

## L'Europe s'entend sur la résolution bancaire

Un seuil de pertes privées de 8% du passif bancaire est fixé avant le recours au fonds de résolution

par PATRICK AUSSANNAIRE

Les ministres des Finances de l'Union européenne sont parvenus à un accord dans la nuit concernant les règles encadrant le partage des pertes en cas de faillite bancaire, à quelques heures de l'ouverture d'un Conseil européen. Dans le cadre de cet accord qui entrera en vigueur d'ici 2018, les pays européens auront le pouvoir d'imposer aux créanciers, actionnaires et déposants dont les comptes dépassent les 100.000 euros des pertes jusqu'à un seuil de 8% du passif des banques, avant que le recours au fonds de résolution ne soit déclenché.

[Suite p.25](#)



## ▶ Alcatel-Lucent accélère son refinancement

PAR YVES-MARC LE REOUR

L'équipementier télécoms va émettre jusqu'à 629 millions d'euros d'Océane à échéance juillet 2018, qui serviront à racheter des Océane expirant début 2015.

[Suite p.7](#)

## L'ACP a la main lourde avec UBS France

La sanction de 10 millions d'euros infligée à la filiale française de la banque suisse pour des manquements dans ses contrôles internes témoigne du raidissement des superviseurs. Le précédent record était détenu par la Société Générale, condamnée à 4 millions d'amende dans l'affaire Kerviel.

[Suite p.12](#)

## Le ratio de levier bancaire est sur les rails

Les détails du «leverage ratio» de 3% applicable en 2018 ont été dévoilés hier par le Comité de Bâle. Ils visent notamment à gommer les différences comptables entre Etats-Unis et Europe sur le traitement des dérivés. La consultation des régulateurs est ouverte jusqu'au 20 septembre.

[Suite p.4](#)

## LA REVUE DE PRESSE

Les PME cotées font de la résistance [Les Echos](#)

Le Vietnam croit au rebond [Libération Saigon](#)

Berlin défend ses berlines [Les Echos](#)

Rentrées fiscales en hausse à Tokyo [Mainichi](#)

Temasek tisse sa toile [Strait Times](#)

## 60 SECONDES

### DERNIÈRE HEURE

■ Paris Orléans défend son rang dans le conseil financier [p.25](#)

### ECONOMIE ET MARCHÉS

■ Londres renforce le cap de la consolidation budgétaire [p.2](#)

■ Bruxelles propose un nouveau véhicule pour l'investissement de long terme [p.2](#)

■ Le ralentissement mondial a entamé l'attractivité des pays développés [p.3](#)

■ Les marchés émergents feront encore les frais du retour à la normale de la Fed [p.3](#)

■ La production de crédit à l'habitat devrait baisser de 8% en France en 2013 [p.4](#)

■ Mario Draghi défend son action à l'Assemblée nationale [p.5](#)

■ Les banques centrales doivent-elles se plier aux réactions des marchés ? [p.5](#)

■ La pression reprend sur le Portugal [p.6](#)

### EMETTEURS

■ Vinci et Predica vont déposer une offre pour le bloc d'ADP mis en vente par l'Etat [p.7](#)

■ Les ETI doivent professionnaliser le recrutement de leurs administrateurs [p.8](#)

■ S&P surfe sur la vague du financement désintermédié des ETI [p.9](#)

### INDUSTRIE FINANCIÈRE

■ BNP Paribas creuserait l'écart en achetant les activités de conservation de Commerzbank [p.12](#)

■ L'assurance vie mise sur le contrat eurocroissance pour rebondir [p.13](#)

■ Le nouveau statut de société de financement bénéficiera d'un système prudentiel adapté [p.13](#)

### L'ESSENTIEL

■ Verizon fait une offre sur Wind [p.22](#)

■ L'Italie nie tout risque lié aux dérivés sur la dette [p.22](#)

■ Dish renonce à racheter Clearwire [p.22](#)

■ Le nombre de chômeurs se stabilise en France en mai [p.22](#)

■ Séoul relève ses prévisions [p.22](#)

■ La croissance américaine revue en nette baisse [p.23](#)

