

L'effervescence règne dans les télécoms

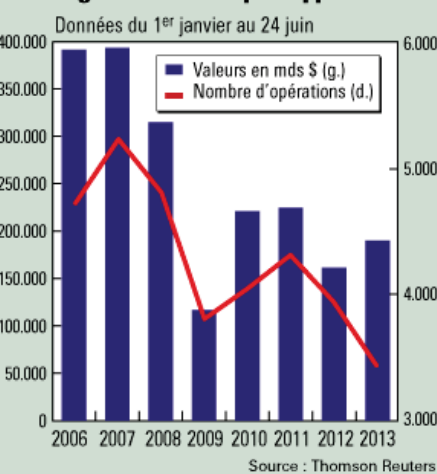
Après les offres sur Sprint ou Metro PCS aux Etats-Unis, Vodafone et Telefonica alimentent la concentration en Europe

par YVES-MARC LE RÉOUR

Les deux offres répondent à des stratégies différentes. Mais elles constituent toutes deux une avancée notable dans la consolidation du marché des télécoms en Europe. [Vodafone](#), le deuxième opérateur mobile mondial, va s'emparer du câble-opérateur Kabel Deutschland (KD) pour 7,7 milliards d'euros (10,7 milliards d'euros en valeur d'entreprise), damant ainsi le pion à l'américain Liberty Global. Quant à la vente de O2 Ireland par [Telefonica](#) à Hutchison Whampoa, elle confirme l'appétit grandissant des non-européens pour le secteur en Europe.

[Suite p.6](#)

Les fusions-acquisitions dans les « TMT » ont augmenté de 18 % par rapport à 2012



► Le coût d'emprunt de la France remonte

PAR KRYSTÈLE TACHDJIAN

Les annonces de resserrement de la Fed mettent les taux souverains européens sous pression. Le rendement de l'OAT est au plus haut depuis juillet 2012.

[Suite p.3](#)

Henderson adosse son immobilier à TIAA-CREF

Le gestionnaire d'actifs britannique cède 60% de son pôle immobilier européen et asiatique et 100% de son pendant américain au fonds de pension TIAA-CREF. Ce dernier apportera les fonds d'amorçage nécessaires pour relancer l'activité, qui gère 1,7 milliard d'actifs en France.

[Suite p.10](#)

L'Adam ne désarme pas contre l'OPA sur Club Med

En réponse à l'OPA lancée par [Axa PE](#), Fosun, et le management du groupe, le conseil du Club Med devrait dévoiler demain sa note en réponse, accompagnée du rapport de l'expert indépendant. Il devra répondre aux interrogations de l'Adam sur l'absence d'égalité de traitement des actionnaires.

[Suite p.7](#)

LA REVUE DE PRESSE

Sodiaal renforce sa diversification [Les Echos](#)
L'Italie sur un fil [The Telegraph](#)
La valorisation de Snapchat s'envole [Financial Times](#)
Temasek vise les banques indiennes [Financial Times](#)
Alerte à la dérive des finances publiques [Le Figaro](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Dominique Carrel-Billiard passe le relais chez Axa IM [p.18](#)
- Les membres de la Fed cherchent à calmer les tensions sur les marchés [p.19](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- La BRI propose d'associer ratio de levier et pondération des risques bancaires [p.2](#)
- La Commission et la BEI veulent soutenir les prêts aux PME [p.2](#)
- Ice franchit une étape cruciale pour acquérir Nyse Euronext [p.3](#)
- Le marché primaire «high yield» est à l'arrêt en Europe [p.4](#)

EMETTEURS

- Axa PE sort d'Outremer Telecom dans d'excellentes conditions [p.6](#)
- Les mauvaises conditions de marché pèsent sur la mise en Bourse de Suntory Beverage & Food [p.7](#)
- Affaiblis par la crise, les groupes de déchets suscitent des intérêts [p.8](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Le LBO sur Courtepaille laisse les actionnaires sur leur faim [p.10](#)
- L'ACP et l'AMF soulignent l'importance de leur doctrine commune [p.11](#)
- BforBank divise par deux ses pertes d'exploitation [p.11](#)
- Erste Bank change d'avis en levant du capital pour rembourser l'Etat [p.12](#)
- Swiss Re serre les coûts pour tenir ses objectifs 2015 [p.12](#)

L'ESSENTIEL

- Les députés examinent le fichier positif [p.14](#)
- Eurotunnel va saisir les autorités boursières [p.14](#)
- Apax Partners boucle son huitième fonds [p.14](#)
- Washington ouvre une enquête sur les prix du pétrole [p.14](#)
- Moscou encadre le dividende [p.15](#)
- Microsoft et Oracle s'allient dans le cloud computing [p.15](#)
- L'Osco publie un cadre de régulation pour les ETFs [p.15](#)
- Lafarge confirme la vente de son plâtre nord-américain [p.16](#)
- La BoJ ne se laissera pas influencer par les marchés [p.16](#)
- Une chaîne de Ponzi débusquée en Europe [p.16](#)
- S&P au service des ETI européennes [p.16](#)

La Commission et la BEI veulent soutenir les prêts aux PME

Elles proposent au Conseil européen plusieurs mécanismes qui permettraient de générer jusqu'à 100 milliards d'euros de prêts

par SOLENN POULLENNEC

La Commission et la Banque européenne d'investissement (BEI) souhaitent soutenir les PME européennes et espèrent convaincre les chefs d'Etat et de gouvernement d'avancer sur ce point lors du Conseil européen de jeudi et vendredi. Les deux institutions viennent de proposer trois dispositifs pour encourager le crédit et la titrisation. Ils permettraient de débloquer jusqu'à 100 milliards d'euros pour ces entreprises, dont le sort inquiète aussi la Banque centrale européenne.

Les trois dispositifs, seulement présentés dans les grandes lignes, consisteraient à mobiliser 10,4 milliards d'euros de fonds européens, notamment des fonds structurels. Dans le premier cas, ces fonds permettraient d'une part d'offrir une garantie aux banques qui accordent des prêts aux PME. D'autre part (environ 25%), ils serviraient à garantir des portefeuilles de prêts aux

PME appelés à être titrisés. La BEI et la Commission estiment que cela revitaliserait le marché des titrisations aux PME en trois ans. Elles assurent que ce mécanisme générerait entre 55 et 58 milliards d'euros de prêts pour près de 580.000 PME.

Le deuxième mécanisme permettrait à quelque 600.000 entreprises de lever 65 milliards d'euros de fonds. Contrairement

La BEI et la BPI signent un partenariat

au premier, il servirait seulement à encourager la titrisation et faciliterait celle-ci pour les prêts futurs comme pour les prêts existants aux PME. Les banques devraient accorder des prêts aux PME proportionnellement à l'aide reçue. La troisième option générerait 100 milliards d'euros de prêts pour un milliard de PME en encourageant aussi la titrisation mais

cette fois-ci en mutualisant aussi les risques.

Le Conseil sera aussi l'occasion de faire le bilan du pacte de croissance voté il y a un an. Le renforcement du capital de la BEI, décidé alors et mis en œuvre à la fin de 2012, doit permettre de prêter 182 milliards d'euros entre 2013 et 2015, soit environ 50% de plus par an que prévu auparavant. L'institution compte tenir son objectif de prêt de 62 milliards cette année (dont 16 milliards pour les PME). A la fin du mois de mai, la BEI s'était engagée pour 13,8 milliards d'euros de prêts, soit 66% de plus que l'année dernière sur la même période.

Elle a par ailleurs signé hier une convention avec la Banque publique d'investissement. La banque européenne s'est engagée à mobiliser 1,2 milliard d'euros dans des opérations communes avec l'établissement dirigé par Nicolas Dufourcq.

2

La BRI propose d'associer ratio de levier et pondération des risques bancaires

L'institution critique les limites du «leverage ratio» et des modèles internes de risques, mais juge bénéfique la combinaison des deux approches

par ALEXANDRE GARABEDIAN

La Banque des règlements internationaux (BRI) ne s'est pas contentée d'alerter sur les risques des politiques monétaires non conventionnelles dans son rapport annuel publié dimanche soir. L'institution s'appesantit aussi sur un autre sujet d'actualité, la pertinence de la mesure des risques qui figurent au bilan des banques. La BRI compare les avantages et inconvénients de deux méthodes, les actifs pondérés du risque (RWA), au cœur de l'approche Bâle 3 et dont le calcul repose souvent sur des modèles internes, et le ratio de levier, qui rapporte les fonds propres au bilan brut. Conclusion: il est souhaitable d'associer les deux approches.

S'agissant des RWA, les premières études des régulateurs ont en effet révélé «des variations dans les pondérations

des risques entre banques plus élevées que prévu». La BRI suggère qu'une partie de la baisse des actifs pondérés provient «d'interventions des dirigeants dans les modèles qui déforment les estimations des risques à la baisse en sous-estimant les pertes potentielles». Pour l'institution, «de telles manipulations soulèvent des questions sur l'usage d'évaluations internes du risque pour déterminer les exigences prudentielles en capital».

L'analyse liste cinq explications aux différences de RWA entre banques, comme la structure des modèles, le bruit statistique ou encore les choix stratégiques des acteurs. Chacune devrait recevoir une réponse séparée. Mais la BRI juge légitimes les différences entre modèles, qui reflètent des visions différentes entre acteurs d'un même marché. «En l'absence d'une seule mesure objective du risque, cette diversité est souhaitable», affirme-t-elle.

Le ratio de levier est lui aussi critiquable, selon la BRI. De quoi rassurer les banques européennes qui voient dans le leverage ratio un cheval de Troie des Etats-Unis pour discréditer les normes Bâle 3. Sa simplicité «permet de mieux comparer l'application des règles prudentielles, mais ne donne aucune information au marché sur le profil de risque sous-jacent de la banque», regrette le rapport.

Le ratio de levier constitue cependant un bon indicateur avancé des difficultés d'une banque, plus précis que le ratio des fonds propres sur les actifs pondérés. Mais pour la BRI, qui se base sur des études statistiques, la combinaison des deux permet de prévoir de manière encore plus fiable la probabilité de défaut d'une banque.

Les taux d'emprunt français sont au plus haut depuis juillet 2012

Le gouvernement pourrait voir son équation budgétaire se compliquer encore davantage si la remontée des taux des OAT se prolongeait

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

C'est bien la dernière chose dont le gouvernement français, déjà sous pression maximale, a besoin en ce moment: une remontée des taux obligataires alors que le pays profitait jusqu'à présent de coûts d'emprunts historiquement bas. C'est pourtant bien ce qui est en train de se passer. Les taux d'emprunt de l'Etat français à maturité 10 ans ont bondi hier d'environ 13 points de base (pb) à 2,44 % portant ainsi le coût de la dette à son plus haut niveau en 2013 et même depuis un an, loin du point bas de 1,65% touché en février.

Depuis la semaine dernière, les propos du président de la Fed Ben Bernanke qui prévoit de débrancher la prise des liquidités l'année prochaine ont provoqué un regain de tension sur les marchés obligataires. Hier, les taux longs américains ont atteint plus de 2,6% entraînant à la hausse dans leur sillage les rendements des pays cœur de l'Europe,

le Bund progressant d'environ 9 pb à environ 1,8%. Sans surprise, l'impact est encore plus fort sur la dette des pays périphériques. L'Espagne doit désormais offrir un peu plus de 5% de rendement aux investisseurs pour se refinancer, et l'Italie quasi autant (4,8%).

En France, «ce mouvement est inquiétant du point de vue de l'équilibre du marché entre l'offre et la demande.

Un taux moyen de 1,39% en 2013 calculé par l'AFT

Néanmoins toute hausse de taux doit être durable pour affecter la charge de la dette. On peut considérer que cela ne remet pas en cause les projections budgétaires tant que les taux ne vont pas au-delà de 2,75% voire 3%», explique Frederik Ducrozet, économiste chez Crédit Agricole CIB.

