurs : un ralentissement des gains de productivité, de faibles marges bénéficiaires et une détérioration des performances à l'export.

Le rapport évoque aussi les banques françaises. Le travail engagé pour restructurer leur bilan, a certes permis de réduire les inquiétudes sur la stabilité financière mais elles ont encore *«du chemin à parcourir pour accroître leurs réserves de liquidité et améliorer leur ratios de liquidité à moyen terme»*, conclut le FMI.

2

Les investisseurs étrangers appellent la France à relever le défi de la mondialisation

Avec 471 projets d'implantation en 2012, le pays conserve timidement la troisième place en Europe selon le baromètre d'attractivité Ernst & Young

par BENOÎT MENU

La situation est grave mais pas désespérée. Telle est la sentence qui pourrait être infligée à la France à la lecture du Baromètre annuel d'attractivité Ernst & Young. Le pays a moins séduit les investisseurs étrangers l'an passé, tant dans l'absolu qu'en relatif face à ses voisins. A tel point que le rapport place la France parmi les pays européens «vulnérables», l'écartant des groupes «dynamiques» ou «opportunistes». Le Royaume-Uni et l'Allemagne trônent seuls en tant que «leaders» et creusent l'écart.

L'Hexagone conserve pourtant sa troisième place derrière ces deux pays en termes d'implantations étrangères en 2012, après avoir cédé la médaille d'argent à l'Allemagne l'année précédente. Mais alors que le nombre total de projets annoncés créateurs de

nouveaux emplois concède un repli de 2,8% au niveau européen, il est en baisse de 12,8% sur le sol français, à 471 (pour 10.540 emplois créés, en chute de 19,9%). Si le pays reste le plus attractif aux yeux des groupes américains, le rapport souligne un *«rendez-vous manqué»* avec les émergents, particulièrement les Bric (14 implantations contre 23).

Les racines de cette perte de vitesse sont connues, passant avant tout selon le baromètre par le coût du travail et la fiscalité, en dépit de nombreux atouts. A tel point qu'Ernst & Young estime que ses interlocuteurs *«adressent un dernier appel à la France pour qu'elle devienne un acteur à part entière de l'économie mondiale»*. L'espoir demeure donc. 63% des investisseurs (70% l'an passé), se disent confiants dans la capacité du pays à rebondir. Ceux déjà présents (20.000 sociétés à capitaux étrangers totalisant 2 millions d'emplois) forment une

«communauté d'affaires enthousiaste et constructive» selon Marc Lhermitte, associé Ernst & Young responsable du rapport.

Si les investisseurs étrangers ont été sensibles à des mesures comme le Pacte pour la compétitivité et l'emploi, ils souhaitent néanmoins clairement un *«changement de cap sur la compétitivité»*, une *«flexibilisation des conditions d'emploi»* ou des *«stratégies sur les secteurs de croissance et l'entrepreneuriat»*, indique Marc Lhermitte. Peut-être trouveront-ils des réponses dans le plan coordonné pour l'innovation promis pour mi-juillet par Fleur Pellerin, ministre déléguée aux PME, à l'Innovation et à l'Economie numérique.

Les institutionnels français sont prêts à renforcer leur poche actions

Le dernier Baromètre Allocation Actions, réalisé par L'Agefi en partenariat avec Axa IM, montre un fort regain de confiance vis-à-vis de cette classe d'actifs

par FLORENT BERTHAT

La hausse soutenue des actions ces derniers mois ne dissuade pas les investisseurs institutionnels français de renforcer leur exposition à ce marché, bien au contraire. Plus de 60% d'entre eux ont en effet l'intention d'augmenter leur poche actions au cours des douze prochains mois, selon le dernier Baromètre Allocation Actions, réalisé par L'Agefi en partenariat avec Axa IM.

Près d'une soixantaine d'investisseurs institutionnels de la place ont été interrogés et aucun n'a d'ailleurs exprimé l'intention de réduire à l'inverse sa poche actions. Leur sentiment vis-à-vis de ce marché s'est ainsi considérablement amélioré depuis septembre dernier, date de la dernière enquête: seul un bon tiers d'entre eux imaginait augmenter son exposition aux actions dans les 12 mois, tandis que 14%

souhaitaient la diminuer. De même, 34% disaient avoir une confiance élevée (et 12% une confiance très faible, contre 0% aujourd'hui), à un horizon de trois mois, vis-à-vis de cette classe d'actifs. Ils sont désormais 41%.

Cet appétit pour les actions se concrétise aussi par un sentiment positif sur chacune des zones géographiques du

60% veulent augmenter leur exposition

monde. Le marché américain fait la quasi-unanimité à 96% (contre 64% précédemment), tandis que les marchés émergents recueillent les plus faibles suffrages à 53%, l'Europe se plaçant à mi-chemin à 67% (contre 57% et même 43% pour la France, en septembre 2012).

En termes de stratégie d'investissement cependant, l'approche

par zone géographique est loin d'être privilégiée. Seuls 8% des professionnels interrogés la citent en premier lieu, à égalité avec l'approche par style, derrière l'approche par capitalisation (17%), l'approche par secteurs et thèmes étant mise en œuvre par une majorité d'entre eux. Toujours au chapitre des techniques de gestion, la recherche de surperformance vis-à-vis des marchés actions reste un objectif pour près des trois quarts des investisseurs institutionnels français, qui sont 71% à avoir d'abord recours à la gestion active.

La volonté de renforcer l'exposition aux marchés actions se traduit cependant par un intérêt un peu plus marqué pour la gestion passive ou indicielle, puisqu'elle est privilégiée désormais par 29% de ces acteurs, contre 21% à l'automne dernier.

3

Le fonds de pension public du Japon s'apprête à modifier son allocation

Le gouvernement envisage de changer les statuts des fonds de retraite du pays pour privilégier les actions et les investissements à l'étranger

par PATRICK AUSSANNAIRE

Le FMI attendait le gouvernement japonais sur les réformes structurelles pour décocher la «troisième flèche» de sa politique de redressement de l'économie, mais les projets de Tokyo ne semblent pas s'arrêter là. Reuters indiquait hier que le premier ministre Shinzo Abe prévoit d'utiliser la puissance de feu du fonds public des retraites (GPIF), dont les actifs dépassent les 1.530 milliards d'euros, pour soutenir le marché actions japonais, ainsi que les investissements à l'étranger.

Dans le cadre de son plan de relance budgétaire qui sera annoncé le 14 juin, le gouvernement devrait créer en juillet une commission destinée à examiner les stratégies d'investissement des fonds publics qui privilégient depuis des années les obligations d'Etat (JGB).

Fin 2012, les JGB représentaient 60%

du portefeuille du GPIF. Ils ne peuvent statutairement se situer en-dessous du seuil de 59%. En revanche, les actions ne pèsent que 13% des actifs et leur part ne peut excéder 17%. La hausse de 50% de l'indice Nikkei constatée jusqu'au 22 mai ayant fait mécaniquement passer la part d'actifs dans le portefeuille du GPIF au-dessus de sa limite, à 19,5%, le fonds s'est vu contraint de céder massivement des titres, contribuant ainsi à la chute du marché constatée ces derniers jours.

«Le GPIF n'est pas seulement le fonds de retraite le plus important au monde. Plus important: son comportement sert de référence pour la plupart des autres fonds de retraite japonais ainsi que celui des banques d'investissement», explique Gavekal.

Si Shinzo Abe indiquait lundi que «la déréglementation constitue la priorité numéro un de notre stratégie de croissance», les investisseurs restent

prudents sur sa portée. «Les yeux sont rivés sur la «troisième flèche» du programme 'Abenomics' qui est crucial pour le succès à moyen terme de la politique du gouvernement», estime Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ.

Après un rebond de la croissance du PIB de 3,5% au premier trimestre, le Japan Center for Economic Research estime qu'elle a atteint 0,9% en avril. Dans le même temps, les salaires ont progressé de 0,3% alors qu'une enquête révèle que les grosses sociétés du pays pourraient augmenter les bonus distribués à leurs salariés de 7,4% cet été, la plus forte hausse depuis 1990. Un signe encourageant pour la consommation intérieure, ainsi que l'objectif de sortie de la déflation poursuivi par Shinzo Abe.

Le programme de soutien à l'économie britannique peine à porter ses fruits

Le flux net de crédits débloqués dans le cadre du Funding for Lending Scheme de la BoE a reculé de 300 millions de livres au premier trimestre

par SOLENN POULLENNEC

Les résultats du programme de soutien britannique à l'économie sont toujours décevants. En dépit de l'aide accordée à 40 banques et spécialistes de l'immobilier, par la Banque d'Angleterre (BoE) via le Funding for Lending Scheme (FLS), le flux net de crédits à l'économie a baissé de 300 millions de livres au premier trimestre de cette année. Le recul avoisine 1,8 milliard de livres depuis le lancement du dispositif d'aide à l'été dernier.

«La croissance atone du crédit est dans l'ensemble conforme à ce qui était attendu», assure Paul Fisher, directeur exécutif des marchés à la BoE, dans un communiqué. La banque centrale espère que le flux net de crédits augmentera pour devenir légèrement positif au cours du reste de l'année. «Il pourrait sembler à certains commentateurs que le FLS a été un échec. Cela ne nous paraît cependant

pas juste», écrit James Knightley, chez ING. «Nous suspectons fortement que, sans le programme, le crédit bancaire se serait contracté bien plus significativement».

Au dernier trimestre, 13 participants au programme qui permet d'obtenir des financements peu chers, ont emprunté 2,6 milliards de livres à la BoE. Ceci porte à

Santander, Lloyds et RBS ferment le robinet

16,5 milliards de livres la somme prêtée depuis le lancement du FLS. 27 établissements sur 40 ont augmenté leurs volumes de crédits sur les trois premiers mois de l'année pour 5,1 milliards de livres. Cela n'a cependant pas suffi à compenser la baisse des crédits relevée chez les autres établissements et surtout chez [Santander](#), [RBS](#) et Lloyds.

Pour la BoE, ce recul, qui affecte les entreprises et non les ménages, reflète la volonté de certains prêteurs de réduire leurs portefeuilles de crédits qui ne s'inscrivent pas dans leur cœur de métier, notamment dans le domaine de l'immobilier commercial.

La BoE se félicite de voir que les coûts de financement «se sont réduits de façon significative depuis l'annonce du FLS et restent à des niveaux bas». Elle estime cependant qu'il faudra du temps avant que l'amélioration des conditions de crédit ne se répercute sur les volumes de prêts. Elle [vient d'ailleurs d'annoncer](#) la prolongation d'un an du programme de soutien, jusqu'en janvier 2015, et son élargissement. Michael Saunders chez Citi espère que cet aménagement portera ses fruits car à ses yeux le programme de la BoE pourrait plutôt s'appeler «Funding for not Lending».