■ Repsol ne transige pas à bas prix [p.23](#)

■ HD Supply entre en Bourse [p.23](#)

■ Microsoft reprend la main sur Windows [p.23](#)

■ L'avenir de l'Euribor semble incertain [p.23](#)

# Bruxelles propose un nouveau véhicule pour l'investissement de long terme

La Commission européenne souhaite mettre en place des fonds européens d'investissement à long terme pour financer les projets d'infrastructure

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

**B**ruelles veut répondre à la question pressante du financement des besoins d'investissement à long terme de l'économie réelle. Pour cela, la Commission européenne souhaite mettre en place des fonds privés européens pour les investisseurs souhaitant placer leurs capitaux dans des entreprises ou des projets de long terme, notamment dans les infrastructures.

Cette proposition doit être discutée lors du sommet qui se réunit aujourd'hui et demain à Bruxelles, et doit notamment aborder la problématique du financement de l'économie. «*Il y a de l'épargne privée disponible, il faut qu'elle soit orientée et encouragée vers le long terme*», a expliqué hier Michel Barnier, le commissaire européen chargé du marché intérieur.

Ces fonds européens d'investissement à long terme (FEILT) seraient destinés

aux investisseurs institutionnels comme les compagnies d'assurance ou les fonds de retraite mais aussi aux particuliers. Ils auraient ainsi vocation à financer les projets immobiliers, écologiques ou d'infrastructures. Dans le même temps, les investisseurs auraient pour contrainte de ne pas retirer leur argent avant l'échéance qui pourrait se situer au moins dix ans après l'apport du fonds.

## Des fonds ouverts aux institutionnels comme aux particuliers

Cela fait plusieurs mois que la Commission planche sur le sujet. Fin mars, elle avait lancé une consultation publique clôturée le 25 juin avec pour objectif d'améliorer le système d'intermédiation financière pour l'investissement en Europe, et d'accroître le financement à long terme. Dans leur réponse, plusieurs intermédiaires

financiers se sont réjouis de l'initiative bruxelloise mais en ont surtout profité pour alerter sur la série de contraintes réglementaires qui affectent leur capacité de financement de long terme.

Insurance Europe qui représente les fédérations d'assureurs estime ainsi que la consultation de la Commission est bienvenue mais considère aussi que les effets de la régulation sur l'investissement long terme doivent être jugés de manière globale et non pas isolée. Il s'agit notamment de prendre en compte les aspects de la réglementation Solvabilité 2 ou encore le projet de taxe sur les transactions financières. La Loan Market Association va dans le même sens. Elle souligne que les banques doivent continuer de jouer un rôle majeur dans le financement long terme, et suggère par ailleurs à la Commission de traiter à part la question du financement des PME.

2

# Londres renforce le cap de la consolidation budgétaire

Dévoilées hier, les coupes budgétaires pour 2015-2016 devraient encore se prolonger d'au moins deux ans en raison de la faiblesse de l'économie

par STÉPHANIE SALT, À LONDRES

**L**e gouvernement britannique s'est fixé pour objectif de consolider les finances publiques et n'en démord pas. Hier, le Chancelier de l'Echiquier George Osborne a dévoilé les détails de l'allocation des dépenses publiques - la «*Spending Review*» - pour 2015-2016, soit l'année qui suivra la prochaine élection législative. Si l'enveloppe totale des dépenses avait déjà été dévoilée lors de la publication du budget en mars dernier, les interrogations allaient bon train sur l'identité des ministères qui allaient le plus souffrir de ce nouveau tour de vis à hauteur de 11,5 milliards de livres (13,5 milliards d'euros).

L'éducation, l'aide internationale et la santé publique ont certes été épargnées, mais d'autres départements n'ont pas reçu le même accueil: le budget des

collectivités locales va ainsi être amputé de quelque 10% mais une partie des économies sera utilisée pour prolonger le gel de la taxe d'habitation au cours des deux prochaines années, ce qui permettra de faire économiser aux familles quelque 100 livres par an.