Mi-juin, le ministre du Budget

Bernard Cazeneuve avait indiqué que le gouvernement comptait récolter les fruits de ses taux d'emprunt avantageux. Il avait alors indiqué que la charge de la dette devrait ainsi être inférieure de 700 millions par rapport aux 46,9 milliards inscrits dans le budget 2013.

Du côté de l'Agence France Trésor, on soulignait hier que «la France continue à se financer à des taux extrêmement favorables. Le taux moyen pondéré pour les émissions de dette moyen et long terme se chiffre à 1,39% depuis le début de l'année contre 1,86% sur l'ensemble de l'année 2012».

Les prochaines projections sur la charge de la dette sont attendues avant la fin septembre dans le cadre du projet de loi de Finances 2014. D'ici là, tous les regards sont tournés vers Mario Draghi, le président de la BCE dont les marges de manœuvre semblent pourtant limitées.

3

Ice franchit une étape cruciale pour acquérir Nyse Euronext

La Commission européenne ne fait aucune objection au projet de rachat de la Bourse transatlantique annoncé fin 2012 par le groupe américain

par SOLENN POULLENNEC

La bourse américaine Ice vient de franchir l'un des principaux obstacles auxquels elle faisait face dans sa course vers l'acquisition de [Nyse Euronext](#). La Commission européenne a annoncé hier que l'opération de 8,2 milliards de dollars annoncée en décembre dernier ne soulevait pas de problème de concurrence et qu'elle l'approuvait donc sans exiger de concession.

La Commission ouvre ainsi la voie à la formation d'un mastodonte sur le marché des dérivés alors que plusieurs tentatives de consolidation entre les Bourses ont échoué au cours des dernières années. Début 2012, [Nyse Euronext](#) et Deutsche Börse ont ainsi été empêchées de se rapprocher par Bruxelles qui redoutait la création d'un monopole sur les dérivés en

Europe. Dans le cas de Ice et de [Nyse Euronext](#), les services du commissaire Joaquin Almunia se sont plus particulièrement intéressés aux conséquences potentielles de l'opération sur les marchés de dérivés listés du colza, du cacao, du café et du sucre ainsi que sur les dérivés d'indices actions. Ils ont constaté que «[Nyse Euronext](#) et [Ice](#) proposent des contrats correspondant à des marchés de produits différents et donc que leurs activités ne se recoupent pas».

La Commission s'est aussi intéressée à des «recoupements mineurs» dans le domaine des dérivés sur l'orge, le maïs, le blé, les devises et le marché obligataire. Là encore, l'institution a conclu qu'il n'y avait pas de problème de concurrence «compte tenu de la présence limitée de [Nyse Euronext](#) et d'[Ice](#) sur ces marchés ou de l'existence d'autres acteurs puissants».

Bruxelles a enfin analysé, sans relever de problème particulier, le modèle qui consiste à proposer à la fois des activités de négociation et de compensation.

Les dirigeants des deux groupes se sont félicités d'avoir franchi cette étape significative même si elle n'est pas la dernière. Les actionnaires des Bourses ont approuvé le rapprochement, cependant la Securities and Exchange Commission américaine ou encore le Collège des régulateurs de [Nyse Euronext](#) n'ont pas encore donné leur feu vert à l'opération dont la conclusion est prévue d'ici à la fin 2013. Une fois la transaction définitivement approuvée, Ice devra encore mener à bien la sortie des activités d'Euronext. En décembre, l'américain avait évoqué une [IPO](#) pour les Bourses de Paris, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne.

Le marché primaire «high yield» est à l'arrêt en Europe

La fin annoncée du QE3 de la Fed et la perspective d'une remontée des taux ont jeté un coup de froid sur les émissions de dette à haut rendement

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Les spécialistes des marchés obligataires ont trouvé un nouveau surnom pour Ben Bernanke, le président de la Fed : «*Mister Freeze*». Au niveau mondial, selon Dealogic le volume d'émission obligataire toutes notations confondues s'est chiffré à 66,7 milliards de dollars la semaine dernière, soit la troisième plus mauvaise performance hebdomadaire depuis le début de l'année. En Europe, depuis une semaine, les émetteurs de dettes toutes notations confondues sont en «*stand by*» en raison de la fin annoncée du programme «*QE3*» de la Réserve fédérale américaine et dans la perspective d'une future remontée des taux.

«*Le marché primaire high yield est à l'arrêt depuis dix jours. La semaine dernière, le groupe grec Intralot, fournisseur de systèmes de loterie après avoir réalisé ses roadshows a même dû*

renoncer à lancer son émission obligataire», explique Raphaël Chemla, responsable adjoint du pôle gestion dettes d'entreprises chez [Edmond de Rothschild Asset Management](#).

Alors que plane la menace d'un krach obligataire, les investisseurs craignent un vaste mouvement de retraits comme aux Etats-Unis où près de 8 milliards de

Des retraits encore limités en Europe

dollars de capitaux ont été sortis de la classe d'actifs *high yield* depuis un mois, selon [JPMorgan](#).

Mais pour l'instant, contrairement à ce qui s'est passé aux Etats-Unis, il n'y a pas eu d'énormes sorties de capitaux sur la dette *high yield* sur le marché européen. La semaine dernière, on comptait 250 millions d'euros de flux négatifs sur ce

compartiment en Europe soit 840 millions d'euros au total sur les quatre dernières semaines, selon [JPMorgan](#).

«*Cela représente 4% du marché, ce qui reste assez peu significatif. Les flux négatifs sont essentiellement le fait d'investisseurs "touristes" qui rentrent et qui sortent de la classe d'actifs pour spéculer à court terme*», précise Raphaël Chemla.

Dans ce contexte, les entreprises «*investment grade*» de qualité ont tendance à émettre sur des maturités supérieures à 10 ans, pour repousser le plus loin possible le niveau de leur endettement avec des niveaux de spreads encore élevés. Depuis dix jours, il y a eu une forte remontée des spreads de l'indice Crossover qui se chiffre actuellement à environ 525 points de base.

4

Emissions attendues sur les crédits					Sources : L'Agefi, Bloomberg
Emetteur	Maturité	Devise	Montant en mns €	Lancement	Chefs de file
Aviva		Euro		Roadshows à partir du 24 juin	Barclays, Citigroup, HSBC, RBS, Société Générale
Oracle		Euro		Roadshows à partir du 25 juin	BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS
Niveau des spreads sur les émissions récentes					Source: L'Agefi, Bloomberg, Dealogic
Emetteur	Date d'émission	Maturité	Notation	Montant en mns €	Spread à l'émission (mid-swaps)
Danone	21-juin	2023	A-	500	63
Interxion	19-juin	2020	B+	325	coupon 6%
Aareal Bank	19-juin	2018	AAA	500	coupon 1%
Bacardi	19-juin	2023	BBB+	650	95
KfW	18-juin	2018	AAA	4.000	coupon 0,875 %
Aktia Bank	17-juin	2018	AAA	500	coupon 1,125%

DARROIS VILLEY
MAILLOT BROCHIER



L'AGEFI
Séminaires



4^e RENCONTRE D'ACTUALITÉ GOUVERNANCE DES CONSEILS D'ADMINISTRATION

Say on pay, parité, bilan des AG... 2013, millésime des bonnes pratiques ?

JEUDI 26 SEPTEMBRE 2013 - DE 17H À 19H30

Centre de conférences Capital 8
32 rue de Monceau – 75 008 Paris

Les débats seront animés par **Edwige Murguet**, journaliste, *L'Agefi Hebdo*, et **Alexandre Garabedian**, rédacteur en chef, *L'Agefi Quotidien*

Avec les interventions exceptionnelles de :



Sébastien Bazin,
président, COLONY CAPITAL
EUROPE, vice-président,
administrateur indépendant,
CARREFOUR GROUPE



Martine Charbonnier,
secrétaire générale adjointe,
direction des émetteurs et des
affaires comptables, AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Olivier Diaz,
avocat associé,
DARROIS VILLEY MAILLOT
BROCHIER A.A.R.P.I



Hervé Pisani,
avocat associé,
FRESHFIELDS BRUCKHAUS
DERINGER LLP



Hélène Ploix,
membre du conseil
de surveillance,
PUBLICIS GROUPE



Charles Sarrazin,
chef de bureau stabilité financière,
comptabilité et gouvernance
d'entreprise, DIRECTION
GENERALE DU TRESOR



Yves-Thibault de Silguy,
vice-président du conseil
d'administration et administrateur
référént, VINCI, administrateur
indépendant, LVMH



**Jacqueline Tammenoms
Bakker**, administrateur,
président du comité des ressources
humaines, VIVENDI, administrateur
indépendant, FIAT INDUSTRIAL



Hugues de Vauplane,
secrétaire général,
secrétaire du conseil
d'administration,
CNP ASSURANCES



Antoine Vignial,
secrétaire général,
COMPAGNIE
DE SAINT-GOBAIN

3 tables rondes d'actualité :

- Nouvelle donne concernant le say on pay : quelle évolution du code de gouvernance Atep-Medef ?
- Dernières tendances en matière de gouvernance des conseils : des recommandations et nouveautés réglementaires aux pratiques des AG 2013
- Comment insuffler la bonne dynamique pour améliorer le fonctionnement et la performance du conseil ?

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

GPC1309

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 13 septembre 2013

☐ Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 13 septembre 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 54 91 - Fax : 01 40 06 95 26 - e-mail : info-seminaire@agefi.fr

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

Axa PE sort d'Outremer Telecom dans d'excellentes conditions

Deux ans seulement après son rachat, le fonds revend l'opérateur à Altice, pour une valeur d'entreprise quasiment doublée

par OLIVIER PINAUD

Axa PE déroge à sa devise d'actionnaire de long terme. Deux ans seulement après avoir racheté Outremer Telecom à Apax et Altamir Amboise, le fonds de private equity vient de céder le contrôle de l'opérateur à Altice, le véhicule d'investissement spécialisé dans les télécoms de l'homme d'affaires Patrick Drahi, également actionnaire, entre autres, de Numericable.

Altice avait concouru en 2011 lors de la précédente mise en vente d'Outremer Telecom. Mais il avait été devancé par Axa PE. Deux ans plus tard, le fonds est revenu à la charge. «*Déjà présent dans les télécoms dans les Dom-Tom, Altice connaît bien le secteur et souhaite contribuer à sa consolidation. Il nous a fait cette offre dans cette optique. Même si notre horizon habituel est plus long, il nous a semblé opportun de l'étudier*», explique Yann Back, directeur au sein de

la division «mid market» d'Axa PE.

Les modalités de la transaction, qui a été conclue le 7 juin mais rendue publique seulement hier à la suite d'un article de BFM Business, ne sont pas communiquées, ni par Axa PE, ni par Altice, ni par Jean-Michel Hegessipe, le PDG fondateur d'Outremer Telecom, qui participe ainsi à son troisième LBO en moins de dix ans. La note d'opération de

Environ 8,5 fois l'Ebitda

l'émission convertible en cours de réalisation par Altice donne toutefois quelques détails sur la transaction.

L'opération prévoit l'apport dans une nouvelle société, NewCo OMT, des câblo-opérateurs martiniquais et guadeloupéen d'Altice ainsi que 358 millions d'euros de financements divers (obligations convertibles et prêts intergroupes) pour

acquérir le bloc majoritaire. A l'issue de la transaction, Altice détiendra 77% du capital de NewCo OMT, le solde revenant à Jean-Michel Hegessipe et aux autres managers de l'opérateur. La totalité du capital d'Outremer Telecom est donc valorisée 464,9 millions d'euros, auxquels s'ajoutent 68 millions de dette nette, soit une valeur d'entreprise de 533 millions d'euros. Elle était de l'ordre de 264 millions d'euros lors de l'entrée au capital d'Axa PE, avant la distribution de 81,6 millions d'euros de dividendes exceptionnels financée par endettement.