4



L'AGEFI HEBDO

L'HEBDO
PROFESSIONNEL
DÉDIÉ À TOUS
LES MÉTIERS
DE LA FINANCE

L'AGEFI HEBDO
vous accompagne
chaque semaine
dans l'exercice
de votre métier

Informations et abonnements
sur <http://www.agefi.fr/hebdo>

Les ABS auto et CLO animent le marché de la titrisation européen

Banque PSA et BMW doivent mettre à prix prochainement deux transactions. Clydesdale Bank est attendue de son côté avec un RMBS britannique

par SOLENN POULLENNEC

Le marché primaire de la titrisation en Europe est plutôt dynamique en ce début de mois de juin. Plusieurs CLO sont toujours attendus, confirmant la réouverture du marché au début de l'année. Des ABS auto français et allemands doivent aussi être mis à prix, aux côtés d'un RMBS britannique.

Banque PSA doit émettre prochainement Auto ABS FCT Compartiment 2013-2. Deux tranches de respectivement 450 et 19,7 millions d'euros seront offertes. L'opération est adossée à un portefeuille de prêts automobiles à des particuliers. Ceux-ci doivent servir en majorité (58%) à financer des véhicules neufs, de marques Peugeot ou Citroën. Cette opération est la deuxième réalisée publiquement par la captive automobile en un peu plus d'un mois. Cette dernière avait placé début mai Auto ABS FCT Compartiment 2013-1, une transaction adossée à des prêts

allemands, avec une marge de 80 points de base au-dessus de l'Euribor un mois pour la tranche A, qui atteignait 361,2 millions d'euros.

BMW s'apprête par ailleurs à émettre un Auto ABS de 800 millions d'euros (Bavarian Sky Comp. German Auto Loans 1). La transaction repose sur un portefeuille de prêts automobiles allemands, accordés à la fois à des

Carlyle relève la taille de son CLO

particuliers et des entreprises. Ces prêts comportent pour l'immense majorité d'entre eux une partie «balloon» (payable *in fine*). La marge indicative pour la tranche notée AAA de 756 millions d'euros est de 25 points de base au-dessus de l'Euribor un mois et de 75 pb pour la tranche B de 44 millions d'euros. Selon les analystes de Natixis, ces

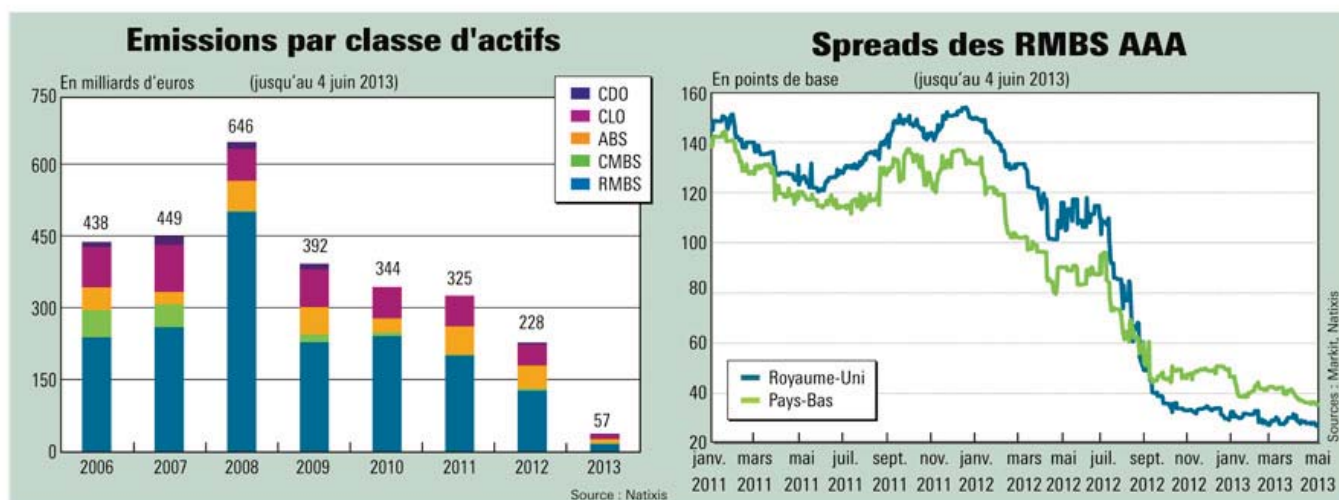
niveaux sont élevés par rapport à l'historique de Bavarian.

Le britannique Clydesdale Bank devrait émettre un RMBS (Lanark Master Issuer Plc Series 2013-1) prochainement. La transaction devrait offrir des tranches avec la meilleure notation possible en dollars comme en livres. Clydesdale n'a pas réussi à bénéficier des meilleures conditions de financement offertes dans le cadre du programme de soutien à l'économie britannique (Funding for Lending Scheme) faute de maintenir un niveau suffisant d'octroi de crédits.

Enfin, Carlyle a relevé de 300 à 350 millions son CLO (Carlyle Global Market Strategies Euro CLO 2013), mis à prix le 3 juin à 130 pb au-dessus de l'Euribor 6 mois pour la tranche AAA de 210 millions. Alcentra doit également placer un CLO de quelque 400 millions d'euros (Jubilee 2013 X).

5

Tableau de bord de la titrisation en Europe



L'activité sur le marché secondaire a été dominée, comme la semaine précédente, par des rachats de titrisations. Sur le marché primaire, le second RMBS britannique de 2013 a été mis à prix la semaine dernière par Santander (Holmes Master Issuer 2013-1). La tranche en dollars de 750 millions a été placée avec une marge de 8 pb au-dessus du Libor un mois et seuls cinq investisseurs y ont souscrit. La tranche A2 de 500 millions de livres a été souscrite par 25 investisseurs avec une marge de 40 pb au-dessus du Libor trois mois.

Avec le soutien de :



En partenariat avec :



L'AGEFI
Séminaires



RENCONTRE D'ACTUALITÉ POST-MARCHÉ 2013

EMIR, AIFM et derniers travaux d'harmonisation : les chantiers majeurs des professionnels des titres

JEUDI 13 JUIN 2013 - DE 17H À 19H30

Hôtel Marriott Champs Elysées
70 avenue des Champs Elysées - 75008 Paris

> Les débats seront animés par **Marion Leblanc-Wohrer**, rédactrice en chef, et **Frédérique Garrouste**, rédactrice en chef adjoint, **L'Agefi Hebdo**

17h00 - 17h50 Mise en œuvre du règlement EMIR : le challenge commence **Objectif 2014, la compensation au cœur du nouveau dispositif sur les dérivés**

- Chloé Picandet, markets division, ESMA
- Radia Kroui, responsable structuration et opérations de marché, direction juridique, NATIXIS ASSET MANAGEMENT
- Laurence Valentin-Esturonne, corporate treasurer, SANOFI
- Haroun Boucheta, regulatory strategy - Affaires publiques, SGCIB

17h50 - 18h40 La gestion du collatéral, nouvelle donne du post-marché

- Pierre-Dominique Renard, executive director - Group head of market infrastructure, LCH.CLEARNET
- Florence Bonneval, head of market & financing services, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- Frédéric Bompère, responsable des affaires publiques, AMUNDI

18h40 - 19h30 Etat des lieux et perspectives des principaux textes législatifs et réglementaires en matière de règlement-livraison et de conservation **AIFM, Ucits V, CSDR, droit des titres, harmonisation européenne des standards OST et AG : quelles seront les nouvelles règles du jeu pour les acteurs ?**

- Karima Lachgar, déléguée générale, AFTI
- Eric Derobert, directeur des affaires publiques, CACEIS
- Nicolas Gauthier, policy officer, COMMISSION EUROPEENNE

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

GMR1306

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

- ☐ Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 30 mai 2013
☐ Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 30 mai 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

LBO France envisage de nouveau la vente de ses cliniques

Dans un contexte sectoriel dégradé, le fonds cherche à vendre ses 37,98% au capital de Médi-Partenaires, notamment auprès de son concurrent Vedici

par OLIVIER PINAUD

Hausse des coûts, baisse des tarifs et structure de dette trop élevée. Les fonds de *private equity* à la tête des principaux groupes de cliniques privées français s'interrogent depuis plusieurs mois sur l'avenir de leurs participations. Déjà en contact en 2010 avec Vitalia, LBO France a ainsi réengagé ces derniers mois des discussions en vue de céder Médi-Partenaires, dont il détient 37,98% du capital, a appris L'Agefi de plusieurs sources. LBO France est conseillé par Rothschild.

Des contacts ont notamment été pris avec le groupe Vedici, numéro cinq du secteur, détenu par 3i. Les autres actionnaires de Médi-Partenaires sont le management (16,16%), Equistone Partners (11,92%) et Santé & Loisirs (33,94%). Ce dernier holding est contrôlé par le co-fondateur du groupe, Frédéric Dubois, qui a quitté la direction

de la société en janvier 2013 dans des conditions conflictuelles à en croire la note d'opération de la récente émission obligataire de Médi-Partenaires. Il a été remplacé par Guy Latourrette. S'il n'exclut pas une possible sortie dans les 12 prochains mois, LBO France, entré au capital en 2007, assure qu'*«à ce stade aucun processus de vente n'a été engagé»*.

Une dette encore trop élevée

Constitué à coups d'acquisitions, Médi-Partenaires en est à son quatrième LBO depuis 1997. Numéro quatre français du secteur des cliniques, le groupe a dégagé en 2012 un chiffre d'affaires de 525,3 millions d'euros, en hausse de 5,6%, mais son excédent brut d'exploitation (Ebitda) a baissé de 15% à 71 millions d'euros. En face, sa dette

nette s'élevait au 31 mars 2013 à 365 millions d'euros, soit environ 5 fois son Ebitda. La cession des murs de cliniques ces dernières années a permis de diviser par deux le ratio de leverage par rapport à celui au moment de la reprise de Médi-Partenaires par LBO France en 2007. Mais il se révèle encore trop élevé dans le contexte actuel.

Face à ces niveaux, et afin d'alléger ses charges financières, Médi-Partenaires vient ainsi d'émettre **385 millions d'euros d'obligations high yield** afin de rembourser en majorité les titres de dette mezzanine, à hauteur de 236 millions d'euros, ainsi que 70 millions de dette senior et 60 millions d'obligations convertibles. Portable, cette nouvelle structure de dette pourrait faciliter un changement de contrôle de Médi-Partenaires, le repreneur n'ayant plus qu'à financer la partie en fonds propres.