Le ministère de la Justice, celui des affaires rurales, le Trésor et le cabinet du conseil des ministres vont aussi subir des coupes drastiques à hauteur de 10%. En revanche, le budget du ministère du Transport sera porté à 9,5 milliards de livres, soit la hausse la plus importante tous ministères confondus, alors même que les dépenses de fonctionnement de ce département seront réduites à hauteur de 9%.

Pour les économistes, ce plan de dépenses, qui devrait être prolongé par le gouvernement travailliste en cas de

changement de majorité après 2015, n'affecte pas les perspectives économiques du pays mais renforce le cap de la consolidation budgétaire. Ces coupes, qui auraient dû s'achever en 2013-2014 si la croissance économique britannique avait été plus robuste, devraient aussi se prolonger au cours des exercices 2016-2017 et 2017-2018.

Le CEBR, un cabinet d'études économiques réputé, fait néanmoins observer qu'en dépit de ce nouveau tour de vis, le gouvernement va rater sa cible de déficit à hauteur de 15 milliards de livres en 2015-2016. De quoi donner encore plus de fil à retordre au gouvernement qui succèdera à l'administration Cameron.

# Le ralentissement mondial a entamé l'attractivité des pays développés

Le rapport annuel de la Cnuced montre une érosion de 32% des investissements directs étrangers dans les économies matures sur l'année 2012

par PATRICK AUSSANNAIRE

Les investissements directs étrangers (IDE) ont chuté de 18% en 2012 à 1.350 milliards de dollars, selon le rapport annuel de la Cnuced. «*La reprise à des niveaux d'investissements plus vigoureux prendra plus de temps que prévu*», estime l'organisme qui anticipe des IDE stables en 2013, avec un montant maximal estimé à 1.450 milliards de dollars, soit une augmentation de 7,4%.

Si une amélioration des conditions macroéconomiques pourrait conduire «*les entreprises internationales à convertir leurs montants record de trésorerie en nouveaux investissements*», avec une hausse anticipée des IDE à 1.600 milliards en 2014 et 1.800 milliards en 2015, le rapport pointe du doigt le risque d'une faiblesse structurelle du système financier global, d'une possible détérioration de l'environnement économique, et d'une incertitude des

politiques dans les zones clés, qui pourraient inverser cette tendance.

Dans ce contexte, le paysage semble changer. Pour la première fois de leur histoire, les pays émergents ont capté une part d'investissements étrangers plus importante que les pays développés en 2012. Les pays émergents ont ainsi attiré 52% des IDE globaux en 2012, malgré un recul de 4% à 703 milliards de

## La Chine, troisième investisseur en Asie

dollars. Dans le même temps, les IDE réalisés par ces mêmes économies ont atteint 426 milliards, soit un record de 31% des investissements mondiaux. Et l'Asie émergente capte environ 75% de ces investissements réalisés par les émergents. Et la Chine s'est massivement tournée vers ses voisins en prenant la troisième place des investissements globaux réalisés dans la

zone, derrière les Etats-Unis et le Japon.

En revanche, les pays développés ont fortement perdu de leur attractivité avec des IDE en chute de 32% à 561 milliards. Un plus bas depuis dix ans. Parallèlement, les entreprises internationales (TCN) des pays développés se sont montrées frileuses en réduisant de 23% à 909 milliards de dollars leurs investissements à l'étranger.

«*L'incertitude des perspectives économiques a conduit les TCN des pays développés à maintenir leur politique attentiste en termes de nouveaux investissements et à réduire leurs actifs, plutôt que de se lancer dans des politiques d'expansion internationale majeures*», explique le rapport. Les investissements étrangers en France ont chuté de 35% à 25,1 milliards, et les investissements des groupes français à l'étranger de 37,5% à 37,2 milliards.

3

## Les marchés émergents feront encore les frais du retour à la normale de la Fed

Les entrées nettes de capitaux privés devraient reculer de 36 milliards de dollars en 2013 et de 33 milliards en 2014 à 1.112 milliards, selon l'IIF

par BENOÎT MENU

Le processus de normalisation de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine, si prudent et progressif soit-il, ne manquera pas de mettre en lumière la fragilité de certaines économies émergentes envers les flux de capitaux en provenance des pays développés. Telle est l'alerte lancée hier par l'Institut de la finance internationale (IIF), association mondiale représentant les institutions financières. L'inflexion de la Fed (avec la fin du QE3 attendue mi-2014), et dans son sillage celle des autres principales banques centrales, va en effet réduire l'appétit des investisseurs pour les places émergentes sous le coup d'un différentiel de croissance économique moindre avec les économies matures.