En 2012, Outremer Telecom a dégagé un chiffre d'affaires stable à 195 millions d'euros. Mais son Ebitda a progressé de 3,5% pour monter à 63 millions, soit une marge de 38%. L'offre d'Altice valorise ainsi environ 8,5 fois l'Ebitda de l'opérateur.

6

L'effervescence règne dans les télécoms

Suite de la première page

par YVES-MARC LE RÉOUR

Pour parvenir à obtenir le soutien du conseil d'administration de KD, et face à la concurrence de Liberty Global, Vodafone a dû relever son offre en numéraire à 87 euros par action. Le conseil du premier câblo-opérateur allemand recommandera à ses actionnaires d'apporter leurs titres à l'offre. Ce rapprochement devrait engendrer plus de 3 milliards d'euros de synergies de coûts et d'investissements en valeur nette actualisée. Il va créer «un deuxième opérateur intégré au profil solide, qui va renforcer la pression sur Deutsche Telekom et Sky Deutschland», juge James Barford, analyste chez Enders Analysis à Londres.

«Après synergies, Vodafone acquiert donc KD à 8,5 fois en valeur d'entreprise sur Ebitda, ce qui se compare à des niveaux de 7 fois pour l'acquisition de Virgin Media par Liberty, et environ 8 fois pour le comparable allemand KabelBW racheté en 2011 par Liberty», calculent les analystes d'Oddo Securities.

L'offre sur KD, la plus importante de Vodafone depuis son OPA sur l'indien Hutchison Essar en 2007, marque un changement de stratégie pour l'opérateur britannique. Concentré depuis son offre géante sur Mannesman sur la téléphonie mobile, le groupe souhaite aujourd'hui profiter des synergies avec les offres fixes (accès à internet et télévision). Des services quadruple-play que son concurrent en Allemagne Deutsche Telekom est en mesure de proposer, ce qui menaçait à terme les positions de Vodafone outre-Rhin.

Le retrait d'Irlande de Telefonica est de son côté parfaitement en ligne avec la politique de désendettement menée depuis plusieurs mois par l'opérateur espagnol, qui vise une dette nette inférieure à 47 milliards d'euros à fin 2013. Il va céder pour 780 millions d'euros sa filiale mobile (O2 Ireland) à Hutchison Whampoa, qui paiera «un complément de prix de 70 millions en fonction de la réalisation de certains objectifs financiers».

Troisième groupe mobile irlandais,

Hutchison Three Ireland prend ainsi le contrôle du deuxième opérateur mobile du pays derrière Vodafone, après avoir tenté sans succès l'an dernier d'acquérir pour 2 milliards d'euros le premier opérateur fixe Eircom. L'opération témoigne de l'appétit des groupes non européens pour certains actifs décotés, après l'irruption du mexicain America Movil l'an dernier chez KPN. Hutchison est également candidat à une entrée au capital de Telecom Italia. Et AT&T ferait actuellement le tour de l'Europe à la recherche de proies potentielles.

Une situation qui inquiète les grands opérateurs locaux. Les dirigeants d'Orange, Deutsche Telekom, Telefonica et Telecom Italia ont adressé une lettre au président de la Commission Jose Manuel Barroso pour demander notamment un assouplissement urgent des règles concernant les fusions entre opérateurs mobiles européens.

L'avis motivé du Club Med sur l'OPA devra répondre aux questions de l'Adam

Colette Neuville conteste l'absence d'égalité d'information et de traitement des actionnaires et demande des détails sur les conditions du LBO

par BRUNO DE ROULHAC

A lors que le Club Méditerranée évolue toujours au-dessus des 17 euros offerts par [Axa Private Equity](#), le fonds chinois Fosun et le management du Club dans le cadre de l'OPA annoncée fin mai, la grogne de l'Association de défense des actionnaires minoritaires ([Adam](#)) ne cesse pas. Sa présidente, Colette Neuville, conteste vivement l'absence d'égalité d'information et de traitement des actionnaires et demande à l'[AMF](#) de ne pas déclarer l'offre conforme en l'état. L'Adam avait déjà demandé la nomination d'un nouvel expert indépendant, en raison des conflits d'intérêts entre [Accuracy](#) et [Axa PE](#).

Pour l'Adam, ce montage ressemble à un délit d'initiés, l'offre ayant été préparée par les deux principaux actionnaires de la société, siégeant au conseil, et par les deux dirigeants du Club. «Pour éviter le délit d'initié, il faut que toutes les informations qui ont été

utilisées pour préparer le LBO et le plan d'affaires présenté aux banques pour obtenir les crédits soient publiés, explique Colette Neuville. Il s'agit de rétablir l'égalité d'information, d'une part avec d'éventuels compétiteurs, d'autre part avec les actionnaires à qui s'adresse l'offre».

Plus fondamentalement, l'Adam s'interroge sur l'intérêt de cette offre

Un prix qui paie à peine l'immobilier

pour la société. Les dirigeants et les principaux actionnaires demeureront en place, et la stratégie sera maintenue. En outre, cette offre n'apportera aucun argent frais au groupe. Bien au contraire, puisqu'elle devra rembourser la dette LBO. Dans le cas d'un succès à 100%, l'opération sera financée à hauteur de 240 millions par emprunt bancaire, auquel s'ajoutent un crédit

complémentaire de 175 millions (notamment pour le refinancement de la dette et des Océanes) et une ligne de 160 millions pour financer toute distribution exceptionnelle.

Aussi, l'Adam s'interroge sur le plan de remboursement, et sur la cohérence entre les prévisions de cash flow futur prévu dans ce cadre et le DCF utilisé pour fixer le prix de l'offre. De même, l'Adam conteste la mise à l'écart de l'actif net réévalué pour valoriser le Club, estimant que le prix de 17 euros valorise tout juste la valeur non réévaluée de l'immobilier, alors même que les actifs cédés ces dernières années l'ont été environ 25% au-dessus de leur valeur comptable.

L'avis motivé du conseil du Club et le rapport de l'expert indépendant, [Accuracy](#), attendus demain, devraient apporter des réponses à ces questions.

7

Les mauvaises conditions de marché pèsent sur la mise en Bourse de Suntory Beverage & Food

Alors que le Nikkei a chuté de 9% depuis l'annonce de son projet, le groupe japonais a fixé dans le bas de la fourchette le prix de son IPO

par OLIVIER PINAUD

Suntory Beverage & Food lutte contre des conditions de marchés compliquées pour entrer en Bourse. Depuis l'annonce de son projet, fin mai, l'indice Nikkei a chuté de près de 9%, en correction de l'envolée provoquée par le changement de politique monétaire du pays.

Du coup, la filiale de boissons non alcoolisées du groupe japonais Suntory, propriétaire notamment d'Orangina ou d'Oasis, a dû fixer dans le bas de la fourchette indicative le prix de son offre. Les titres seront vendus 3.100 yens par action. Compte tenu de la volatilité des marchés, la fourchette avait été élaborée en conséquence, avec une amplitude inconnue ces cinq dernières années à la Bourse de Tokyo: le prix proposé aux

investisseurs allait de 3.000 à 3.800 yens.

Selon la société, le carnet d'ordres a été souscrit 3 fois par les investisseurs locaux et 2 fois par leurs homologues étrangers. La première cotation est prévue pour le 3 juillet. L'opération est dirigée par [Nomura](#), avec le soutien de [Mitsubishi UFJ](#) et de [Morgan Stanley](#).

La société prévoit de vendre 93 millions d'actions nouvelles. Dans le même temps, la maison-mère Suntory placera 26 millions de titres existants, montant qui pourrait être augmenté jusqu'à 32,2 millions d'euros en cas d'exercice de la clause de sur-allocation. Le montant total de l'opération, augmentation de capital et placement cumulés, pourrait ainsi osciller entre 368,9 et 388,1 milliards de yens (environ 2,9 et 3 milliards d'euros). 10% du capital sera ainsi coté à la Bourse de Tokyo.

Au prix de l'offre, Suntory Beverage & Food capitalise 958 milliards de yens (environ 7,5 milliards d'euros), soit un peu moins d'une fois le chiffre d'affaires du dernier exercice et 17 fois le bénéfice récurrent. Un dernier multiple relativement élevé proche de celui de Coca-Cola par exemple et qui explique selon certains gérants le relativement faible appétit des investisseurs pour la valeur.

L'introduction en Bourse vise à réduire la dette bancaire de Suntory Beverage & Food et à faciliter son développement par acquisitions dans les pays émergents d'Asie du Sud-Est, d'Amérique latine et d'Afrique, pour compenser la baisse structurelle de la demande dans l'Archipel.

Affaiblis par la crise, les groupes de déchets suscitent des intérêts

En s'emparant du néerlandais AVR, la holding chinoise Cheung Kong mise sur une reprise progressive de l'activité en Europe

par OLIVIER PINAUD

Après l'eau et l'électricité, les déchets. AVR, la société d'incinération de déchets, filiale du groupe néerlandais Van Gansewinkel Group contrôlé par CVC et KKR, est en passe d'être rachetée par le consortium d'investisseurs chinois mené par Cheung Kong Holdings, la holding de l'homme d'affaires Li Ka Shing.

Il s'était déjà emparé mi-2011 du groupe de distribution d'eau britannique Northumbrian Water pour 3,9 milliards de dollars et du producteur d'électricité Wales & West Utilities en 2012. L'opération sur AVR porte sur 944 millions d'euros, dont environ 430 millions seront financés par un crédit bancaire en cours de syndication.

Cette nouvelle incursion de Li Ka Shing dans les « utilities » en Europe intervient alors que le secteur souffre durablement de la crise économique. La chute de

l'activité industrielle se ressent directement sur les volumes de déchets ou la consommation d'eau et d'électricité des industriels. Suez Environnement, l'un des plus importants groupes de collecte et de traitement des déchets en Europe, a récemment indiqué que le volume d'activité de sa division européenne avait connu en avril une baisse proche de celle

Vers plus de concentration

du premier trimestre, soit 4,4%. Et selon les déclarations de son directeur général, Jean-Louis Chaussade, lors de l'Euroseminar d'Exane BNP Paribas, la reprise réelle du secteur ne devrait pas intervenir avant 2015.

Même si le marché néerlandais est considéré comme l'un des plus concurrentiels de l'Europe, les analystes

de JPMorgan estiment que Li Ka Shing mise justement sur une remontée progressive des volumes. Sans compter que les difficultés actuelles de nombreux acteurs, parmi les plus petits, vont pousser à la fermeture d'infrastructures afin de réduire les surcapacités. La possibilité de traiter les déchets de pays voisins devrait également contribuer à accroître les taux d'utilisation des usines et leur rentabilité.

D'où, selon JPMorgan, le prix payé par Cheung Kong Holdings pour s'emparer d'AVR, dont l'activité repose sur des contrats à long terme. Le montant de 944 millions d'euros représente 8,7 fois l'Ebitda 2012 du groupe néerlandais et 13,5 fois son PER. Un niveau élevé mais qui démontre la confiance du holding chinois qui a l'habitude d'attendre des taux de retour sur investissement de 12,5% à 13%.