7

L'actionnaire de référence de Rexel cède un troisième bloc de titres en 15 mois

Après ce placement accéléré de 490 millions d'euros, la part de Ray Investment au capital du distributeur de matériel électrique est ramenée à 33%

par YVES-MARC LE REOUR

Actionnaire de référence de **Rexel**, Ray Investment vient de procéder à sa troisième cession de titres du distributeur de matériel électrique en 15 mois.

Cette holding, qui regroupe les participations de Clayton, Dubilier & Rice (33% du total), d'**Eurazeo** (32%), de BoA **Merrill Lynch** (25%) et de la Caisse des Dépôts du Québec (près de 10%), a vendu hier 28,1 millions d'actions **Rexel** au prix unitaire de 17,35 euros par le biais d'un placement accéléré auprès d'institutionnels, pour un montant total proche de 490 millions d'euros. La faible décote (2%) par rapport au cours de clôture de la veille témoigne d'une demande soutenue des investisseurs, tout comme lors du deuxième placement de 14,7% réalisé en février dernier.

Après cette opération montée par **Deutsche Bank**, la part de Ray Investment dans **Rexel** est ramenée de 43,3% à environ 33%, tandis que le flottant est porté à près de 67%.

Eurazeo, dont la participation indirecte dans **Rexel** est ramenée de 12,7% à 10,9%, précise que sa quote-part du produit de cette cession s'élève à 85 millions d'euros. Il ajoute que ce désengagement *«s'inscrit pleinement dans la dynamique de rotation d'actifs»* qui lui a *«permis d'encaisser un montant total de l'ordre de 750 millions d'euros depuis le début de l'année»*.

En valeur, c'est ainsi *«près de 30%»* du portefeuille d'**Eurazeo** qui a été désinvesti au cours des derniers mois, indique la Société Générale, en ajoutant que cette rotation accélérée des actifs *«va vraisemblablement se poursuivre au cours des 18 prochains mois»*.

Selon **Natixis**, la forte exposition de **Rexel** à l'Amérique du Nord (plus d'un tiers de son chiffre d'affaires) devrait largement contribuer au redressement de ses résultats au troisième trimestre, *«compte tenu des perspectives de rebond dans la construction et de la thématique de poursuite de la réindustrialisation des Etats-Unis»*. Les analystes estiment par ailleurs que la liquidité améliorée de l'action devrait favoriser une réduction de sa décote de l'ordre de 13% par rapport au secteur.

Si la totalité des contrats obligataires de **Rexel** comporte une clause de changement de contrôle, les analystes crédit d'**Oddo Securities** soulignent que cette clause s'applique *«uniquement en cas de prise de contrôle de 50% des droits de vote par une entité extérieure ou un groupe agissant de concert»*.

Cerberus défend sa position chez PagesJaunes face à Guy Wyser-Pratte

A quelques heures d'une AG qui s'annonce tendue, le fonds indique à L'Agefi être prêt à discuter avec le groupe des options pour alléger la dette

par OLIVIER PINAUD

Avec sa position directe au capital, de 0,85%, et même s'il obtient le soutien de plusieurs autres minoritaires, Guy Wyser-Pratte a peu de chance d'entrer au conseil d'administration de PagesJaunes lors de l'assemblée générale de cet après-midi. Le fonds [Cerberus](#), qui contrôle 18,49% du capital de la société de renseignements et surtout 27,94% de ses droits de vote, est en position de force. Compte tenu du taux de participation des dernières AG, ce niveau assure quasiment l'élection au conseil des deux représentants de [Cerberus](#) ainsi que celui de sa holding [Mediannuaire](#). Il assure également le rejet de la nomination de Guy Wyser-Pratte et de son associé Pierre Nollet.

L'irruption de l'activiste permet toutefois de soumettre au débat, devant les actionnaires, la situation de PagesJaunes. Si la situation de la structure de tête [Mediannuaire](#) a été résolue, avec la sortie en début d'année de

KKR et de [Goldman Sachs](#) au profit de [Cerberus](#) et des autres créanciers, la société opérationnelle souffre toujours d'une lourde dette. Elle portait au 31 mars, 1,68 milliard d'euros de dette nette, soit 3,6 fois la marge brute opérationnelle, juste en dessous de la limite de 4 fois, ce qui rend quasiment inévitable une augmentation de capital à moyen terme.

Un handicap dont est conscient

Une augmentation de capital quasiment inévitable

[Cerberus](#). Si une opération «*n'est pas à l'ordre du jour, nous discuterions avec la direction de PagesJaunes sur la meilleure façon de soutenir son projet*» le moment venu, explique à L'Agefi Steven Mayer, senior managing director de [Cerberus](#) et administrateur de PagesJaunes.

Second sujet de tensions, la gouvernance de PagesJaunes. Guy Wyser-Pratte conteste le poids du fonds

au conseil d'administration, avec trois représentants sur onze. L'homme d'affaires s'interroge également sur un éventuel accord qui lierait [Cerberus](#) aux autres anciens créanciers, devenus également actionnaires depuis la restructuration financière de [Mediannuaire](#). «*Nous avons conclu un accord de restructuration avec les autres prêteurs de la holding Mediannuaire. Cette opération a été approuvée par le tribunal de commerce. Nous n'avons pas d'autres accords avec les anciens créanciers et les autres actionnaires de PagesJaunes*», dément Steven Mayer.

Quant aux droits de vote double obtenus par [Cerberus](#), via [Mediannuaire](#), le fonds rappelle que ce n'est que l'application d'une disposition votée lors de l'AG de juin 2011, avant même qu'il ne soit actionnaire.

8

Le distributeur Ahold recycle le produit de la cession d'ICA dans ses rachats d'actions

Le programme de rachat de titres, quadruplé à 2 milliards d'euros d'ici fin 2014, concerne désormais plus de 14% du capital en circulation

par YVES-MARC LE REOUR

Si la rentabilité opérationnelle d'[Ahold](#) laisse encore à désirer au premier trimestre 2013, ses actionnaires ne seront sans doute pas mécontents de la façon dont le distributeur néerlandais entend utiliser le produit de cession d'ICA. Une grande partie du flux de trésorerie de 2,5 milliards d'euros récoltés en février dernier à l'occasion de la vente de la chaîne suédoise de supermarchés au groupe Hakon servira en effet à accroître ses rachats d'actions. Sur ce montant total, 1,75 milliard provient de la plus-value de cession de sa part de 60% dans ICA et le reste correspond au dividende reçu de sa filiale.

Son programme de rachat de titres, dont la réalisation devrait être menée à bien «*d'ici fin 2014*», est donc porté à 2 milliards d'euros, contre 500 millions

initialement prévus. Constatant que ce plan porte désormais «*sur plus de 14% du capital*» en circulation, les analystes d'[Oddo Securities](#) soulignent que seulement 122 millions d'euros ont été déjà rachetés à la date du 3 juin. Cette augmentation du «*share buyback*» «*compensera la dilution des bénéfices engendrée par le désengagement d'ICA, en préservant des ressources suffisantes pour qu'Ahold poursuive sa politique de croissance externe*», juge de son côté le bureau d'analyse de SNS-Securities.

Disposant à fin mars d'une trésorerie nette de 1,2 milliard, le groupe entend maintenir «*une approche équilibrée dans l'allocation du capital*» afin de préserver «*une structure de bilan efficace*», commente le directeur général Dick Boer. En excluant le gain non récurrent lié à la cession d'ICA, le bénéfice net trimestriel des opérations poursuivies affiche en

rythme annuel une chute de 19,1% à 208 millions d'euros.

A contrario, la baisse apparente de 16,5% à 345 millions d'euros du bénéfice opérationnel reflète en quasi-totalité la charge de 63 millions lié au règlement d'un litige sur des fonds de pension américains. La marge sous-jacente s'érode légèrement d'un an sur l'autre (4,1% contre 4,3%), malgré une hausse de 4,1% du chiffre d'affaires à 10,1 milliard (+4,4% à taux de change constant) qui traduit des gains notables de parts de marché aux Pays-Bas, en Belgique et aux Etats-Unis.

Restant prudent pour l'ensemble de l'exercice, [Ahold](#) estime être en mesure de respecter son objectif de réduction de coûts fixé à 600 millions d'euros d'ici 2014.

Les PME hésitent moins à se financer sur les marchés

Dans les prochaines semaines, cinq sociétés devraient se coter sur Nyse Euronext à Paris et une sur Alternativa. Deux IBO sont attendues

par BRUNO DE ROULHAC

A lors qu'EnterNext, la nouvelle filiale de Nyse Euronext dédiée aux PME-ETI, attend l'arrivée de son PDG la semaine prochaine, de nouvelles sociétés s'appêtent à lever des capitaux ou de la dette. Cinq devraient se coter à Paris d'ici à la fin de l'été.

Parmi elles figurent la Fnac le 20 juin, et la biotech belge Cardio3 BioSciences (C3BS), qui vient d'annoncer son intention de s'introduire simultanément à Bruxelles et à Paris sur le compartiment C. Ce développeur de thérapies régénératives pour le traitement des maladies cardiaques, dont le produit le plus avancé vient d'entrer en phase III, pourrait lever autour de 20 millions d'euros. A titre de comparaison, la biopharmaceutique Erytech avait levé 18 millions en avril dernier en rentrant sur le compartiment C. Le mois dernier, C3BS a déjà levé 19 millions auprès du *private equity*.

Autre dossier, Les Toques Blanches du Monde, réseau international de chefs cuisiniers, devrait être admis sur le marché libre prochainement. Enfin, alors que l'IBO de Réalités est en cours, deux autres sociétés pourraient recourir à ce financement obligataire d'ici à la fin juillet.

Alternativa, un 'junior market' qui joue un rôle d'incubateur pour familiariser les sociétés au financement boursier avant de

dans les prochaines semaines, confie Philippe Dardier, directeur général d'Alternativa. *Nous accueillons des sociétés de 0,5 à 50 millions d'euros de chiffre d'affaires qui souhaitent lever de 400.000 jusqu'à 3 millions d'euros, voire davantage avec un prospectus. Signe de ce bon fonctionnement, deux sociétés devraient bientôt quitter la cote, l'une dans le secteur des technologies, dans le cadre d'un rachat par un fonds de private equity, l'autre dans la perspective d'une cotation sur Euronext.*

EnterNext «est une bonne initiative, qui devrait engendrer un cercle vertueux, poursuit Philippe Dardier. Les investisseurs sont désormais mieux sensibilisés à l'univers des PME et les comprennent mieux. La cotation de Chabaud a notamment suscité beaucoup d'intérêts, peu de vignobles étant financés par le marché».