Ce mouvement de prudence est déjà entamé, comme en témoigne le récent net

recul des places boursières émergentes. Les fonds actions dédiés aux marchés émergents ont subi selon l'IIF une décollecte nette de 18 milliards de dollars sur le mois écoulé, les fonds obligataires pâtissant de retraits nets pour plus de 7 milliards. Sur l'ensemble de l'année 2013, l'association anticipe un recul de 36 milliards de dollars des entrées nettes de capitaux privés sur les marchés émergents, à 1.145 milliards. Et 2014 devrait voir l'élan maintenu, avec une baisse de 33 milliards à 1.112 milliards. En janvier dernier, l'IIF visait un apport de 1.150 milliards l'an prochain, la révision concernant principalement l'Asie.

Certains marchés émergents apparaissent particulièrement vulnérables au regard du gigantisme des mouvements mondiaux de capitaux par rapport à la taille de leurs marchés financiers locaux. Un assèchement du

financement extérieur serait susceptible de plonger des pays comme la Roumanie, la Pologne ou le Maroc dans des situations délicates de liquidité ou de solvabilité. Dans ce contexte, les principaux exportateurs nets de capitaux comme les puissances pétrolières (Arabie Saoudite, Emirats Arabes Unis ou Russie), la Chine ou la Corée du Sud, apparaissent davantage à l'abri car indépendants.

En parallèle, l'IIF souligne qu'après des années d'accumulation de réserves, les flux de capitaux sortant des pays émergents devraient poursuivre leur progression cette année (+7%) pour s'élever à 1.000 milliards de dollars, soit dix fois le montant moyen constaté entre 2000 et 2003, sous l'impulsion notamment du volontarisme chinois.

# Le Comité de Bâle pose les bases d'un ratio de levier bancaire harmonisé

Les détails du «leverage ratio» applicable en 2018, dévoilés hier, visent à gommer les différences comptables entre Etats-Unis et Europe

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Il en avait fait sa priorité pour 2013. Le Comité de Bâle a publié mercredi sa proposition révisée pour le calcul du ratio de levier qui doit s'imposer aux banques dans le cadre des règles de Bâle 3. Le paquet de départ prévoit que les établissements financiers transmettent depuis le 1er janvier 2013 les éléments relatifs au calcul du *leverage ratio*. Ce dernier sera publié à partir du 1er janvier 2015, puis fera l'objet d'ajustements éventuels en 2017 avant de devenir obligatoire à compter du 1er janvier 2018.

Schématiquement, le ratio rapporte les fonds propres d'une banque à ses engagements bruts, et sera fixé au minimum à 3%. Mais son calcul se révèle un peu plus subtil. Le document du Comité de Bâle vise également à prendre en compte les différences entre normes comptables américaines (US GAAP) et internationales (IFRS). Les banques

européennes affichent en effet des bilans plus gros en raison du traitement plus strict des produits dérivés en normes internationales, ce qui dégrade leur ratio de levier.

Au numérateur, les fonds propres tierce ne serviront de base de calcul. Au dénominateur, le Comité de Bâle procède par étapes. Premier étage de la fusée, toutes les expositions figurant au bilan

## Une consultation ouverte jusqu'au 20 septembre

seront reprises, nettes des provisions et dépréciations. Aucune compensation entre actif et passif ne sera possible, ce qui interdit par exemple de déduire les variations de valeur des dettes émises par la banque.

Au deuxième étage, figurent les produits dérivés. Ils seront enregistrés pour les besoins du ratio à leur coût de

remplacement en valeur de marché, plus un montant additionnel (*add-on*) en proportion du notionnel, destiné à prendre en compte une potentielle exposition future. Le collatéral reçu ne pourra être déduit de l'exposition, et le collatéral fourni devra être réintégré au calcul des actifs - c'est par ce biais que le Comité de Bâle entend corriger les écarts entre US GAAP et IFRS. Les dérivés de crédit vendus par la banque font l'objet d'un traitement spécifique, de même que les opérations de prêt/emprunt de titres, source de levier dans le système.