8

Les indicateurs clés du secteur

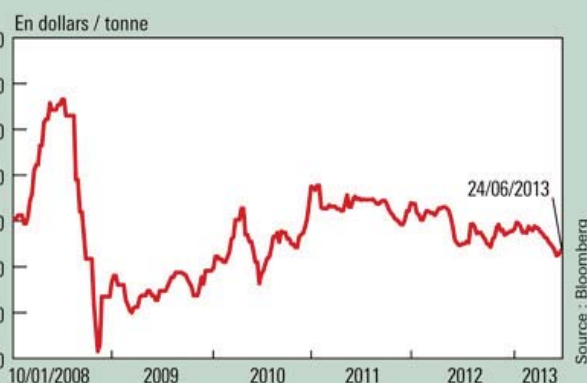
Le marché reste encore très local

Société	Capitalisation boursière en mds \$	VE/Revenus	VE/Ebitda	PE attendu
Suez Environnement	6,2	0,9	6,3	14,1
Veolia Environnement	6,1	0,6	6,3	16,3
Serco	4,4	0,7	9,1	13,5
Mitie	1,4	0,5	11,1	10,3
Alba	0,8	0,33	19,4	NS
Derichebourg	0,5	0,3	5,3	8,9
Séché Environnement	0,3	1,1	9,1	13,2

VE : valeur d'entreprise PE : cours de Bourse/bénéfice

Source : S&P Capital IQ

Le prix de la ferraille reste faible



En plus de souffrir de la faiblesse de l'activité industrielle en Europe, les groupes de recyclage des déchets sont pénalisés par la baisse de la demande mondiale en matières dites « secondaires ». Le ralentissement économique en Chine a ainsi lourdement pesé sur les importations du pays en vieux papiers ou en ferraille, provoquant un affaiblissement durable des prix de revente de ces matières recyclées.

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

Solucom: Lazard Frères Gestion agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,45 % du capital et 2,81 % des droits de vote (24/06/13).

Theolia: Yves Jacquin Depeyre a franchi en baisse directement et indirectement par l'intermédiaire d'Ylliade Groupe qu'il contrôle, le seuil de 5 % des droits de vote et détient 5,23 % du capital et 4,92 % des droits de vote (21/06/13).

Belvedere: Pilgrim a franchi en baisse les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 24,88 % du capital et 24,74 % des droits de vote (21/06/13).

Société Générale: BlackRock agissant pour le compte de clients et de fonds sous gestion a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,76 % du capital et 4,27 % des droits de vote (20/06/13).

Lacroix SA: Vinila Investissements, a franchi individuellement en hausse, à titre de régularisation, le seuil de 2/3 des droits de vote et détient 57,45 % du capital et 67,05 % des droits de vote (20/06/13).

Ausy: Nexstage agissant pour le compte de fonds sous gestion a franchi en baisse le seuil de 5 % du capital et détient 4,99 % du capital et 3,78 % des droits de vote (19/06/13).

Legrand: Wendel SA a franchi en baisse, indirectement par l'intermédiaire de la société de droit néerlandais Legron BV qu'elle contrôle, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 0,0002 % du capital et 0,0004 % des droits de vote (17/06/13).

Altran: Financière de l'Echiquier agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,53 % du capital et 4,29 % des droits de vote (17/06/13).

Arkema: BoA Corp a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 3,92 % du capital et 3,66 % des droits de vote (14/06/13). BoA Corp. a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,58 % du capital et 5,20 % des droits de vote (12/06/13).

Scor SE: BNP Paribas AM agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse, à titre de régularisation, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,06 % du capital et des droits de vote (14/06/13).

Siraga: Al Ayuni Investment & Contracting Company a franchi en hausse le seuil 95 % du capital et des droits de vote et détient 95,37 % du capital et des droits de vote (14/06/13).

Havas: UBS AG a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 6,37 % du capital et des droits de vote (14/06/13).

Cybergun: le groupe familial Jérôme Marsac a franchi en baisse les seuils de 15 % du capital et des droits de vote et détient 14,92 % du capital et des droits de vote. Eric Gruau a franchi directement et indirectement en hausse par l'intermédiaire de la SC Crystal Cove qu'il contrôle les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,39 % du capital et des droits de vote. Amaury de Botmiliau a franchi en hausse les seuils de 20 % du capital et des droits de vote et détient 24,34 % du capital et des droits de vote (14/06/13).

Daniel Amet a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,07 % du capital et des droits de vote (13/06/13).

Sodexo: Bellon a franchi en hausse par suite d'une attribution de droits de vote double, le seuil de 50 % des droits de vote et détient 37,71 % du capital et 50,91 % des droits de vote (13/06/13).

OFFRES PUBLIQUES:

Sical: projet d'offre publique de retrait de Celta de concert avec Sofpo et Bernard Rossmann au prix unitaire de 20 € par action (20/06/13).

Foncière Développement Logements: projet d'offre publique d'échange de Foncière des Régions par remise de 6 actions nouvelles Foncière des Régions à émettre pour 23 actions Foncière Développement Logements présentées.

GFI Informatique: projet d'offre publique d'achat simplifiée d'Infocin Participations au prix de 3,75 € par action, 5,25 € par OCEANE et 0,35 € par BSAR (10/06/13).

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: offre publique d'achat simplifiée de Cassidian CyberSecurity au prix unitaire de 3,25 € par action. L'offre sera ouverte du 14/06 au 04/07/13 inclus (13/06/13).

Keyyo: offre publique de rachat par la société de ses propres actions au prix unitaire de 6,50 € par action. L'offre sera ouverte du 14/06 au 03/07/13 inclus (13/06/13).

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).

D'autres informations sur la vie des sociétés:



ACTUALITE DES ENTREPRISES

Assemblée Générale

STMicroelectronics : assemblée générale le 21/06/2013

Altran Technologies : assemblée générale le 25/06/2013

Altran Technologies : assemblée générale le 28/06/2013

Résultats

Groupe Partouche : résultats semestriels le 26/06/2013

Blackberry : Résultats trimestriels le 28/06/2013

Chiffre d'affaires

Bénéteau : chiffre d'affaires trimestriel le 25/06/2013

Trigano : chiffre d'affaires trimestriel le 26/06/2013

SCOR Global Investments SE | +33 1 53 64 65 26 www.scor-gi.com
Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP09000005

Henderson cède le contrôle de sa gestion immobilière à TIAA-CREF

Le gestionnaire britannique ouvre le marché immobilier européen et asiatique au fonds de pension américain, prêt à investir en compte propre

par AMÉLIE LAURIN

Après la cession de MGPA à BlackRock en mai, un autre groupe américain met la main sur un gestionnaire immobilier de taille similaire. Le fonds de pension TIAA-CREF va racheter 100% du petit pôle d'immobilier d'Henderson aux Etats-Unis (1,7 milliard de livres d'actifs) et, surtout, 60% de ses activités européennes et asiatiques. Ces dernières seront logées dans une coentreprise baptisée TIAA Henderson Global Real Estate qui totalisera 13 milliards de livres d'actifs (15,2 milliards d'euros) dont 11 milliards apportés par Henderson, en Europe principalement car ses actifs immobiliers asiatiques sont très faibles.

L'opération portera à 41,5 milliards de livres les actifs immobiliers de TIAA-CREF, qui totalise 520 milliards de dollars (397 milliards d'euros) toutes classes d'actifs confondus, à fin mars. La caisse de retraite des professionnels

américains de l'enseignement supérieur et de la recherche entrera ainsi dans le top 5 mondial de la gestion immobilière, assure une source proche, c'est-à-dire dans la même catégorie que CBRE, Prudential ou RREEF.

De son côté, Henderson va renforcer son capital et son bilan. La transaction, prévue pour le 1er trimestre 2014, lui rapportera 114,2 millions de livres (hors

Un prix de 114,2 millions de livres

coûts liés à l'opération), soit 8,8 fois l'Ebitda 2012 de son activité immobilière. *«Depuis le début de la crise, nos clients souhaitent que leur gestionnaire co-investisse à leurs côtés. La nature de l'activité implique que nous ne pouvons pas investir autant qu'escompté. Notre alliance avec TIAA-CREF nous permettra de nous aligner avec la*

demande de nos clients», explique à L'Agefi Andrew Formica, directeur général d'Henderson qui va de facto se recentrer sur la gestion de valeurs mobilières.

TIAA-CREF, qui a consacré 8,9 milliards de dollars à l'immobilier en 2011 et 2012, prévoit d'investir en compte propre 1,5 milliard de dollars en Europe et en Asie ces prochaines années. Il diversifiera ainsi son allocation sur cette classe d'actifs, encore très axée sur les Etats-Unis et absente d'Asie. Les deux partenaires vont aussi lancer un fonds de dette immobilière, terrain déjà défriché par TIAA-CREF, et «explorer d'autres stratégies d'investissement au-delà du secteur immobilier».

En France, ils afficheront 1,7 milliard d'euros d'actifs de centres commerciaux et de bureaux, issus très majoritairement d'Henderson, et comptent doubler de taille d'ici à 2015.

10

Le LBO sur Courtepaille laisse les actionnaires sur leur faim

La vente par Salvepar de sa part de 12% reflète la perte de valeur de la chaîne de restaurants, contrôlée par Fondations Capital depuis 2011

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Courtepaille se révèle être un investissement moins digeste que prévu pour ses actionnaires. [Salvepar](#), qui était entré au tour de table de la chaîne de restauration lors du rachat à effet de levier (LBO) mené par [Fondations Capital](#) en mars 2011, a annoncé hier sa sortie. La holding d'investissement désormais filiale de Tikehau a cédé sa participation de 12% à CM-CIC Finance, déjà présent au capital.

Ce que le communiqué de [Salvepar](#) ne dit pas, c'est que cette cession sanctionne la perte de valeur de Courtepaille. Pour son troisième LBO, la chaîne de restauration célèbre pour ses toits en chaume et ses grillades au feu de bois a été valorisée 245 millions d'euros il y a deux ans. Un prix qui incluait un financement à l'époque novateur en France, [une dette «unitranche»](#) de 160 millions apportée

par ICG, soit une valeur de 85 millions pour l'*equity*. La transaction valorisait aussi Courtepaille à 8,75 fois son Ebitda 2010.

«Fondations Capital cherchait une transaction qui lui donne de la visibilité et a payé un peu cher», estime un banquier. Le fonds signalait alors son deuxième investissement. Personne n'était disponible hier chez [Fondations Capital](#) pour commenter le dossier.

Salvepar avait investi à l'époque 12 millions d'euros, ce qui équivalait à une valeur de 100 millions pour l'*equity* sur la base de 12% du capital. Au prix du bloc échangé hier, Courtepaille n'est plus valorisé que 70 millions hors dette, ou encore 8,25 fois l'Ebitda en valeur d'entreprise selon un proche. [Salvepar](#) a d'ailleurs déprécié la valeur de sa ligne dans ses comptes 2012, la ramenant à 7,2 millions selon son document de référence. Elle enregistra donc une petite plus-

value comptable sur 2013, et elle bénéficiera d'un possible complément de prix valable jusqu'à fin 2018 en cas de cession de ces actions par CM-CIC Capital Finance avant cette date.

Entre 2010 et 2011, la Financière Courtepaille, holding du groupe, a fait passer son chiffre d'affaires de 220,8 à 236,7 millions d'euros et son résultat d'exploitation de 18,3 à 19,4 millions, selon le rapport annuel 2011 de [Salvepar](#). Curieusement, ces indicateurs sont absents du rapport annuel 2012. Tout juste celui-ci indique-t-il que *«dans un environnement difficile, Courtepaille a continué d'exécuter sa stratégie de croissance organique et d'ouverture de nouveaux restaurants»*, avec 12 ouvertures. La chaîne comptait 235 restaurants fin décembre, dont 178 en propre.

BforBank divise par deux ses pertes d'exploitation

La banque en ligne, qui a ramené à 13,3 millions d'euros sa perte opérationnelle en 2012, espère être rentable fin 2013

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Le bout du tunnel approche pour BforBank. La banque en ligne lancée par les caisses régionales de Crédit Agricole en octobre 2009 a divisé ses pertes opérationnelles par deux en 2012, d'après ses comptes sociaux publiés la semaine dernière au *Balo*. Sur tout, selon des sources proches, l'établissement prévoit d'être «rentable fin 2013», compte tenu de son activité sur le premier semestre.