Les vignobles attirent les investisseurs

se coter éventuellement sur un marché réglementé, attire également les PME. Actuellement 32 sociétés sont cotées sur Alternativa, avec la récente entrée de Chabaud, propriétaire du domaine viticole de Chanzy en Bourgogne, et de Krealinks, agence de marketing communautaire.

«Une nouvelle cotation interviendra

9

EXCLUSIF

Découvrez les Panels Interactifs



- ▶ Taux
- ▶ Actions
- ▶ Devises
- ▶ Crédits
- ▶ Allocations

Créez votre propre panel à l'aide des prévisions de nos panélistes sur les données des marchés

A découvrir sur
www.agefi.fr/panels-interactifs

L'AGEFI

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Séché Environnement: Amarosa a franchi individuellement en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,05 % du capital et 4,61 % des droits de vote (04/06/13).

MRM: SCOR SE a franchi en hausse les seuils de 50 % du capital et détient 59,90 % du capital et 56,45 % des droits de vote (04/06/13).

Rubis: Société Générale a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,92 % du capital et des droits de vote (04/06/13).

AB Science: Bioparticipations a franchi en baisse le seuil de 10 % des droits de vote et détient 9,46 % du capital et 9,99 % des droits de vote (31/05/13).

Mersen: Mondrian IP Ltd a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,38 % du capital et des droits de vote (30/05/13).

HF Company: FMR llc a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,18 % du capital et 4,07 % des droits de vote (30/05/13).

BNP Paribas: Axa a franchi en hausse, à titre de régularisation, indirectement par l'intermédiaire de ses filiales, le seuil de 5 % du capital et détient 5,20 % du capital et des droits de vote (29/05/13).

Cie Générale de Géophysique - Veritas: Amundi Group agissant pour le compte de fonds sous gestion a franchi en hausse, indirectement par l'intermédiaire des sociétés de gestion Amundi SA, Société Générale Gestion SA, Etoile Gestion SA, BFT Gestion et CPR AM

qu'elle contrôle, le seuil de 5 % du capital et détient 5,03 % du capital et 4,59 % des droits de vote (29/05/13).

Devoteam: 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 4,66 % du capital et 3,48 % des droits de vote (28/05/13).

Belvedere: Pilgrim a franchi en baisse les seuils de 30 % du capital et des droits de vote et détient 29,07 % du capital et 28,90 % des droits de vote (23/05/13).

Remy Cointreau: Fine Champagne Investissements a franchi en hausse de concert avec les SA Andromède, Orpar et Recopart, les seuils de 1/3 du capital et des droits de vote et 50 % des droits de vote et détient de concert, 49,86 % du capital et 65,83 % des droits de vote (23/05/13).

GDF Suez: Groupe Bruxelles Lambert a franchi en baisse directement et indirectement, par l'intermédiaire de GBL Verwaltung, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 2,40 % du capital et des droits de vote (23/05/13).

STEF: SPFA a franchi individuellement en hausse par suite d'une attribution de droits de vote double, le seuil de 10 % des droits de vote et détient 9,00 % du capital et 10,63 % des droits de vote (23/05/13).

Altran Technologies: Harris Associates agissant pour le compte de fonds et de clients dont elle assure la gestion a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,05 % du capital et 4,72 % des droits de vote (23/05/13).

Arkema: Norges Bank a franchi en

hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,04 % du capital et 4,70 % des droits de vote (23/05/13). FMR llc franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,28 % du capital et 4,92 % des droits de vote (27/05/13).

OFFRES PUBLIQUES:

Club Méditerranée: projet d'offre publique d'achat de Gaillon Invest au prix unitaire de 17 € par action et de 19,23 € (coupon détaché - Océanes) (30/05/13).

Arkoon Network Security: projet d'offre publique d'achat simplifiée de Cassidian CyberSecurity au prix unitaire de 3,25 € par action (28/05/13).

Keyyo: projet d'offre publique de rachat par la société de ses propres actions au prix unitaire de 6,50 € par action (17/05/13).

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

Oeneo: offre publique d'achat de la SA Andromède au prix unitaire de 3,20 € par action et de 97,31 € par action (ORA existantes non détenues). L'offre sera ouverte du 04/06 au 08/07/13 inclus (03/06/13).

Siraga: offre publique d'achat simplifiée de Siraga au prix unitaire de 11 € par action. L'offre sera ouverte du 20/05 au 07/06/13 inclus (17/05/13).



10

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Assemblée Générale

STMicroelectronics : assemblée générale le 30/05/2013

Valeo : assemblée générale le 06/06/2013

PPR : assemblée générale le 18/06/2013

Altran Technologies : assemblée générale le 28/06/2013

Chiffre d'affaires

Kingfisher : Point sur l'activité le 30/05/2013

Hennes & Mauritz (H&M) : Ventes de mai le 12/06/2013

J Sainsbury : Point sur l'activité le 12/06/2013

Trigano : chiffres d'affaires trimestriel le 28/06/2013

Résultats

Ahold : Résultats trimestriels le 04/06/2013

Club Méditerranée : résultats annuels le 07/06/2013

Rémy Cointreau : résultats annuels le 11/06/2013

Blackberry : Résultats trimestriels le 28/06/2013

Scor se renforce aux Etats-Unis sur un marché en chute libre

Le taux des cessions sur le marché américain de la réassurance vie est tombé de 60% à 26% en dix ans, entraînant la concentration des acteurs

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Sur le papier, la cause est entendue. En mettant la main hier sur [Generali](#) US Holdings, Scor est [devenu le premier réassureur vie](#) des Etats-Unis. Le prix payé, de 750 millions de dollars (579 millions d'euros), complété par les résultats 2013 revenant à [Generali](#) (30 millions de dollars estimés), permettra au groupe français de comptabiliser un profit immédiat de 100 millions d'euros lié à la reconnaissance d'un «*badwill*». Conseillé par [BNP Paribas](#), [Deutsche Bank](#) et Skadden, Scor paie en effet sa cible à 35% en-dessous de son *embedded value*. Les analystes financiers ont donc accueilli l'annonce de manière positive hier, et l'action du groupe français a pris 2,67% à 22,86 euros.

Ce que Scor ne dit pas, c'est à quel point cette transaction est dictée par les impératifs du secteur. Grâce à [Generali](#), le groupe porte de 18% à 27% sa part de

la réassurance vie aux Etats-Unis, sur la base des chiffres 2012. Mais il le fait sur un marché qui ne cesse de se contracter depuis plusieurs années et qui, par voie de conséquence, pousse les acteurs à la concentration.

La part des activités cédées par les assureurs vie américains aux réassureurs décline d'année en année. De près de 60% en 2003, le taux des

Un profit immédiat lié à la transaction

cessions est tombé à 26% en 2012, selon l'enquête annuelle de [Munich Re](#) sur la réassurance vie aux Etats-Unis publiée le 16 mai. Il devrait plonger sous les 25% cette année, estimait Hannover Life Re fin 2012. Les volumes réassurés sont passés dans l'intervalle de 1.043 milliards à 446 milliards de dollars, alors que le marché de l'assurance vie, lui, n'a

que très légèrement reculé.

Traditionnellement, les compagnies américaines avaient beaucoup recours à la réassurance du risque de mortalité pour diminuer les exigences en fonds propres liées aux polices dites à primes nivelées (le système «XXX»). Mais ils ont engrangé ces dernières années d'autres types d'affaires nouvelles, diminuant ainsi leurs besoins de réassurance.

Le nombre de réassureurs vie actifs aux Etats-Unis s'est réduit du même coup comme peau de chagrin. Outre Scor, RGA et [Swiss Re](#), [Munich Re](#) et Hannover Re complètent la liste. Le rachat de [Generali](#) US constitue l'une des dernières étapes de cette consolidation. Le groupe présidé par Denis Kessler a déjà grandi outre-Atlantique par croissance externe depuis 2006 avec Revios, Constellium puis Transamerica. RGA et [Swiss Re](#), eux, se sont partagé les activités d'ING Re en 2009 et 2010.

11

La gestion française résiste à la déprime

Suite de la première page

par AMÉLIE LAURIN

Les deux tiers des créations sont des structures entrepreneuriales. Celles-ci demeurent une spécificité du marché français, où 79% des sociétés comptent moins de 20 salariés, selon la dernière enquête de l'Autorité des marchés financiers (AMF), portant sur l'exercice 2011. Ces boutiques sont aussi les premières concernées par les fusions-acquisitions dans le secteur. Le cabinet [Deloitte a recensé 13 opérations](#) l'an dernier, touchant principalement les petites maisons. Il pourrait y en avoir d'autres, sachant que les vingt plus gros acteurs français (dont un seul entrepreneurial) concentraient 73% des encours fin 2011, d'après l'AMF.

Dans les véhicules d'investissement, la rationalisation est déjà bien avancée. Le nombre de fonds communs de placement (FCP), approche désormais les 6.700, après une baisse de 1.000 unités depuis le sommet de septembre 2008, au moment de la faillite de [Lehman](#)

[Brothers](#). Pour la première fois depuis 2006, les Sicav sont plus nombreuses que les FCP et se stabilisent autour de 6.800 unités.

A l'échelle européenne, les produits français continuent de perdre du terrain. L'Hexagone reste la première place de gestion financière, «*mais par une marge désormais étroite*», pointe l'AFG. Avec 19,1% de parts de marché, la France est talonnée par l'Allemagne et le Royaume-Uni, tous deux à 19%. En termes de domiciliation des fonds, le Luxembourg «*consolide son premier rang en Europe*» avec 26,7% du marché contre 16,8% pour la France, deuxième devant l'Allemagne, stable, et l'Irlande, en forte croissance.

En valeur absolue, le marché fait de la résistance. En additionnant les fonds (1.506 milliards d'euros à fin 2012) et les mandats (1.426 milliards), les encours totaux sont en hausse de 5,9%, à 2.932 milliards d'euros. Le record de 2010 est battu grâce à la mode des fonds communs de titrisation (200 milliards d'actifs) et à «*des effets de marché largement*

positifs tant sur les actions que sur les produits de taux».

Pour autant, les encours sous mandat augmentent de seulement 2,9% (hors fonds étrangers gérés en France), «*la stagnation de la collecte de l'assurance vie ayant probablement négativement impacté les délégations*», avant son rebond en 2013. Du côté des fonds, les 70 milliards engrangés grâce aux effets de marché sont contrebalancés par une décollecte de 24,1 milliards, très supérieure aux 13,3 milliards de sorties nettes [recensés en début d'année par Europerformance](#) pour les seuls fonds ouverts de droit français.