Enfin, les autres éléments hors bilan, comme les lignes de liquidité ou les lettres de crédit seront réintégré à 100% dans le dénominateur du ratio. Seule exception, ils seront pondérés à 10% lorsque la banque peut les annuler de manière unilatérale. Les intéressés ont jusqu'au 20 septembre pour commenter ces propositions.

4

## La production de crédit à l'habitat devrait baisser de 8% en France en 2013

Malgré des taux historiquement bas, la production de prêts au logement continue de baisser du fait de la contraction du marché résidentiel

par KRYSTÈLE TACHDJIAN

Après un recul de 26% en 2012, la baisse des volumes de prêts à l'habitat s'est poursuivie au premier trimestre malgré des taux d'intérêt historiquement bas (2,97% en moyenne pour les crédits aux particuliers), selon le Crédit Foncier. Avec 25,2 milliards d'euros, la production de crédit immobilier sur les trois premiers mois de l'année a chuté de 11,2% par rapport à la même période de 2012. Pour Emmanuel Ducasse, directeur des études au Crédit Foncier Immobilier, cette baisse s'explique par la contraction du marché résidentiel qui est affecté par la conjoncture morose, et les contraintes réglementaires des banques.

Pour 2013, le Crédit Foncier Immobilier anticipe une baisse de la production de l'ordre de 8% soit 110 milliards d'euros de crédits engagés. La

durée moyenne des prêts octroyés a continué de diminuer au premier trimestre pour se situer autour de 205 mois (environ 17 ans) en avril. Depuis 2008, on assiste à une baisse progressive des durées moyennes de crédit. Les banques ont en effet tendance à privilégier les dossiers les plus sécurisés qui nécessitent de mobiliser moins d'argent sur des périodes plus courtes. La durée des prêts accordés par le Crédit Foncier qui s'adresse bien souvent à des primo-accédants est plus élevée que la moyenne et se chiffre à 22 ans.

Fragilisé par un environnement économique dégradé, le marché de l'immobilier résidentiel reste sous tension. Les acteurs du marché de l'ancien s'installent dans une position d'attente avec des ventes en net repli sur le trimestre. Les volumes de ventes d'appartements ont ainsi chuté de 26% à Paris au premier trimestre. En France, le

Crédit Foncier Immobilier estime que le volume des transactions dans l'ancien devrait chuter cette année de 11% par rapport à 2012.

Pour autant, le recul des opérations ne se traduit pas forcément par une baisse des prix. En Ile-de-France et à Paris, les prix de l'ancien sont stables avec toutefois de fortes disparités entre les différents arrondissements de la capitale. Pour le marché du neuf, les prix restent à des niveaux élevés malgré une activité de commercialisation en repli, pénalisée par la fin du dispositif Scellier qui avait soutenu le secteur jusqu'en 2012.

La montée en régime des ventes sur la base du dispositif Duflot pourrait prendre du temps avant de se réaliser, ajoute Isabelle Friquet-Lepage, responsable des études immobilières au Crédit Foncier.

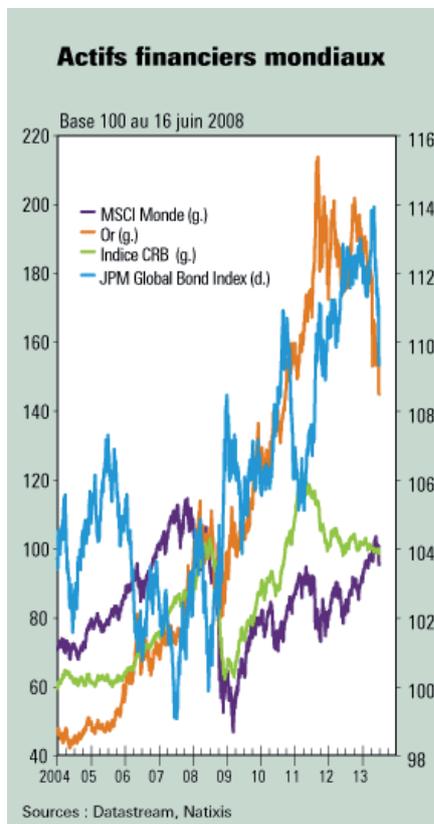
# Les banques centrales doivent-elles se plier aux réactions des marchés ?