L'an dernier, la perte opérationnelle s'est élevée à 13,4 millions d'euros, quasiment divisée par deux par rapport aux 25,6 millions engloutis lors de l'exercice 2011. En 2010, pour sa première année pleine en activité, BforBank avait accusé une perte opérationnelle de près de 50 millions. La perte nette 2012 a même quasiment été divisée par cinq, à 8,6 millions, en raison d'écritures comptables liées aux crédits

d'impôt du groupe. Pour redresser un peu la barre, la banque a pu compter à la fois sur la hausse de son produit net bancaire (+55% à 25,6 millions) et sur une baisse de 9% de ses charges. L'effectif moyen est passé de 127 à 120 collaborateurs en un an.

La banque en ligne, où personne n'était disponible hier pour commenter ces

Une injection de fonds en 2011

chiffres, affichait 100.000 clients à fin 2012 pour 3,2 milliards d'euros d'épargne gérée. Sur ce total, près de 2,5 milliards (contre 2 milliards fin 2011) se retrouvent à son bilan, grâce à ses livrets d'épargne. Le solde provient des contrats d'assurance vie. BforBank ne faisant pas de crédit, ces liquidités sont replacées auprès de Crédit Agricole SA. Les

conditions de facturation entre la banque en ligne et son organe central ont donc une influence sur le niveau de PNB qu'elle enregistre.

Depuis sa création, l'établissement a cumulé 105 millions d'euros de pertes nettes. Ses actionnaires, les caisses régionales (85% du capital) et CASA (15%) l'avaient doté à l'origine de 100 millions d'euros de fonds propres, mais ont procédé en 2011 à une nouvelle injection de capital de 30 millions. Si BforBank atteint comme elle l'espère le point mort fin 2013, elle ferait alors partie des rares banques en lignes à avoir trouvé son modèle économique.

A l'exception de [Boursorama](#), la plupart des acteurs ayant fondé leur développement sur la relation à distance perdent encore de l'argent en France.

11

L'ACP et l'AMF soulignent l'importance de leur doctrine commune

Le pôle commun a mené dix contrôles conjoints en 2012. Mais au-delà des chiffres, les deux régulateurs multiplient les concertations

par ANTOINE LANDROT

La sanction de 150.000 euros infligée par l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) la semaine dernière au courtier en assurance [Arca Patrimoine](#) pour manquement au devoir de conseil - une première dans sa jeune histoire - illustre la philosophie défendue par le pôle «Assurance Banque Epargne», commun à l'ACP et à l'Autorité des marchés financiers (AMF). «Si ce contrôle relevait de la seule compétence de l'ACP, il a été effectué à partir d'une doctrine commune élaborée dans le cadre du pôle commun», a indiqué hier Fabrice Pesin, secrétaire général adjoint de l'ACP et coordinateur du pôle, à l'occasion de la publication de son rapport d'activité 2012.

Le pôle commun a en effet un champ d'application réduit aux entreprises dont la supervision ressort à la fois de l'ACP et de l'AMF: elles cumulent les statuts de

courtier en assurance ou de CIF (conseiller en investissements financiers) avec celui de société de gestion de portefeuille et/ou d'autres prestataires de services d'investissement.

C'est pourquoi le nombre de contrôles conjoints est limité. Dix ont été ouverts l'année dernière - contre 11 en 2011 et trois en 2010, année de création du pôle. «En 2013, les ordres de grandeur devraient être les mêmes», précise Benoît de Juvigny, secrétaire général de l'AMF. «L'un des contrôles a donné lieu à une mise en garde relative à la publicité et à la présentation de produits complexes», indique Fabrice Pesin.

Plus significatif, la plate-forme téléphonique d'information Assurance banque épargne info service (ABE IS) et ses 200 conseillers, revendique 326.260 appels reçus en 2012 (dont 84% pour des sujets bancaires). Un site internet spécifique a également été lancé.

Trois chantiers dominent l'actualité du

pôle commun pour 2013. La doctrine commune à la publicité pour les produits d'épargne devrait être publiée au plus tard début 2014. Le pôle s'attèle également aux relations entre prestataires de services d'investissement et distributeurs (intermédiaires d'assurance, CIF, etc.). «La chaîne d'intermédiaires pouvant être assez longue, il s'agit de clarifier les responsabilités de chacun dans la rédaction et la transmission des informations au public», explique Fabrice Pesin.

A plus court terme, suite à la [position commune ACP-AMF publiée en mai dernier](#), le pôle doit remettre dès juillet au gouvernement ses réflexions sur le futur cadre juridique prévu en septembre pour le financement participatif (*crowdfunding*).

Erste Bank change d'avis en levant du capital pour rembourser l'Etat

Le prêteur autrichien va lancer un appel au marché de 660 millions d'euros. Un virage à 180 degrés par rapport à ses précédentes déclarations

par BENOÎT MENOU

Erste Group Bank solde l'héritage de la crise. Tout du moins sur son capital. La banque autrichienne, numéro trois en Europe centrale et de l'Est derrière sa compatriote Raiffeisen et l'italienne [UniCredit](#), a en effet annoncé hier son projet de rembourser au troisième trimestre les aides publiques qu'elle a reçues, sous la forme du rachat du solde d'une participation à son capital pour 1,76 milliard d'euros. Ces titres sans droit de vote sont encore détenus à hauteur de 1,205 milliard par l'Etat autrichien et désormais pour 559 millions par des investisseurs privés.

Le prêteur justifie cette initiative par le coût croissant de cette participation à compter de l'an prochain. Erste Bank en attend un gain net de 149 millions d'euros au titre de l'exercice 2014 et de 158 millions pour 2015, et une économie encore plus importante les années suivantes, étant entendu qu'un dividende

sera versé au *pro rata* au titre de 2013.

Pour ce faire, la banque espère lancer au troisième trimestre, si les conditions de marché le permettent, une augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription pour 660 millions d'euros. De quoi lui permettre d'afficher un objectif de ratio *core tier 1* de 10% sous Bâle 3 à fin 2014. Erste Bank souligne que cet indicateur se situait à 9,9% au 31 mars

Avertissement sur le résultat opérationnel 2013

dernier en tenant compte des opérations ci-dessus. La banque rappelle qu'une évolution réglementaire en Roumanie en 2015 devrait avoir un impact négatif complémentaire de 0,4 point.

Il y a deux mois encore, Erste Bank disait pourtant ne pas avoir besoin d'un appel au marché. Ce revirement a entraîné une chute de 8,5% de son action.

Erste devance ainsi Raiffeisen, autre banque sous perfusion de Vienne, qui a confirmé qu'une augmentation de capital était envisageable en fonction des conditions de marché.

Erste ne promet pas de lendemains qui chantent à ses actionnaires. Elle s'attend au maintien de taux de croissance «modérés» dans sa région d'influence en dépit d'une «modeste amélioration» au second semestre. Pis, elle a abaissé hier sa prévision de résultat opérationnel 2013.

Du fait d'un repli des revenus partiellement compensé par une baisse des charges, la banque renonce à l'objectif de stabilité du résultat et table désormais sur un recul pouvant aller jusqu'à 5% par rapport aux 3,47 milliards engrangés en 2012. Le groupe vise toujours un retour dans le vert de sa filiale roumaine BCR dès cette année.

12

Swiss Re serre les coûts pour tenir ses objectifs 2015

Le numéro deux mondial de la réassurance va baisser ses charges et accélérer son désendettement pour améliorer sa rentabilité et son dividende

par AMÉLIE LAURIN

Aux Etats-Unis, [Swiss Re](#) veut tourner la page du passé. Pour cela, le deuxième réassureur mondial prévoit de gérer activement son portefeuille de réassurance vie antérieur à 2004, actuellement en perte. Au-delà, l'ensemble de ses activités de réassurance vie et santé doit améliorer sa rentabilité. Dans l'immédiat, cela se fera au prix d'une baisse du bénéfice avant impôt du groupe. Egal à 5,5 milliards de dollars en 2012 (4,2 milliards d'euros), il sera amputé de 500 millions de dollars en 2014, a annoncé hier [Swiss Re](#) à l'occasion d'une journée investisseurs.

Le retour sur fonds propres de la division vie et santé devra atteindre 10 à 12% d'ici à 2015 quand celui de l'ensemble du groupe, tiré par le pôle

immobilier et multirisques, s'établissait déjà à 13,4% l'an dernier, et même à 16,6% au premier trimestre 2013. D'ici à 2015, [Swiss Re](#) devra continuer à générer un rendement supérieur de 700 points de base au taux des emprunts d'Etat américains à 5 ans, un engagement de son plan stratégique 2011-2015.

L'entreprise suisse va aussi réaliser 250 à 300 millions de dollars d'économies d'ici à 2015. Cet effort touchera tous les services mais reste limité par rapport à la base de coûts, de 28,1 milliards de dollars en 2012. Il doit permettre de réallouer des moyens aux activités les plus rentables, notamment les marchés émergents, comme la Chine, l'Inde ou le Brésil. Pour croître plus vite, il n'exclut d'ailleurs pas des acquisitions dans la réassurance ou les *corporate solutions* (clientèle d'entreprises).

En outre, la dette de [Swiss Re](#) devra avoir fondu de plus de 4 milliards de dollars en 2016. Le réassureur compte pour cela maximiser les rendements de son portefeuille. Preuve de cet engagement, l'une des filiales a lancé hier une offre de rachat sur trois tranches de dette senior. En parallèle, le groupe va continuer à rééquilibrer son portefeuille, en réduisant le poids des obligations d'Etats et en achetant, comme prévu, 5 milliards d'euros d'obligations d'entreprise cette année.

L'ensemble de ces actions doit aussi permettre de mieux rétribuer les actionnaires. Le bénéfice par action et le dividende doivent augmenter de 10% par an. Ces derniers n'ont pas vraiment salué les annonces d'hier. Le titre a clôturé en baisse de 1,3%, à 66,7 francs.

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,15	-0,37	-1,36	-2,36	1915,80
1 - 3 years	1,90	-0,08	-0,13	-0,05	149,78
3 - 5 years	3,82	-0,32	-1,05	-1,48	225,25
5 - 7 years	5,73	-0,57	-2,09	-3,14	272,14
7 - 10 years	7,80	-0,76	-2,67	-4,42	302,43
10+ years	16,25	-0,89	-4,23	-8,84	2693,50
US Corporate	6,75	-0,49	-3,15	-3,90	2245,90
US High Yield	4,42	-0,22	-2,54	1,50	1394,60
Euro-Aggregate	5,56	-0,24	-1,69	-0,05	108,41
Treasury	6,23	-0,24	-1,74	-0,15	107,68
1 - 3 years	1,83	-0,03	-0,47	0,39	73,40
3 - 5 years	3,61	-0,14	-1,23	-0,17	98,57
5 - 7 years	5,22	-0,21	-1,98	0,06	116,79
7 - 10 years	7,11	-0,34	-2,18	-0,01	124,48
10+ years	12,36	-0,45	-2,88	-0,94	146,78
Corporate	4,36	-0,26	-1,75	-0,02	108,58
Financial	4,06	-0,24	-1,67	0,11	105,15
Industrial	4,58	-0,26	-1,74	-0,28	114,53
Utility	4,84	-0,35	-2,20	0,49	128,66
AAA	5,88	-0,28	-1,40	-1,51	109,24
AA	6,08	-0,33	-1,68	-1,35	99,08
A	4,48	-0,22	-1,65	0,50	95,43
BAA	5,20	-0,13	-2,01	2,46	114,30
Sovereign/Supra.	5,83	-0,22	-1,62	-1,10	115,58
Collateralised	4,18	-0,24	-1,68	0,94	107,44
Euro-Aggregate 500+	5,57	-0,24	-1,69	-0,06	108,72
Euro High Yield	3,47	-0,14	-1,98	2,37	136,61