Pour l'AFG, les causes sont multiples: «*la persistance de l'aversion au risque*», «*l'alourdissement important de la fiscalité de l'épargne*», «*l'attrition programmée des réserves de nombreux investisseurs institutionnels*» et «*la vive concurrence de l'épargne réglementée et des produits de bilan bancaires*».

Les assureurs lancent une offensive tardive contre la loi consommation

La profession craint les effets de la résiliation à tout moment des contrats auto et habitation mais manque d'arguments tangibles

par AMÉLIE LAURIN

Si les assureurs pointent l'indigence de l'étude d'impact de Bercy sur le projet de loi à la consommation, la leur peine aussi à convaincre. Dévoilée hier, un mois après la présentation du projet de loi Hamon, l'analyse de la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA) et du Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (Gema) reprend [l'argumentaire de ces derniers mois](#) sur les dangers supposés de la résiliation à tout moment des contrats auto et habitation.

Pour justifier la hausse des tarifs qu'entraînerait un plus fort *turn-over* des clients, la profession invoque les prix plus élevés des marchés britannique et hollandais, mais sans chiffrer l'impact entre l'avant et l'après réforme. En Grande-Bretagne, la résiliation à tout moment existe en fait *«depuis quasiment toujours»*. Aux Pays-Bas, elle ne découle pas d'une loi mais de *«l'usage de la*

profession depuis 2010», et a finalement entraîné *«une baisse très très légère des tarifs»* car *«le marché est très intermédié»*, selon Gérard Andreck, président du Gema.

Au-delà de ces deux marchés souvent cités en exemple, l'étude des assureurs évoque seulement le Canada et la Norvège. Là encore, les résultats ne sont guère éclairants. *«En Norvège, ça n'a*

Le projet de loi à l'Assemblée le 25 juin

quasiment pas changé, le Scandinave est placide», explique Gérard Andreck. Seul enseignement probant de la comparaison avec les quatre pays évoqués, les ratios combinés français sont les seuls au-dessus de 100%, signe de pertes techniques pour l'assureur. Cela résulterait de la compétition farouche entre les 150 acteurs du marché tricolore, confirmée par la direction de la concurrence

(DGCCRF) dans un rapport de janvier 2011.

Enfin, la profession assure que ses tarifs augmentent moins vite que l'inflation. En auto, l'écart atteint 26 points en partant d'une base 100 en 1997, mais les deux courbes évoluent symétriquement depuis le point bas des polices auto, en 2007.

Les assureurs ne chiffrent pas l'impact de la nouvelle loi, mais réitèrent leur proposition de pouvoir dénoncer un contrat jusqu'à 30 jours après son échéance annuelle. Ils ont rencontré la semaine dernière Razzy Hammadi, rapporteur du projet de loi qui sera débattu à l'Assemblée nationale à partir du 25 juin. *«Nous n'avons aucune idée de ce qu'il retiendra de tous nos arguments, concède Gérard Andreck. Il est bien tard en tout cas mais on va continuer tous nos efforts. Il reste plein de gens à rencontrer pour faire du lobbying»*.

12

Axa France veut rajeunir son image et sa clientèle

Le groupe lance une offre d'assurance destinée aux 18-29 ans et prépare une offre bancaire 100% smartphone, dont le contenu reste à préciser

par ANTOINE LANDROT

A la recherche de relais de croissance, Axa France a dévoilé une double initiative hier: une offre dans l'assurance destinée aux 18-29 ans, ainsi qu'une offre bancaire 100% smartphone.

Ces offres répondent à plusieurs exigences: répondre aux initiatives rivales dans la banque en ligne (la dernière en date étant Hello Bank, de BNP Paribas) alors que les revenus d'Axa Banque ont reculé en 2012, et percer chez les jeunes, clientèle traditionnellement préemptée par les assureurs mutualistes, aux tarifs très concurrentiels.

La part de marché d'Axa France dans l'assurance chez les jeunes est en effet deux fois inférieure à sa part de marché totale (8%, soit 565.000 assurés contre 16%). Son taux de rétention à plus de quatre ans dans ce segment de clientèle particulièrement volatil n'est également

pas satisfaisant. L'assureur n'a pas voulu le communiquer.

Baptisée Switch, l'offre d'assurance regroupe des contrats exclusifs à la tranche d'âge 18-29 ans, avec des couvertures créées pour répondre aux préoccupations des étudiants et des jeunes actifs: contrats habitation (couverture des colocataires, du matériel informatique, etc.) et automobile (bonus accéléré, assistance devis, taxi pour des retours de soirée difficiles...) pouvant être souscrits totalement en ligne, et pass «bons plans».

«Nous avons l'objectif d'augmenter de 30% notre recrutement annuel chez les jeunes», indique Amélie Oudéa-Castéra, directrice du marketing et du digital d'Axa France. Lequel est actuellement compris entre 125.000 et 130.000. Rapporté au nombre de clients dans ce segment, il montre un taux de fuite important.

Là se trouve l'articulation avec la

future offre bancaire, car *«la banque est fidélisante»*, précise la directrice du marketing. Baptisée Soon (*«bientôt»* en anglais, mais comprendre aussi *«So on»*, pour *«ainsi de suite»*), elle n'est pas réservée aux jeunes. Elle contient toutefois des fonctions liées à des préoccupations de cette population, comme le *«reste à dépenser»* pour maîtriser son budget, épargne pour financer des projets de manière ludique, la souscription électronique zéro papier...

Mais Soon est actuellement en rodage. Un *«soft launch»* est prévu en juillet, pour un lancement officiel *«au début du quatrième trimestre»*. Du coup, son lien avec l'assurance s'écrit en pointillés. Ainsi, la plaquette commerciale de Switch n'y fait pas allusion dans sa partie destinée à l'offre bancaire.

Les régulateurs américains étendent le champ des institutions systémiques

AIG, Prudential Financial ou GE Capital subiront bientôt le niveau d'attention de la Fed réservé aux établissements financiers « too big to fail »

par BENOÎT MENU

En un nouvel écho des efforts déployés par les régulateurs dans le sillage de la crise financière, les autorités américaines ont indiqué avoir établi la liste préliminaire des établissements financiers non bancaires qui seront désormais considérés comme ayant une importance systémique. Cette «*étape importante*» aux yeux de Jack Lew, secrétaire au Trésor et président du Conseil de supervision de la stabilité financière (FSOC) décisionnaire en la matière, était prévue dans le cadre de la loi Dodd-Frank de 2010.

Initialement, l'annonce était prévue pour fin 2012. Il s'agit de soumettre à une attention plus stricte de la part de la Réserve fédérale (passant par les tests de résistance ou la rédaction de «testaments») les établissements «*too big to fail*», c'est-à-dire dont la chute est susceptible de mettre en péril le système financier, exigeant ainsi l'engagement

public. Dix-neuf banques sont aujourd'hui concernées.

Lundi soir, le FSOC, instance collégiale regroupant également des membres du fonds de garantie FDIC et de la SEC, n'a précisé ni le nombre ni l'identité de ses cibles, ces dernières disposant d'un droit d'appel d'un mois avant que la liste définitive puisse être publiée. Cette liste sera actualisée chaque année. Les

La liste définitive doit encore être publiée

assureurs [AIG](#) et Prudential Financial et le bras financier de [General Electric](#), GE Capital, ont indiqué d'eux-mêmes se trouver dans le viseur. [AIG](#), qui a soldé en décembre l'aventure d'un plan de sauvetage de 180 milliards de dollars en finissant de rembourser les deniers publics, a déjà indiqué qu'il ne ferait pas appel de la décision.

Ancienne présidente du FDIC, Sheila Bair a salué l'annonce du FSOC comme devant faire la lumière grâce à la supervision prudentielle sur une finance de l'ombre ayant participé au déclenchement de la crise. Les critiques ne manquent pas pourtant, portant notamment sur l'avantage accordé aux groupes concernés qui peuvent être considérés comme pérennes par leurs contreparties car pouvant faire l'objet d'une intervention de l'Etat en cas de sinistre.

Les critiques portent aussi sur la lenteur de la procédure, alors même que du chemin reste encore à parcourir. Les règles dédiées aux assureurs, réticents, n'ont en effet pas encore été précisément fixées, et les gestionnaires d'actifs font l'objet d'une étude devant déterminer si leur activité peut revêtir une importance systémique.

13






5^e RENCONTRE D'ACTUALITÉ

L'ISR

VERS DE NOUVELLES CONQUÊTES

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

JEUDI 6 JUIN 2013 - DE 17H À 19H30

Capital 8, 32 rue Monceau, 75008 Paris

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

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

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

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

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*

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

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

☐ Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 23 juin 2013

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

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

Signature & cachet de l'entreprise :

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,33	0,12	0,12	-0,90	1946,00
1 - 3 years	1,93	0,03	0,03	0,11	150,18
3 - 5 years	3,87	0,08	0,08	-0,36	228,94
5 - 7 years	5,82	0,12	0,12	-0,94	280,56
7 - 10 years	7,86	0,24	0,24	-1,57	314,45
10+ years	16,59	0,44	0,44	-4,39	2829,70
US Corporate	7,01	0,06	0,06	-0,72	2323,60
US High Yield	4,18	-0,36	-0,36	3,77	1428,10
Euro-Aggregate	5,67	-0,11	-0,11	1,55	111,75
Treasury	6,36	-0,10	-0,10	1,51	111,15
1 - 3 years	1,87	-0,01	-0,01	0,85	74,20
3 - 5 years	3,67	-0,07	-0,07	1,00	100,90
5 - 7 years	5,29	-0,14	-0,14	1,94	120,88
7 - 10 years	7,18	-0,11	-0,11	2,11	129,23
10+ years	12,56	-0,16	-0,16	1,84	153,70
Corporate	4,42	-0,18	-0,18	1,57	111,92
Financial	4,13	-0,21	-0,21	1,59	108,19
Industrial	4,63	-0,14	-0,14	1,35	118,03
Utility	4,89	-0,22	-0,22	2,52	133,28
AAA	5,98	-0,09	-0,09	-0,21	112,00
AA	6,19	-0,10	-0,10	0,23	102,27
A	4,55	-0,13	-0,13	2,04	98,44
BAA	5,31	-0,12	-0,12	4,43	118,42
Sovereign/Supra.	5,90	-0,12	-0,12	0,42	118,88
Collateralised	4,25	-0,11	-0,11	2,55	110,77
Euro-Aggregate 500+	5,67	-0,11	-0,11	1,54	112,08
Euro High Yield	3,53	-0,29	-0,29	4,13	140,68