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN							MàJ : 20-06-2013	
Échéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an
Corporates								
A-1+/P-1/F-1+	-2.8	-1.5	-0.2	0.0	3.3	5.8	9.0	13.3
A-1/P-1/F-1	-1.0	-0.3	1.4	5.0	8.7	12.3	19.0	24.3
A-2/P-2/F-2	1.8	4.1	5.6	10.3	18.5	21.8		
A-3/P-3/F-3	16.8	24.3	33.0					
ABCP								
A-1+/P-1/F-1+	0.3	2.3	6.7	N/A	N/A	N/A		
A-1/P-1/F-1	4.8	4.0	8.0	N/A	N/A	N/A		
Banques								
A-1+/P-1/F-1+	-12.5	-8.0	-0.3	1.5	2.0	4.0	10.0	15.0
A-1/P-1/F-1	-6.0	-1.3	4.3	6.8	9.8	13.5	23.0	31.5
A-2/P-2/F-2	2.0	9.3	21.8	29.0	35.0	54.3		
Supras								
A-1+/P-1/F-1+	-10.3	-7.3	-5.8	-4.3	-2.7	-1.0	1.8	3.4
Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 4 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau								

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

13

Indices Français					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
CAC 40	3595,63	-1,71	4072,24	3003,84	26/06/2012
SBF 120	2777,58	-1,84	3129,00	2310,24	26/06/2012
SBF 250	2714,31	-1,83	3054,03	2259,79	26/06/2012
Europe					
DJ Stoxx 50	2515,80	-1,36	2845,35	2205,76	25/06/2012
DJ Euro Stoxx 50	2511,83	-1,48	2851,48	2121,09	26/06/2012
DJ Stoxx 600	275,66	-1,69	311,07	242,09	26/06/2012
FT Eurofirst 100	3291,55	-1,23	3711,77	2958,82	25/06/2012
Allemagne					
Dax	7692,45	0,00	8557,86	6096,94	28/06/2012
Grande-Bretagne					
FTSE 100	6029,10	-1,42	6875,62	5435,46	25/06/2012
Espagne					
Ibex 35	7553,20	-1,91	8755,90	5905,30	23/07/2012
Italie					
S&P / MIB	15112,38	-0,93	17983,63	12295,76	25/07/2012
Suisse					
SMI	7249,47	-2,31	8411,30	5913,36	25/06/2012
Pays-Bas					
AEX	332,25	-1,60	373,31	292,98	25/06/2012
Belgique					
BEL 20	2453,11	-2,33	2750,35	2096,75	26/06/2012
Danemark					
KFX	493,90	-2,12	564,61	427,43	26/06/2012
Finlande					
HEX	5769,73	-3,34	6491,15	4847,68	26/06/2012
Norvège					
OBX	421,40	-2,94	459,21	350,04	26/06/2012

Indices Américains					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Etats-Unis					
DJ Industrial	14659,56	-0,95	15542,40	12450,17	28/06/2012
S&P 500	1573,09	-1,21	1687,18	1309,27	25/06/2012
Nasdaq Composite	3320,76	-1,09	3532,04	2810,80	16/11/2012
Nasdaq 100	2848,20	-1,03	3053,51	2494,38	16/11/2012
Canada					
S&P / TSX	11836,86	-1,32	12904,70	11251,85	26/06/2012
Mexique					
Bolsa	37517,36	-1,37	46075,04	37034,30	24/06/2013
Brésil					
Bovespa	45965,05	-2,32	63472,55	45405,94	24/06/2013
Indices asiatiques					
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)	
Japon					
Nikkei 225	13062,78	-1,27	15942,60	8328,02	25/07/2012
Topix	1089,64	-0,89	1289,77	703,31	25/07/2012
Hong-Kong					
Hang Seng	19813,98	-2,22	23944,74	18710,59	25/07/2012
Australie					
S&P / ASX	4669,14	-1,47	5249,60	3993,80	25/06/2012
Chine					
Shanghai A	2054,62	-5,29	2558,83	2041,16	04/12/2012
Corée du Sud					
Kospi	1799,01	-1,31	2042,48	1758,99	25/07/2012
Taiwan					
Taipei Wght	7758,03	-0,45	8439,15	6922,73	25/07/2012
Thaïlande					
SET	1364,09	-2,60	1649,77	1145,79	26/06/2012
Indonésie					
Jakarta Composite	4429,46	-1,90	5251,30	3848,85	25/06/2012
Inde					
BSE	3074,31	-1,61	3464,79	2802,27	27/06/2012

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 prenom@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 Duthel (2722), Service relation client : Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) **Publicité** Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680), Publicité commerciale et web : Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (2637), Chef de Publicité : Claire Vanel (2644), Publicité financière : Directeur de Clientèle : Adeline Tisseyre (2603), Publicité internationale : Directeur : David Caussieu (06 07 40 54 53), Trafic Manager (print et web) : Sébastien Lentz (2633), **Marketing-Multimédia** Directrice : Laetitia Menesguen, Chef de projet : Alexandra Thiellet, Chef de produit acquisition : Anaïs Dos Santos, 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 : 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° ISNN : 1776-

Les députés examinent le fichier positif

Parmi les 70 articles du projet de loi consommation que les députés examinent depuis hier, est institué un Registre national des crédits aux particuliers (RNCP). Ce dernier ne devrait comprendre que des crédits à la consommation; sa consultation par les établissements de crédit sera obligatoire pour un nouveau crédit. Concernant l'obligation de proposer un crédit classique à chaque offre de crédit renouvelable, la commission des affaires économiques a inclus la remise d'une fiche explicite permettant la comparaison des deux produits. La base sera actualisée toutes les 24 heures. Pour éviter l'exploitation commerciale du RNCP, toute consultation sera enregistrée et soumise à contrôle. Dans le cadre de la lutte contre le surendettement, il est proposé de ramener le plan de rétablissement personnel de 8 à 5 ans. Enfin, la résiliation des contrats d'assurance en cours d'année («infra-annuelle») a été étendue à toutes les assurances affinitaires.

Apax Partners boucle son huitième fonds

Selon *Private Equity International*, Apax Partners a mis un terme à la levée de son huitième fonds de fonds private equity. Avec 7,5 milliards de dollars récoltés, le montant final ressort nettement en dessous de l'objectif initial (11,9 milliards).

Le FMI au chevet de la Colombie

Le Fonds monétaire international a indiqué avoir accordé à la Colombie un nouveau crédit «de précaution», d'un montant de 5,8 milliards de dollars. Cela afin d'aider le pays à faire face à une éventuelle dégradation de la conjoncture internationale. La ligne de crédit modulable (LCM) s'étend sur deux ans.

KKR rachète PRA International

Des fonds gérés par KKR ont conclu auprès de Genstar Capital le rachat du groupe d'essais cliniques PRA International pour un montant non déterminé. Selon une source proche du dossier citée par Reuters,

l'opération avoisinerait toutefois 1,3 milliard de dollars. Genstar avait fait l'acquisition de PRA en 2007 pour 797 millions.

L'action de groupe sera étendue à la santé début 2014

La ministre de la Santé, Marisol Touraine, l'avait annoncé lundi matin sur Canal+, son collègue à la Consommation l'a confirmé lors de la présentation de son projet de loi devant les députés: l'action de groupe, limitée à la consommation dans le texte en débat, sera étendue au champ de la santé dans un autre projet de loi attendu début 2014.

Eurotunnel va saisir les autorités boursières

Alors que l'action Eurotunnel a perdu plus de 18% depuis l'injonction de Bruxelles le 20 juin sur les tarifs de l'Eurostar, le PDG d'Eurotunnel a décidé de saisir les autorités de marché pour s'assurer du respect de la réglementation boursière. Dans un courrier aux actionnaires, Jacques Gounon souligne «la publication d'informations privilégiées

dans la presse et les réseaux sociaux, avant même la parution du communiqué de la Commission européenne».

Antonis Samaras remanie son gouvernement

Le Premier ministre grec a remanié hier son gouvernement de coalition pour renforcer son équipe ébranlée par le départ, il y a deux jours, de la Gauche démocratique (GD, Dimar), qui entendait protester contre la fermeture abrupte de la radio-télévision publique ERT. Le titulaire du portefeuille clé des Finances, Yannis Stournaras, reste en place. Evangelos Venizelos cumule désormais les fonctions de vice-Premier ministre et de chef de la diplomatie.

Jacob Frenkel retourne à la Banque d'Israël

Treize ans après avoir quitté le poste, l'ancien président de JPMorgan va retrouver le fauteuil de gouverneur de la Banque d'Israël en remplacement de Stanley Fischer. Le ministre des Finances israélien, Yair Lapid, a évoqué un

«excellent» choix puisque Jacob Frenkel dispose, à ses yeux, de l'expérience suffisante pour stabiliser une économie israélienne en voie de ralentissement. Ses détracteurs pointent en revanche son intransigeance et son conservatisme.

Le FESF prolonge la maturité des prêts à l'Irlande et au Portugal

Le Fonds européen de stabilité financière a décidé d'étendre la maturité des prêts accordés à l'Irlande et Portugal dans le cadre de leurs programmes d'assistance. La maturité moyenne pondérée de ces prêts sera prolongée jusqu'à sept ans. Le FESF a promis 17,7 milliards d'euros à Dublin et 26 milliards d'euros à Lisbonne. Lors de sa réunion informelle du 12 avril dernier, l'Eurogroupe avait déjà donné son accord de principe à l'amélioration des conditions de crédit.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



14

Washington ouvre une enquête sur les prix du pétrole

Dans le sillage de la Commission européenne, l'autorité américaine de la concurrence, la Federal Trade Commission (FTC), a ouvert une enquête formelle sur la manière dont sont déterminés les prix du pétrole brut et de l'essence raffinée, a rapporté Bloomberg. L'enquête en est encore à un stade préliminaire mais pourrait être étendue.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



caceis
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

L'Iosco publie un cadre de régulation pour les ETFs

L'Organisation internationale des superviseurs de marché (Iosco) a présenté de nouvelles dispositions visant à mieux réguler le marché des fonds indiciels cotés (ETF) qui pèse 1.900 milliards de dollars. L'organisation souhaite que les régulateurs nationaux interviennent afin d'aider les investisseurs à s'y retrouver dans une gamme croissante de produits. Elle recommande notamment d'imposer aux gérants d'ETF une plus grande transparence sur les risques de contrepartie soulevés par leurs activités de prêt de titres. Beaucoup de fonds prêtent en effet des actions qu'ils détiennent à des vendeurs à découvert, tels que les fonds alternatifs, en échange de collatéral et d'une commission. L'Iosco plaide par ailleurs pour une amélioration de l'information autour des frais et des dépenses nécessaires à l'investissement dans des ETF. L'organisation appelle à une communication standardisée sur la manière dont le fonds réplique un indice.

L'Allemagne veut adjoindre des fréquences mobiles dès 2014

Le régulateur allemand des télécommunications a annoncé lundi qu'il comptait adjoindre dès l'an prochain des fréquences de téléphonie mobile expirant fin 2016 en dépit de l'opposition d'opérateurs dont la trésorerie n'est pas au beau fixe. Les opérateurs ont jusqu'à octobre pour soumettre leur opinion, la décision définitive devant intervenir début 2014.

Neiman Marcus lance une IPO

Le groupe américain racheté en 2005 par TPG Capital et Warburg Pincus pour 5,1 milliards de dollars a lancé un processus d'introduction en Bourse. Les deux sociétés de capital-investissement continueraient parallèlement à chercher un repreneur, après avoir écarté une fusion avec son concurrent Saks, qui impliquait notamment KKR, selon le *Financial Times*.