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								Maj : 30-05-2013	
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an	
Corporates									
A-1+/P-1/F-1+	-3,5	-2,4	-1,34	-0,3	3,8	4,8	8,7	12,7	
A-1/P-1/F-1	-2,0	-0,8	0,8	4,5	8,2	11,1	18,3	23,3	
A-2/P-2/F-2	1,3	3,3	4,8	10,7	17,0	21,0			
A-3/P-3/F-3	15,3	24,0	32,8						
ABCP									
A-1+/P-1/F-1+	-0,7	1,7	5,3	N/A	N/A	N/A			
A-1/P-1/F-1	4,4	3,5	7,5	N/A	N/A	N/A			
Banques									
A-1+/P-1/F-1+	-13,8	-9,3	-1,2	0,3	0,8	3,3	9,8	14,8	
A-1/P-1/F-1	-6,8	-3,1	3,8	6,0	9,0	13,3	22,3	30,5	
A-2/P-2/F-2	0,3	7,0	19,8	27,0	37,5	51,3			
Supras									
A-1+/P-1/F-1+	-10,8	-7,5	-6,0	-4,5	-3,0	-1,2	2,3	4,5	

Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 4 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
Index	136,25	140,68	143,95	146,70	150,62	155,98
Duration	1,95	3,55	5,24	7,27	9,72	13,94
Modified Duration	1,88	3,41	5,03	6,97	9,30	13,32
Convexity	5,59	15,90	32,46	61,35	110,99	264,71
Average Coupon	3,92	5,29	4,41	4,00	4,23	5,52
Average Maturity	2,04	3,93	5,96	8,65	12,47	23,94
Average Yield	4,06	4,14	4,20	4,31	4,52	4,67
Weight	25,75	21,76	12,62	19,78	5,44	14,66
Index Change	0,09	0,18	0,25	0,26	0,24	0,28
Yield Change	-0,03	-0,04	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01

ACTIONS

Indices Français					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
CAC 40	3925,83	0,13	4072,24	2927,01	04/06/2012
SBF 120	3025,43	0,16	3129,00	2255,37	04/06/2012
SBF 250	2954,68	0,16	3054,03	2207,26	04/06/2012
Europe					
DJ Stoxx 50	2732,84	0,52	2845,35	2209,56	04/06/2012
DJ Euro Stoxx 50	2755,70	0,29	2851,48	2051,26	04/06/2012
DJ Stoxx 600	299,59	0,34	311,07	233,48	04/06/2012
FT Eurofirst 100	3579,05	0,29	3711,77	2847,82	04/06/2012
Allemagne					
Dax	8295,96	0,00	8557,86	5914,43	05/06/2012
Grande-Bretagne					
FTSE 100	6558,58	0,51	6875,62	5229,76	01/06/2012
Espagne					
Ibex 35	8363,00	0,95	8755,90	5905,30	23/07/2012
Italie					
S&P / MIB	17135,48	0,45	17983,63	12295,76	25/07/2012
Suisse					
SMI	7875,68	1,22	8411,30	5712,13	05/06/2012
Pays-Bas					
AEX	360,42	-0,18	373,31	281,00	04/06/2012
Belgique					
BEL 20	2645,41	0,39	2750,35	2034,29	04/06/2012
Danemark					
KFX	537,26	0,71	564,61	415,15	04/06/2012
Finlande					
HEX	6154,07	-0,31	6491,15	4785,00	04/06/2012
Norvège					
OBX	448,70	-0,40	459,21	339,77	04/06/2012

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	15177,54	-0,50	15542,40	12035,09	04/06/2012
S&P 500	1631,38	-0,55	1687,18	1266,74	04/06/2012
Nasdaq Composite	3445,26	-0,58	3532,04	2726,68	04/06/2012
Nasdaq 100	2973,69	-0,57	3053,51	2443,92	04/06/2012
Canada					
S&P / TSX	12593,97	-0,13	12904,70	11209,55	04/06/2012
Mexique					
Bolsa	40750,40	-0,84	46075,04	36898,52	12/06/2012
Brésil					
Bovespa	54017,90	0,14	63472,55	52212,92	23/07/2012
Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	13533,76	2,05	15942,60	8306,93	05/06/2012
Topix	1125,47	2,60	1289,77	698,14	05/06/2012
Hong-Kong					
Hang Seng	22285,52	0,02	23944,74	18223,13	05/06/2012
Australie					
S&P / ASX	4900,81	0,26	5249,60	3985,00	05/06/2012
Chine					
Shanghai A	2378,65	-1,15	2558,83	2041,16	04/12/2012
Corée du Sud					
Kospi	1989,51	0,00	2042,48	1758,99	25/07/2012
Taiwan					
Taipei Wght	8191,22	-0,12	8439,15	6922,73	25/07/2012
Thaïlande					
SET	1555,61	1,06	1649,77	1099,15	05/06/2012
Indonésie					
Jakarta Composite	5021,61	1,01	5251,30	3696,97	05/06/2012
Inde					
BSE	3291,35	0,01	3464,79	2711,51	05/06/2012

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^{ère} lettre du prenomnom@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 Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Amélie Laurin (2658), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743), Secrétaire de la rédaction : Laurence Cattelán (2703) **Edition-Réalisation** Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Régine Kuhn (2735) **Diffusion-Abonnements-Éditions** Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr Directrice marketing client : Cécile Valéri, Responsable réabonnement : Armelle Dutheil (2722), Service relation client : Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) **Publicité** Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680). Publicité commerciale et web : Directeur de Clientèle : Angélique Bertaute (2637), Chef de Publicité : Claire Vanel (2644). Publicité financière : Directeur de Clientèle : Adeline Tisseyre (2603). Publicité internationale : Directeur : David Caussieu (06 07 40 54 53). Traffic Manager (print et web) : Sébastien Letz (2633). **Marketing-Multimédia** Directrice : Laetitia Menesguen, Chef de projet : Alexandra Thiellet, Chef de produit acquisition : Caroline Belmas, Webmaster : Audrey Rouger **Administration-Finance** Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709). L'Agefi Quotidien est édité par : AGEFI SA, capital : 7029 000€, siège social : 8, rue du Sentier Paris 2e, RCS : Paris B 334 768 652, Siret : 33476865200052, TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISNN : 1776-3193

Natixis débute des pourparlers tendus sur l'emploi

Les négociations sur la gestion de l'emploi chez [Natixis](#) se sont ouvertes hier dans un climat tendu. Selon les syndicats, la direction a justifié les discussions prévues jusqu'à fin juillet par la crise économique, une rentabilité inférieure au coût du capital, la mise en place de l'accord national sur l'emploi et des contrats de génération, et des perspectives hétérogènes entre l'Europe, les Etats-Unis et l'Asie. La CGT ne souhaitait «pas rentrer dans une négociation sur l'emploi sans connaître au préalable le futur plan stratégique» qui sera annoncé à l'automne prochain, et «redoute l'application de la loi sur la sécurisation de l'emploi et la facilitation des licenciements». Le SNB CFE-CGC «participera, bien sûr, aux discussions, mais pense que notre signature est acquise serait une erreur», déclare l'organisation majoritaire chez [Natixis](#). Lundi, le comité d'entreprise a refusé de rendre un avis sur la réorganisation de l'informatique du groupe. Révélée par *L'Agefi*, elle prévoit une scission en deux entités distinctes.

Amazon met la pression sur Netflix

Selon Reuters, le groupe a signé un chèque de plus de 200 millions de dollars afin d'obtenir auprès de Viacom une licence pour la diffusion en streaming d'émissions populaires chez les enfants. Cet accord qui court sur plusieurs années accroît ainsi la pression sur le concurrent Netflix.

Gleacher & Co va sortir de la banque d'investissement

Faute de reprenneur, le courtier cesse son activité de banque d'investissement et a recruté Christopher Kearns, cofondateur de Capstone Advisory Group, afin de l'aider à évaluer ses différentes options. Gleacher & Co avait déjà mis un terme à ses activités actions et de produits à taux fixe.

OHL Mexico augmente son capital

La filiale mexicaine du groupe de BTP et de concession espagnol va émettre de nouvelles actions représentant environ 13,9% du capital. Les fonds ainsi levés doivent permettre d'alimenter le cash flow, financer les investissements, rembourser la dette et

mettre en place de nouveaux projets. Ce projet avait été annoncé fin mai.

Indesit va supprimer 1.425 postes en Italie

Le groupe italien d'électroménager prévoit de supprimer 1.425 postes en Italie, soit un tiers de ses effectifs dans le pays, ont déclaré mardi deux syndicats. L'entreprise a expliqué de son côté, après la présentation du plan aux représentants du personnel, vouloir réorganiser ses activités italiennes et investir 70 millions d'euros dans le pays sur la période 2014-2016.

L'OPA sur Elan provisoirement bloquée aux Etats-Unis

Le fonds Royalty Pharma ne peut pour l'instant pas poursuivre son offre d'achat de 6,4 milliards de dollars sur le groupe pharmaceutique irlandais Elan, en raison d'une décision de justice intervenue aux Etats-Unis. Le juge William Pauley a fixé une audience au 11 juin afin de décider s'il y a lieu de statuer en référé contre Royalty sur des erreurs dans certains documents.

Salesforce.com se

renforce dans le marketing social

L'éditeur de logiciels de gestion de la relation client en ligne a conclu le rachat d'ExactTarget pour environ 2,5 milliards de dollars, signant sa plus grosse acquisition à ce jour. L'offre amicale de 33,75 dollars par action en numéraire représente une prime de 53% sur le cours de clôture de mardi. Le groupe compte faire une pause dans les acquisitions pendant 12 à 18 mois.

La Perla rachetée par un investisseur italien

L'homme d'affaires italien Silvio Scaglia, fondateur de l'opérateur de télécommunications Fastweb, a racheté la marque de lingerie haut de gamme en difficulté La Perla lors d'enchères organisées mardi par l'administrateur judiciaire de la société. SMS Finance, la société de droit luxembourgeois qui a enchéri pour le compte de Silvio Scaglia, l'a emporté avec une offre de 69 millions d'euros.

Gérard Mestrallet alerte sur le financement de l'économie

A l'occasion d'une table ronde organisée mardi par l'AFG, le

PDG de GDF Suez et président de Paris Europlace a estimé que les PME et les ETI seront les premières victimes d'une contraction du crédit, sous l'effet d'un choc prudentiel et alors que les besoins de financement vont croissant. Il a plaidé en faveur de la réorientation d'une part plus importante de l'épargne des ménages vers l'économie.