Le Portugal n'exclut pas de demander plus de souplesse

Lisbonne pourrait demander à ses créanciers un nouvel assouplissement de ses objectifs de réduction des

déficits si sa situation économique se dégrade, a déclaré lundi le Premier ministre Pedro Passos Coelho. Parallèlement, les quatre principales fédérations patronales du pays ont appelé le gouvernement à négocier un assouplissement des objectifs de déficit fixés par le plan d'aide.

Concentration du crédit en Chine

Le nombre de sociétés chinoises ayant souscrit un crédit au cours du deuxième trimestre de l'année a chuté de 13 points pour tomber à seulement 38%, selon China Beige Book International. Parallèlement, la proportion de banques rapportant une hausse des prêts a progressé de 10 points à 45%, indiquant que «le crédit semble être concentré entre les mains d'un petit nombre d'emprunteurs», selon la société new-yorkaise.

La Bourse turque choisira un partenaire d'ici septembre

Actuellement contrôlée par l'Etat turc, la Bourse d'Istanbul choisira d'ici la fin du troisième trimestre un partenaire en vue d'une privatisation partielle et d'une cotation d'ici début

2016. L'Etat turc compte à terme conserver une part de 49% dans Bourse Istanbul, née de la fusion entre trois opérateurs boursiers. Son partenaire devrait en contrôler 41%. Les 10% restants sont détenus par d'autres investisseurs.

Perceva vient au secours de Monceau Fleurs

Afin de permettre à la chaîne de fleuristes de faire face à ses échéances financières à court terme et de se recapitaliser, Perceva va apporter son soutien en injectant 6,3 millions d'euros en numéraire via une augmentation de capital réservée. La société d'investissement lance une OPA sur les actions et obligations convertibles en actions émises par Monceau Fleurs, avec respectivement une prime de 23,5% sur le cours de clôture du 27 mai et une décote de 75% sur le nominal.

EP Energy prépare son introduction en Bourse

La compagnie de pétrole et de gaz achetée l'an dernier pour 7,15 milliards de dollars par un groupe d'investisseurs emmené par Apollo Global Management travaille avec des banques aux préparatifs

d'une introduction en Bourse qui pourrait avoir lieu cette année, croit savoir Reuters. La société n'a pas encore formellement mandaté des banques mais elle a demandé à plusieurs établissements financiers de préparer des projets en vue d'une possible IPO, qui pourrait la valoriser à environ 8 milliards de dollars.

Moscou encadre le dividende

Le vice-Premier ministre russe, Igor Shuvalov, a confié à Bloomberg que les entreprises publiques devront à compter de l'an prochain obtenir une autorisation de la part du Premier ministre pour ne pas respecter l'obligation verser un dividende représentant au moins 25% du résultat net selon les normes comptables internationales. Moscou entend ainsi soutenir l'intérêt des investisseurs pour le marché boursier alors que les autorités souhaitent engranger 427 milliards de roubles (9,9 milliards d'euros) cette année grâce à des ventes d'actifs.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Microsoft et Oracle s'allient dans le cloud computing

Les deux groupes ont officialisé une alliance dans le domaine de l'informatique délocalisée, mettant pour une fois entre parenthèses leur rivalité historique pour tenter de mieux contrer l'émergence de nouveaux concurrents. L'accord prévoit entre autres que les clients des deux groupes pourront faire fonctionner des logiciels Oracle sur les plates-formes Server Hyper-V et Windows Azure de Microsoft.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

S&P au service des ETI européennes

L'agence de notation a annoncé le lancement d'un service d'évaluation réservé aux entreprises de taille intermédiaire en Europe afin de leur faciliter l'accès à d'autres sources de financement face à un crédit bancaire qui se raréfie. Ce nouveau service, baptisé «Mid-Market Evaluation», concerne des entreprises non financières dont le chiffre d'affaires ne dépasse pas 1,5 milliard d'euros et dont la dette est inférieure à 500 millions d'euros, a précisé Alexandra Dimitrijevic pour Standard & Poor's. «Elles représentent un tiers du PIB et de l'emploi en Europe», a-t-elle indiqué, ajoutant que la zone géographique considérée couvre la zone euro et le Royaume-Uni. Selon les estimations de S&P, sur la période 2013-2018, les besoins des entreprises concernées s'élèvent à 3.500 milliards d'euros, dont 2.700 milliards de remboursements de dette et 800 milliards de financements nouveaux. Le service de l'agence assure une évaluation sur une échelle spécifique allant de «MM1» à «MM8».

Le marché boursier intégré latino-américain peine à convaincre

Les patrons des Bourses du Chili, de Colombie et du Pérou, ont vanté à New York auprès d'investisseurs les mérites de Mila, le marché intégré entre ces trois pays latino-américains.

L'investissement a été facilité depuis le lancement de ce marché il y a deux ans, mais des obstacles demeurent, comme les divergences d'imposition.

La condamnation du cofondateur de Galleon Group confirmée

Une cour d'appel de Manhattan a confirmé la condamnation pour délit d'initié infligée à l'encontre du cofondateur du fonds alternatif Galleon Group, Raj Rajaratnam. Ce dernier purge actuellement une peine de prison de onze ans. L'ex-financier contestait l'usage par le gouvernement américain d'enregistrements téléphoniques secrets.

Lafarge confirme la vente de son plâtre nord-américain

Le premier cimentier mondial a officialisé hier la vente de ses opérations plâtre en Amérique du Nord au fonds d'investissement Lone Star pour une valeur d'entreprise

de 700 millions de dollars (533 millions d'euros). «La réalisation définitive de cette opération, soumise à l'approbation des autorités compétentes, devrait intervenir très prochainement», indique Lafarge dans un communiqué.

Recylex va fermer sa fonderie belge de plomb

La société française spécialisée dans le recyclage compte fermer sa fonderie de plomb implantée en Belgique, n'ayant pas réussi à rétablir sa rentabilité en l'absence de reprise industrielle en Europe. L'activité plomb a représenté 75% du chiffre d'affaires consolidé de Recylex en 2012. La filiale, FMM, a produit environ 10.000 tonnes de plomb recyclé en 2012 et emploie 26 salariés. Une phase de consultation de l'ensemble des salariés a été initiée.

Sanofi lancera la phase 3 du LixiLan début 2014

Le groupe pharmaceutique français prévoit d'entamer au premier semestre 2014 la phase finale (phase 3) des tests pour les stylos-seringues combinant ses deux antidiabétiques Lantus et Lyxumia, selon des documents publiés avant une présentation aux

investisseurs. Sanofi avait indiqué en mai qu'il accélérerait le développement de ce traitement, appelé LixiLan, pour tirer parti du retard que devrait prendre le Tresiba, l'antidiabétique de Novo Nordisk, leader du marché.

Pharmstandard songe à céder ses médicaments sans ordonnance

Le premier fabricant pharmaceutique russe envisage de vendre son activité de médicaments sans ordonnance, valorisée à 2,5 milliards de dollars. Selon Bloomberg, l'opération en est encore à un stade précoce. Citigroup conseille Pharmstandard sur une possible cession. La société russe est détenue majoritairement par les investisseurs Viktor Kharitonin et Egor Kulikov. Elle a dégagé l'an dernier un chiffre d'affaires de 51 milliards de roubles, l'équivalent de 1,2 milliard d'euros.

La BoJ ne se laissera pas influencer par les marchés

La Banque du Japon n'interviendra pas pour régler des turbulences de marché temporaires et elle se focalisera sur les anticipations de prix à long terme pour déterminer s'il y a lieu d'aller

plus loin dans l'assouplissement monétaire, a déclaré lundi Kikuo Iwata, gouverneur adjoint de la banque centrale. «Ce qui est important, ce sont les mouvements des marchés n'ont pas affecté les fondamentaux économiques du Japon, qui vont bien et s'améliorent encore», estime-t-il.

Un fonds de Bridgewater plombé par le repli des marchés

Reuters rapporte qu'un portefeuille de 70 milliards de dollars géré par le gestionnaire alternatif Bridgewater Associates et dans lequel ont investi de nombreux fonds de pension est l'un des plus importants perdants de la baisse marquée des marchés mondiaux ces dernières semaines. Le Bridgewater All Weather Fund accuse un repli d'environ 6% depuis le début du mois et de 8% depuis le 1er janvier. Le fonds investit massivement dans les bons du Trésor indexés sur l'inflation (TIPS), un compartiment du marché qui a perdu 4,5% depuis le début du mois.

D'autres essentiels à lire sur notre site :

16

Une chaîne de Ponzi débusquée en Europe

Une vaste escroquerie à la Madoff dans une dizaine de pays européens a été mise au jour. Dans l'Hexagone, quelque 400 victimes ont été identifiées pour un montant d'au moins 20 millions d'euros. Sur le modèle mis en place par l'escroc américain, les fonds des nouveaux arrivants servaient à verser les intérêts des précédents. Sept personnes ont été mises en examen en France.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

NOMINATIONS

NICOLAS CREMIEUX Analyste gérant senior en charge des obligations convertibles, **Mirabaud Gestion AM**. 3e cycle en assurance et gestion des risques Université Paris Dauphine (2000). Dexia AM (2000) : différentes fonctions au sein des équipes de gestion, notamment



gérant senior des fonds Dexia Bonds Global Convertible Optimum et Dexia Bonds Europe Convertible. Analyste-gérant senior au sein de Mirabaud Asset Management à Paris, en charge des obligations convertibles internationales (depuis 2013).

PATRICK CHARDIN
Vice President Consumer Electronics, **LG Electronics France**. 47 ans, MBA Euromed Marseille, International Institute for Management Development. Responsable de secteur chez Philips (1991-94) puis différents postes chez Sony (1994-01) : comptes clés au sein de la division Hifi, directeur comptes nationaux de la division télévisions puis responsable de la division Personal Audio. Sharp (2001-13) : directeur commercial et marketing (2001-05), directeur général France (2005-11) puis vice-président Europe H&E (pôle santé et environnement) (2011-13). Vice President Consumer Electronics de LG France (depuis 2013).

ESTELLE WERTH
Global Privacy Officer, **Criteo**. DESS juriste d'affaires Université Paris XI Sud, Ecole des hautes études commerciales - HEC. Avocat chez Ernst & Young en charge des dossiers IT, Global Privacy Officer au sein de Criteo (depuis 2013)

GUILLAUME CHARLY
Associé, pôle Business Technology, **Weave**. ingénieur en agro-alimentaire, DEA psychologie cognitive. Fondateur de plusieurs entreprises dans le monde des systèmes d'information. Pechiney (2001) : différents postes au sein de la DSI dans la division aéronautique transport et industrie puis au sein de la holding du groupe. Directeur conseil en charge des offres transverses de Steria (2007), associé au sein du cabinet Weave dans l'équipe Business Technology (depuis 2013).

PHILIPPE SCHAILLÉE
Président-directeur général, **DE Master Blenders 1753**. maîtrise en économie Université catholique de Louvain, MBA Vlerick Business School. Sara Lee (1994) : différents postes au sein de la division marketing, Vice President marketing de Sara Lee Coffee & Tea aux Etats-Unis, responsable du groupe pour le marché belge (2012). Président-directeur général du groupe DE Master Blenders 1753 en France (depuis 2013)

LAURENT DUMONTEIL
Directeur du développement, **Turenne Capital Partenaires**. 38 ans, BTS action commerciale. Société Générale Asset Management (1997-05) : commercial en charge des partenariats France, responsable du pôle conseillers en gestion de patrimoine indépendants. Commercial partenariats France et Benelux grands comptes chez Edmond de Rothschild Asset Management (2005-08), responsable développement de la distribution externe France et Luxembourg chez Lombard Odier Darier Hentsch Gestion (2008-10), responsable développement distribution chez Mandarine Gestion (2010). Directeur du développement de Turenne Capital (depuis 2013).

ESTELLE THOMAS
Directeur du pôle banque finance assurance, **CSA**. DESS PROGIS études d'opinion et de marché IEP Grenoble, DEA philosophie économique Groupement de recherche en économie quantitative - GREQAM, maîtrise de sciences économiques Aix-Marseille Université. Chargée

d'études (2000-02) au sein d'Ipsos Loyalty, chef de groupe au sein de Research International (2003-05), directeur département banque assurance finance et télécom au sein de LH2(2006) puis directeur du pôle banque finance assurance au sein du CSA (depuis 2013).

SYLVAIN MOUSSÉ
Directeur des technologies, **Cegid**. 53 ans, DECS, formation en informatique Université de Tours. Chef de projet au sein de Sligos puis au sein de Managix. Cegid (depuis 2004) : différentes responsabilités, chargé du développement de solutions On Demand, directeur des technologies du groupe (depuis 2013).

FRÉDÉRIC DE COURTOIS
Directeur général, **Axa Assicurazioni**. (prise de fonction le 22/07/2013) Ecole des ponts ParisTech, Institut des actuaires, Ecole nationale supérieure de télécommunications. Début de carrière au sein de CGI Informatique (1990), puis à l'UAP (1993) : d'abord au département Corporate Finance puis au sein des équipes de contrôle de gestion. Co-directeur des réseaux salariés d'Axa Conseil (2000) puis directeur général adjoint d'Axa RE. Directeur financier d'Axa Japon (2003) puis directeur général adjoint d'Axa Life Japan (2006), responsable de la finance, du marketing et de l'offre et directeur général d'Axa Japon & Asie-Pacifique Dommages (2006). Directeur général d'Axa MPS Vita, Axa MPS Danni et président d'Axa MPS Financial (2007). Directeur des principales filiales d'assurance d'Axa en Italie (depuis 2013).

ANDREA ROSSI
Directeur général, **AXA Investment Managers Paris**. (prise de fonction le 22/07/2013) Différents postes de direction au sein des groupes Aegon et GE Capital. Groupe Axa (depuis 2001) : directeur international pour l'Europe du Sud, l'Amérique latine, le Maghreb et le Moyen-Orient au sein de la direction Business, Support & Development (2001), directeur des opérations de la région Méditerranée (2005) puis directeur général d'Axa Gulf & Middle East, directeur général d'Axa Assicurazioni (2008). Directeur général d'Axa Investment Managers (depuis 2013) et membre du comité exécutif du groupe.

FRÉDÉRIQUE LABORDE
Directeur des ressources humaines de SPIE Sud-Ouest, **Spie S.A.** master en droit social Université Toulouse I Capitole. Différents postes dans la fonction RH, de contrôleur de gestion sociale au poste de responsable des ressources humaines, au sein de plusieurs entreprises. Veolia Propreté : diverses responsabilités au sein de la direction des ressources humaines sud-ouest (siège), responsable des ressources humaines pour la région Midi-Pyrénées Béarn. Spie Sud-Ouest (2011) : responsable du développement des ressources humaines pôle emploi et mobilité, responsable département affaires sociales (2012) puis directeur du département de SPIE ressources humaines (depuis 2013).

D'autres nominations à lire sur notre site :



LA REVUE DE PRESSE

Carrefour délaisse la Chine et Taïwan

Le quotidien croit savoir que le distributeur français étudie la possibilité d'une vente de ses activités en Chine et à Taïwan, qui pourrait se faire par le biais d'une introduction en Bourse à Hong Kong ou par un rapprochement de certains de ces actifs. Une IPO pourrait permettre à Carrefour de lever un milliard de dollars, précise le quotidien, citant une source proche du groupe français. Le quotidien ajoute que le projet n'en est qu'à un stade préliminaire, aucune banque n'ayant été mandatée. Le groupe a vendu l'an dernier ses activités en Malaisie, en Indonésie, ainsi qu'en Colombie, et est repassé cette année sous le seuil de 50% dans sa coentreprise en Turquie.

WALL STREET JOURNAL

Alerte à la dérive des finances publiques

Les membres UMP et UDI de la Commission des finances de l'Assemblée nationale estiment que les déficits publics pourraient atteindre au moins 4% du PIB en 2013 au lieu des 3,7% prévus par le gouvernement. Dans un document cité par le quotidien et devant être présenté aujourd'hui par le président UMP de la commission, Gilles Carrez, ces députés estiment que les recettes fiscales seront inférieures d'au moins 15 milliards d'euros aux prévisions gouvernementales.

Le Figaro

Sodiaal renforce sa diversification

Le groupe coopératif, qui détient 100% de Candia et 49% de Yoplait, «s'apprête à avaler» selon le quotidien la coopérative 3A. La décision de fusion devrait être avalisée aujourd'hui même par les deux conseils d'administration qui se réunissent l'un après l'autre. Le quotidien souligne que 3A a réalisé l'an passé un chiffre d'affaires stable de 750 millions d'euros.

Les Echos

La valorisation de Snapchat s'envole

L'application de partage de photographies et de vidéos a levé 60 millions de dollars selon le quotidien auprès d'Institutional Ventures Partners, General Catalyst Partners et SV Angel. Une transaction qui valorise la pépite à quelque 800 millions de dollars, davantage que les 715 millions payés l'an passé par Facebook pour mettre la main sur Instagram.

Financial Times

La Chine met l'accent sur les réformes structurelles

La Banque Populaire de Chine (PBOC) aurait approuvé le lancement d'un programme pilote visant à autoriser les particuliers à réaliser des investissements à l'étranger, selon le *Shanghai Securities News* qui cite Wang Jingwu, le président de la PBOC de Guangzhou. Guangzhou et Shenzhen seront les deux villes tests du programme des investisseurs particuliers domestiques qualifiés, nommé «QDII2».

SSN

Temasek vise les banques indiennes

Le fonds souverain de Singapour pourrait renforcer son exposition au secteur bancaire en Inde. C'est ce qu'indique au quotidien Rohit Sipahimalani, le coresponsable du comité d'investissement de Temasek et responsable de l'Inde, qui estime que le risque lié au financement des infrastructures est désormais moindre. Le secteur financier représente un tiers environ du portefeuille du fonds.

Financial Times

L'Italie sur un fil

Le pays va «inévitablement» devoir avoir recours à une aide de sauvegarde de la part de l'Union européenne dans un délai de six mois si ses coûts d'emprunt ne baissent pas et que la conjoncture économique ne s'améliore pas. C'est ce qu'indique selon le quotidien à ses clients l'analyste Antonio Guglielmi de Mediobanca.

The Telegraph

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 membres de la Fed cherchent à calmer les tensions sur les marchés

Trois membres de la Réserve fédérale américaine ont assuré après le discours de Ben Bernanke que la politique monétaire restera accommodante

par PATRICK AUSSANNAIRE

La démarche n'est pas commune. Souhaitant tempérer les craintes des investisseurs que la Réserve fédérale américaine s'est engagée dans un cycle de resserrement monétaire, le président de la Fed de Minneapolis, Narayana Kocherlakota, a publié hier soir un communiqué et tenu une conférence de presse impromptue destinée à faire passer le message que l'autorité monétaire maintiendra une politique accommodante «pour une période considérable» après le fin de son programme de rachats d'actifs (QE).

Narayana Kocherlakota a estimé que la Fed doit s'engager formellement à maintenir son QE tant que le taux de chômage n'est pas tombé sous le seuil des 7%. Il était de 7,6% en mai. Il s'est également dit favorable à ne pas sortir de la politique de taux zéro tant que le taux de chômage ne sera pas passé sous la barre des 5,5%. Jusqu'à présent, les différents membres de la Fed s'étaient

dits favorables à un seuil de 6,5%. Parallèlement, Richard Fisher, le président de la Fed de Dallas, a tenu à rappeler hier soir que «ce dont il s'agit est une modération» du programme du QE. «Le mot «sortie» n'est pas approprié», a-t-il ajouté.

Tous deux craignent une réaction excessive des marchés aux propos de Ben Bernanke. «J'ai été inquiet de la

illustrerait le risque d'instabilité financière; mais une hausse graduelle au fil du temps (ne m'inquiéterait pas)». Plus tôt, le très influent président de la Fed de New-York, William Dudley, avait indiqué que la politique de la Fed n'avait pas été suffisamment accommodante pour atteindre ses objectifs d'inflation et d'emploi.

De quoi faire légèrement reculer le dollar à 1,3121 contre euro, après avoir atteint 1,3058 hier, et contre yen à 97,82, après avoir atteint 98,72 hier. Le rendement des obligations du Trésor à 5 ans se repliait également cette nuit de 5 points de base (bp) à 1,4% à Tokyo, après avoir atteint 1,56% hier, son plus haut niveau depuis juillet 2011. Le taux à 10 ans se repliait de 4 bp à 2,5%. Le Trésor doit adjuger quelque 99 milliards de dollars d'obligations cette semaine, dont 35 milliards de titres à 2 ans aujourd'hui.

19

Léger recul du dollar et des taux

forte réaction au communiqué de la Fed. J'ai senti que le sentiment était que le comité avait adopté une politique plus restrictive... Il s'agit d'une erreur d'interprétation qui devait être clarifiée», s'est justifié Narayana Kocherlakota. Et Richard Fisher d'indiquer que «ce qui m'inquiéterait, ce serait une hausse importante (des rendements américains). (...) Cela

Dominique Carrel-Billiard passe le relais chez Axa IM

Il est remplacé par Andrea Rossi, jusqu'alors en charge de la filiale italienne de bancassurance d'Axa. Les mouvements se multiplient dans le secteur

par ANTOINE DUROYON

La valse des dirigeants se prolonge dans les gestions. Axa a fait part hier soir du départ de Dominique Carrel-Billiard, directeur général de sa filiale de gestion d'actifs Axa Investment Managers. Après sept années passées au sein du groupe, l'ancien consultant de McKinsey a décidé de poursuivre «d'autres projets professionnels». Dominique Carrel-Billiard part sur une note positive : Axa Rosenberg, la filiale américaine secouée jusqu'en 2011 par une erreur de codage informatique, a renoué l'an dernier avec une collecte positive. Il est remplacé à la tête d'Axa IM, qui affichait 562 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin mars 2013, par Andrea Rossi.

Ce dernier, directeur général d'Axa Assicurazioni - la filiale de

bancassurance en Italie - depuis 2008, rejoint également le comité exécutif du groupe. Il cède lui-même la place à Frédéric de Courtois, lequel est depuis 2007, directeur général d'Axa MPS, la coentreprise bâtie en partenariat avec Banca Monte dei Paschi di Siena sur le marché italien de la protection financière. Ces nominations seront effectives le 22 juillet prochain.

Ces mouvements viennent compléter une liste qui n'a cessé de s'étoffer au cours des dernières semaines. Chez Groupama AM, Francis Ailhaud quittera son fauteuil de directeur général le 30 juin au bénéfice de Philippe Setbon. Jusqu'alors directeur général de Generali Investments Europe, la principale société de gestion d'actifs du groupe triestin avec 320 milliards d'euros d'actifs sous gestion, ce dernier voit succéder à son poste un homme de

la maison, Santo Borsellino, directeur de la gestion actions depuis 2008.

Au sein de Lyxor, filiale de Société Générale CIB, c'est une autre figure emblématique de la gestion française qui évolue. Après douze ans aux commandes, Alain Dubois a quitté le 21 juin la présidence du directoire de la société pour rejoindre le fournisseur de services aux investisseurs MSCI en tant que responsable du développement des indices. Il a été remplacé par Inès de Dinechin, directrice générale du gestionnaire d'actifs depuis 2012. A fin mars dernier, les actifs sous gestion de Lyxor, spécialiste des fonds indiciels cotés (ETF), des structurés et de la gestion alternative, s'élevaient à 73,5 milliards d'euros.