Déception sur la croissance australienne

La croissance du PIB australien est restée stable à 0,6% au premier trimestre, alors que le consensus tablait sur une accélération du rythme à 0,7%. Si la banque centrale australienne a laissé ses taux directeurs inchangés à 2,75% à l'issue de sa réunion mensuelle qui s'est tenue hier, les marchés anticipent une nouvelle baisse de taux de 25 points de base à la prochaine réunion du 6 août avec une probabilité de 58%. Et ceci malgré la chute du dollar australien contre dollar qui a atteint 9,5% depuis mi-avril.

15

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Deutsche Bank émet en yuan à Taïwan

La banque allemande prépare une émission obligataire de 1,1 milliard de yuans (140 millions d'euros) sur le marché taïwanais, indique Bloomberg qui cite des sources bancaires. L'émission se décomposerait en un milliard de yuans d'obligations à 3 ans offertes à un rendement de 2,45%, et 100 millions d'obligations annulables à 5 ans à un taux de 2,65%.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

Vers une généralisation de la complémentaire santé collectif en 2018

L'accord national interprofessionnel (ANI) qui généralise la complémentaire santé à l'ensemble des entreprises devrait entraîner d'ici 2016 un transfert du marché de l'assurance individuelle vers le collectif estimé entre 4 et 5 milliards d'euros de cotisations sur un total de 33 milliards, selon une étude d'impact réalisée par Actuaris. D'après les projections du cabinet d'actuariat-conseil, sur plus de 19 millions de salariés du privé en France, 98% d'entre eux seront couverts par un contrat collectif en 2018, contre 61 % en 2013, tandis que la part des salariés couverts en individuel chutera de 37% en 2013 à 2 % en 2018. Au total, ce sont 7 millions de salariés aujourd'hui couverts par une complémentaire santé individuelle qui pourraient potentiellement passer sous un régime collectif dans les cinq ans à venir. D'ici à 2018, le nombre des salariés couverts par un accord de branche passera de 1,6 millions à 5 millions, soit 25 % des salariés français.

PRA International convoité par le private equity

Les sociétés de capital-investissement KKR, Warburg Pincus et Cinven auraient toutes trois fait des offres de rachat du groupe de recherches cliniques pour un montant qui pourrait atteindre 1,3 milliard de dollars, indique Reuters de sources proches. Genstar Capital a acquis PRA International en 2007 pour 797 millions de dollars.

Christine Lagarde voit une automutilation dans la politique américaine

La politique économique américaine irait bien mieux si elle ne s'infligeait pas tant d'automutilations en durcissant sa politique budgétaire, selon la directrice générale du FMI. « Cette année, les ajustements budgétaires vont représenter un énorme 2,5% du produit intérieur brut américain », a-t-elle déclaré à la Brookings Institution.

Le Rafale perd du terrain au Brésil

Le Brésil n'a jamais été aussi proche selon Reuters de choisir d'équiper son armée de l'air avec le F-18 de Boeing au détriment notamment du Rafale de Dassault. La probabilité que Brasilia

choisisse l'appareil américain plutôt que son rival français ou celui du suédois Saab s'est accentuée lors d'une visite du vice-président américain Joe Biden.

IBM se développe dans les services cloud

Le groupe américain fait l'acquisition de SoftLayer Technologies, un hébergeur qui fournit à plus de 25.000 clients, principalement des PME, une infrastructure cloud. Le montant de l'opération n'a pas été dévoilé mais selon Reuters, le prix avoisinerait les 2 milliards d'euros. IBM a décidé d'intégrer cet actif à une nouvelle division baptisée Cloud Services.

La facture pétrolière allège le déficit américain

Le déficit commercial américain s'est creusé moins que prévu en avril, une facture pétrolière au plus bas depuis près de deux ans et demi ayant modéré une hausse des importations. Mais les exportations ont atteint leur montant le plus élevé depuis quatre mois. Le département du Commerce a fait état d'une hausse sur un an de 8,5% du déficit à 40,3 milliards de dollars.

L'ex-directeur financier

de Porsche condamné

Holger Haerter a écopé d'une amende de 630.000 euros en Allemagne pour fraude au crédit dans le cadre du refinancement d'un prêt de 10 milliards d'euros lors de la tentative de rachat ratée de Volkswagen en 2009. L'ex-dirigeant a sous-estimé les besoins de liquidité et n'a pas communiqué le nombre correct d'options put sur des titres WV lors de négociations avec BNP Paribas.

MIP rejoint Humanis

Les délégués de MIP (Mutuelle de l'Industrie du Pétrole) réunis en assemblée générale ont validé à l'unanimité sur proposition du conseil d'administration le processus de rapprochement avec le groupe Humanis. Un rapprochement qui se traduira en premier lieu par l'adhésion de MIP à l'Union de Groupe Mutualiste d'Humanis (UGM Humanis) lors de l'assemblée générale prévue le 13 juin prochain.

Apple perd une manche face à Samsung

La Commission américaine du commerce international a estimé qu'Apple a violé un brevet appartenant à Samsung Electronics pour concevoir certains modèles d'iPhone et d'iPad. La Commission a ainsi proposé la

suspension d'autorisation de distribution des modèles d'iPhone 4, iPhone 3G, iPad 3G et iPad 2 3G d'AT&T. Ces modèles ont tous plus d'un an. Une proposition transmise au président américain Barack Obama qui dispose d'un délai de 60 jours pour les étudier. S'il ne met pas son veto, elles entreront alors en vigueur.

Le ton monte entre Pékin et Bruxelles

Alors que le Commissaire européen au Commerce Karel De Gucht a indiqué hier que l'Union européenne va imposer des droits de douane en hausse sur les panneaux solaires importés de Chine (11,8% demain voire 47,6% le 6 août), le ministère chinois du commerce a annoncé cette nuit l'ouverture d'une enquête sur les importations de vins de l'Union, accusées d'entraver la concurrence. En parallèle, la Chine et le Mexique se sont engagés hier à accroître leur coopération économique dans des domaines comme l'énergie, l'activité minière et les infrastructures, à l'occasion de la visite du président chinois Xi Jinping à Mexico.

16

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Amazon fait le pari de l'alimentaire

La société de commerce en ligne s'apprête à faire une offensive sur le secteur alimentaire, concrétisant ainsi un projet qu'il mûrit dans la discrétion depuis plusieurs années. Depuis au moins cinq ans, Amazon teste AmazonFresh, qui livre des produits frais à Seattle, son berceau. Le service pourrait être exporté dès l'an prochain après une période d'expansion aux Etats-Unis.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES
solid & innovative

JEAN-MICHEL SZYDLOWSKI Membre du directoire en charge de la banque de développement régional, **Caisse d'Epargne Normandie**. 56 ans, 3e cycle Institut d'administration des entreprises - IAE. Début de carrière à la Chambre syndicale des Banques Populaires (1982) en charge de différentes fonctions d'audit puis de missions auprès du président du groupe Banque Populaire, directeur des crédits de la Banque Populaire Côte d'Azur (1995). Responsable de l'exploitation commerciale



(1997) puis DG adjoint de Factorem, directeur des finances et risques d'Eurofactor (2000), DG de Martin Maurel Sella (2001). Caisse d'Epargne (depuis 2004) : membre du directoire en charge des finances et des risques à la Caisse d'Epargne Côte d'Azur (2004-08), responsable du banque du développement régional au directoire de la Caisse d'Epargne Midi-Pyrénées (2008-13), membre du directoire en charge du pôle banque du développement régional (depuis 2013).

DOMINIQUE BEGUET Directeur de Millésime by Ad Valorem, **Crédit Foncier Immobilier**. 47 ans, Début de carrière dans la publicité puis fondateur de sa propre agence de pub. En poste dans le secteur de l'immobilier de prestige, notamment chez Barnes (2009) en qualité entre autres de directeur des Hauts-de-Seine. Directeur de Millésime by Ad Valorem (depuis 2013) au sein du groupe Crédit Foncier Immobilier.

JACQUES ETIENNE DE T'SERCLAËS Administrateur, **Institut Français des Administrateurs**. Harvard Business School, Ecole supérieure des sciences commerciales d'Angers - ESSCA, expert-comptable. Précédemment en poste pour le groupe Euromarché à des fonctions de DG, Senior Partner chez PwC notamment en tant que directeur du groupe distribution/grande consommation au niveau international, Operating Partner chez Advent International Global Private Equity, administrateur pour l'IFA (depuis 2013).

PASCALINE DE DREUZY Administrateur, **Institut Français des Administrateurs**. certificat administrateur de sociétés IFA IEP, EMBA-HEC (2009). Pédiatre, médecin des hôpitaux de Paris, consultant en stratégie dans le domaine de la santé et de l'assistance aux personnes, fondateur de l'Institut de promotion des technologies innovantes pour la maîtrise de l'autonomie et la mobilité des personnes dépendantes, administrateur

pour IFA (depuis 2013).

PHILIPPE DEPOUX Directeur général, **Gecina**. DESCAF, Rouen Business School. Chargé d'affaires crédits promoteurs de la Banque Hénin (1986), responsable immobilier chez The Mitsubishi Bank (1988), responsable des achats-ventes à la direction immobilière du Gan (1990), directeur des achats-ventes-expertises à l'Immobilier Finama (1999), responsable des arbitrages internationaux et des investissements institutionnels en Europe au sein d'Axa Real Estate Investment Managers (2000-05), DG adjoint et Chief Operating Officer (2005) puis DG délégué (2007-08) de la Société foncière lyonnaise. Directeur de l'immobilier au sein de Generali France (2008) puis DG de Generali Real Estate French Branch (2011). DG de Gecina (depuis 2013).

ALBAN DE MAILLY DE NESLE Directeur des risques, **AXA**. Ecole supérieure des sciences économiques et commerciales - ESSEC. Début de carrière chez BNP Paribas en banque d'affaires et en finance d'entreprises. Axa (depuis 2000) : en poste à la direction financière puis responsable de la Centrale des Finances du groupe, directeur financier pour la région Méditerranée et Amérique latine, directeur des risques du groupe (depuis 2013).

JEAN-CHRISTOPHE MENIOUX Chief Operating Officer, **AXA**. Ecole centrale, Institut européen d'administration des affaires - INSEAD. Début de

carrière chez HSBC (1992) en tant que responsable des dérivés de taux puis comme Chief Risk Officer sur les risques de marché. Axa (depuis 2001) : trésorier du groupe, directeur des risques (2008) puis Chief Operating Officer (depuis 2013).

FABIAN RUPPRECHT Directeur financier région Méditerranée et Amérique Latine, **AXA**. Otto Beisheim School of Management - WHU. Différentes fonctions aux Etats-Unis, en Allemagne et en Suisse, Chief Operating Officer d'Axa Global Life and Savings à Paris, directeur de la région Méditerranée et Amérique latine pour Axa (depuis 2013).

STAN BECKERS Directeur général d'ING Investment International, **ING Investment Management**. (prise de fonction le 01/07/2013) 61 ans, PhD en administration Berkeley Californian University. Début de carrière en tant que professeur de finances à l'université catholique de Louvain en Belgique, cofondateur et directeur international de Barra, CIO de WestLB Asset Management et de Kedje Capital (2000). Barclays Global Investors (2004) : CEO et CIO d'Alpha Management Group et CIO d'European Active Equity Group, DG et corresponsable des BlackRock Solutions EMEA. CEO d'ING Investment Management International (depuis 2013).

BERTRAND MICHAUD Responsable de l'ingénierie patrimonial, **Credit Suisse Banque Privée France, Credit Suisse (France)**. DESS de droit fiscal, Certificat d'aptitude à la profession

d'avocat. Avocat en droit fiscal à la direction internationale du cabinet Fidal (2000-02), avocat en droit fiscal au cabinet Lefèvre Pelletier & Associés (2002-08), ingénieur patrimonial à la Banque Transatlantique (2008), spécialiste ingénieur patrimonial (2009) puis responsable de l'ingénierie patrimoniale (depuis 2013) au sein de Credit Suisse Banque Privée France.

JERRY BREWIN Responsable EMD, **ING Investment Management**. Différentes fonctions chez BNP Paribas, Citibank, Gulf Investment Corporation et ABN Amro et plusieurs expériences à l'étranger (au Moyen-Orient et en Asie), responsable de la dette des marchés émergents chez Aviva à Londres (2011-13), responsable EMD au sein d'ING IM (depuis 2013).

XAVIER VERET Directeur administratif et financier, **Presstalis**. Maîtrise de gestion, option contrôle de gestion et finance, CCI. Manager auditeur et conseil financier chez Arthur Andersen (1990-96). Groupe Valeo (1996) : responsable du suivi des filiales (1996-98), directeur de l'audit interne groupe (1998-01), directeur délégué à la présidence (2001-04), directeur du contrôle financier groupe (2004-07), directeur des participations chez LBO France (2007), directeur du contrôle de gestion pour le groupe Casino (2010) puis DAF pour le groupe Presstalis (depuis 2013).

D'autres nominations à lire sur notre site :



LA REVUE DE PRESSE

L'idée d'une scission de RBS refait surface

Un projet de rapport de la Commission parlementaire britannique concernant les standards bancaires et consulté par le quotidien évoque l'option d'une scission de Royal Bank of Scotland entre ses actifs sains destinés à une privatisation et une «bad bank» détenant les actifs toxiques. Le quotidien assure que le rapport n'émet pas une «recommandation ferme» en ce sens mais «reflète l'enthousiasme de certains des dix membres de la Commission». Le document souligne que la stratégie actuelle de RBS de fonctionner pas et ne sert pas convenablement l'économie. La Commission demande un plan d'action au gouvernement d'ici septembre.

FINANCIAL TIMES

EDF au charbon en Pologne

Le quotidien croit savoir qu'EDF a annoncé hier à ses salariés et aux autorités polonaises un projet d'investissement de 300 millions d'euros afin de moderniser les quatre tranches de sa centrale au charbon de Rybnik. De quoi prolonger d'une quinzaine d'années la durée de vie de cette centrale, qui devait jusqu'ici fermer en 2018.

Les Echos

CQS cède à la tentation des actions

Le fonds alternatif londonien dédié au crédit, dont les actifs s'élèvent à 12 milliards de dollars, envisage de diversifier son offre en ouvrant un fonds actions. Un signe selon le quotidien du souhait des gestionnaires de tirer profit des flux de capitaux vers les hedge funds. Le fonds «CQS equity long/short» serait dirigé par un ancien gérant de SAC Capital Advisors, David Morant.

Financial Times

Poursuite de l'ouverture des marchés chinois

L'opérateur des marchés à terme chinois se tient prêt à lancer les premiers échanges de contrats à terme sur obligations souveraines, confie son président Zhang Shenfeng au *China Securities Journal*. La demande serait «très forte», avec un marché des obligations d'Etat qui se monte actuellement à 7.000 milliards de yuans (870 milliards d'euros).

CSJ

Pékin mise sur le non-coté

Le *China Securities Journal* assure que l'autorité chinoise des marchés, la CSRC, a approuvé depuis novembre la création par des gestionnaires d'actifs de 34 entités dédiées à l'investissement dans le capital ou la dette d'entreprises non cotées. Le montant des actifs de ces nouveaux fonds dépasserait 60 milliards de yuans, l'équivalent de plus de 7,5 milliards d'euros.

CSJ

LVMH et Hermès se rendent coup pour coup

Dans un entretien, le vice-président de LVMH, Pierre Godé, fait part du dépôt d'une plainte pénale en réaction aux propos d'Hermès. «Notre patience a des limites», assène le dirigeant. «Nous ne comprenons pas l'hostilité des dirigeants (d'Hermès). Nous ne menaçons en rien le contrôle. Nous n'attendons qu'une chose: être traités comme tout actionnaire mérite de l'être», assure le dirigeant.

Le Figaro

ABN Amro réclame le droit à la croissance externe

La banque néerlandaise a fait appel devant un tribunal luxembourgeois d'une décision de la Commission européenne la privant du droit à toute opération majeure de croissance externe tant que l'Etat néerlandais n'aura pas cédé sa participation majoritaire à son capital. Bruxelles a imposé cette restriction en contrepartie de l'approbation du plan de sauvetage public d'ABN Amro.

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

Le Brésil opère un changement de cap drastique de sa politique monétaire

Après avoir relevé ses taux directeurs de 50 bp la semaine dernière, les autorités suppriment la taxe sur les entrées de capitaux étrangers

par PATRICK AUSSANNAIRE

La chute du réal, qui s'est déprécié de 9,3% contre dollar depuis le 8 mars, entraîne un changement de cap drastique de la part des autorités brésiliennes. Dernier revirement en date, l'annonce surprise de la suppression de la taxe dite IOF de 6% imposée aux acheteurs étrangers d'obligations domestiques brésiliennes. «*Nous avons observé une réduction des liquidités internationales arrivant au Brésil. Nous enlevons donc les obstacles aux entrées de capitaux*», a expliqué le ministre des Finances, Guido Mantega.

Exit la guerre des changes, avec un réal qui a chuté vendredi à son plus bas niveau depuis le mois de mai 2005. «*Avec le retour à la normale sur les marchés et la possible réduction du programme de rachat d'actifs de la Fed, nous pouvons lever cet obstacle*», ajoute Guido Mantega. Barclays estime ainsi que la suppression de la taxe pourrait conduire à une appréciation

automatique de la devise brésilienne pour tester le niveau de 2,05 contre dollar. «*Par ailleurs, le portage très attractif offert par le Brésil pourrait favoriser un mouvement d'aplatissement de la courbe*», estime Barclays.

Pourtant, le directeur du comité de politique monétaire de la banque centrale brésilienne, Aldo Mendes,

Enrayer la chute du réal et la hausse de l'inflation

semblait plus résigné à laisser jouer les forces de marchés en soulignant hier depuis Londres que dans la mesure où la dépréciation du réal «*est en ligne avec les autres devises, il n'y a rien que nous puissions faire*».

«*La décision surprise prise la semaine dernière par la banque centrale de relever ses taux directeurs de 50 bp et la suppression de la taxe*

IOF traduisent toutes deux un changement de cap de la part des autorités», estime Nomura. La chute du réal a ravivé les tensions sur les prix, avec une inflation au niveau de la limite haute de 6,5% tolérée par la banque centrale. Si Guido Mantega s'est défendu d'avoir été motivé par ce but, ces mesures auront pour effet de calmer les tensions inflationnistes dans le pays.

«*La suppression de la taxe lève une barrière importante qui empêchait les investisseurs étrangers de liquider leurs positions de taux dans le pays. Ce qui pourrait avoir pour effet d'accroître la volatilité du taux de change dollar-réal, particulièrement dans les moments de tension sur les marchés de capitaux internationaux*», estime néanmoins Barclays. Et d'ajouter que la banque centrale devra certainement intervenir plus fréquemment sur le marché des changes pour réduire la volatilité excessive du réal.

19

Le rapport Moreau sur les retraites propose des pistes de réforme tous azimuts

Les retraités, les entreprises et les actifs, dont les fonctionnaires, sont appelés à jouer un rôle pour redresser les comptes à court terme

par ANTOINE DUROYON

Des «*pistes*» ou encore une «*boîte à outils*», c'est ainsi que Matignon présente le rapport de l'ex-présidente du Conseil d'orientation des retraites (COR), Yannick Moreau, qui doit lui être remis la semaine prochaine. Selon *Le Figaro* qui s'en est fait l'écho mardi sur son site internet, ce rapport sur la réforme des retraites contient une série de propositions devant mettre à contribution l'ensemble des Français.

D'abord, les actifs. La conseillère d'Etat, présidente de la Commission pour l'avenir des retraites (qui comprend notamment l'économiste Daniel Cohen et la DRH du groupe *La Poste* Sylvie François), pencherait pour un allongement de la durée de cotisation pour une retraite à taux plein plutôt que pour un nouveau report de l'âge légal.

Une option qui a également la préférence du président de la République.

Les employés pourraient également assister à une sous-indexation de leurs salaires pour le calcul de la retraite : 100 euros cotisés n'entraîneraient que 95 euros de droits à la retraite. Un système à géométrie variable qui permettrait de piloter le régime sur le long terme. Les fonctionnaires, pour leur part, verraient leur pension être calculée sur les dix dernières années d'activité et non plus sur les six derniers mois. Les primes seraient toutefois mieux prises en compte dans le calcul.

Ensuite, les retraités. Le rapport avance plusieurs mesures : la suppression de l'exonération d'impôt de 10% pour frais professionnels, la fiscalisation des pensions majorées de 10% pour les parents de trois enfants et

plus, ainsi que l'alignement du taux de CSG pour les retraités aisés sur celui des actifs.

Enfin, les entreprises ne seraient pas en reste. La cotisation patronale dé plafonnée serait augmentée de 30 points de base pour atteindre 1,9%. Selon le quotidien, qui s'appuie sur des sources syndicales, ces mesures ne seraient toutefois pas nécessairement cumulatives.

De plus, selon une source proche de l'Elysée citée par *Reuters*, le rapport ne serait pas encore totalement bouclé et des modifications pourraient encore intervenir. Ce document doit servir de base aux consultations qui seront lancées lors de la conférence sociale des 20 et 21 juin. La réforme est annoncée pour l'automne.