par SYLVAIN BROYER, NATIXIS

La forte réaction des marchés mondiaux à l'annonce de sortie progressive du QE américain a surpris. Depuis, la Fed, la BCE et la Banque de Chine s'évertuent à les calmer au moyen d'interventions verbales répétées. Mais jusqu'où les banques centrales doivent-elles se plier aux réactions des marchés ?

La décision de la Fed se justifie au regard des fondamentaux américains. Le marché immobilier est largement rétabli. La Fed n'a donc plus besoin d'acquiescer autant de MBS qu'elle le fait encore (40 milliards de dollars mensuels). Par ailleurs, elle ne peut pas retirer tout son soutien, notamment au marché des Treasuries (45 milliards mensuels), tant que la politique budgétaire est restrictive et que la baisse du taux de chômage se nourrit de celle du taux de participation.

Du point de vue des banques centrales, il vaut peut-être mieux accepter aujourd'hui un réalignement des marchés. Certes, la stabilité financière est de leur ressort et la volatilité des taux n'y concourt pas. Mais les conséquences d'une politique



monétaire restée trop longtemps expansionniste peuvent avoir un coût plus important encore. On ne parle pas ici d'inflation, elle ne peut se manifester que dans des économies au plein emploi. Les politiques monétaires trop expansionnistes peuvent en revanche conduire à une mauvaise allocation des ressources réelles, d'un point de vue sectoriel (immobilier) ou intertemporel (investissement préféré à l'épargne). Si elles favorisent de mauvais choix d'investissement, la croissance potentielle de l'économie en sera amoindrie.

Les banques centrales ne peuvent pas oublier non plus les effets redistributifs de leurs politiques. Il a souvent été reproché à la Fed que les baisses de taux ont favorisé les profits dans le secteur financier (jusqu'à 40% des profits totaux en 2008) et sanctionné les épargnants au détriment des emprunteurs. Enfin, nombreux sont ceux qui soulignent les implications de telles politiques pour les assureurs et le développement des systèmes bancaires parallèles.

## Mario Draghi défend son action à l'Assemblée nationale

Le président de la BCE se dit attentif à la récente volatilité des marchés et au niveau de l'euro. Il demande aux politiques d'agir

par SOLENN POULLENNEC

Reçu par les députés français hier, le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a défendu son mandat et expliqué qu'il restait attentif au niveau de l'euro. Il a aussi expliqué que son institution avait déjà fait énormément pour résorber la crise et qu'il incombait aux politiques d'agir en faveur de la croissance et de l'intégration économique.

Une fois de plus, Mario Draghi a vanté les mérites de son programme de rachat de dette souveraine (OMT). Il en a profité pour lancer un nouveau signal d'apaisement aux marchés en expliquant que la sortie de la politique monétaire très accommodante était lointaine et qu'il surveillait avec beaucoup d'attention la volatilité des marchés de ces dernières semaines. Alors que plusieurs députés (qui recevaient pour la première fois un président de la BCE) ont déploré l'étroitesse du mandat, Mario Draghi a

assuré qu'il ne l'empêchait pas de faire son maximum pour soutenir l'économie et que c'était aux politiques de modifier les traités s'ils en voyaient l'utilité.

Egalement interrogé sur l'inaction de la BCE face à la force de l'euro, le banquier a expliqué que celle-ci était due au retour de la confiance dans l'euro mais aussi aux politiques des autres banques centrales. Et d'affirmer que même si le taux de

### L'union économique doit être renforcée

change n'est pas un objectif de la politique monétaire, il est surveillé car il a des conséquences pour la stabilité des prix et la croissance. Ces affirmations ne sont pas nouvelles mais elles ont suffi à faire baisser l'euro face au dollar, à 1,298 hier après-midi.

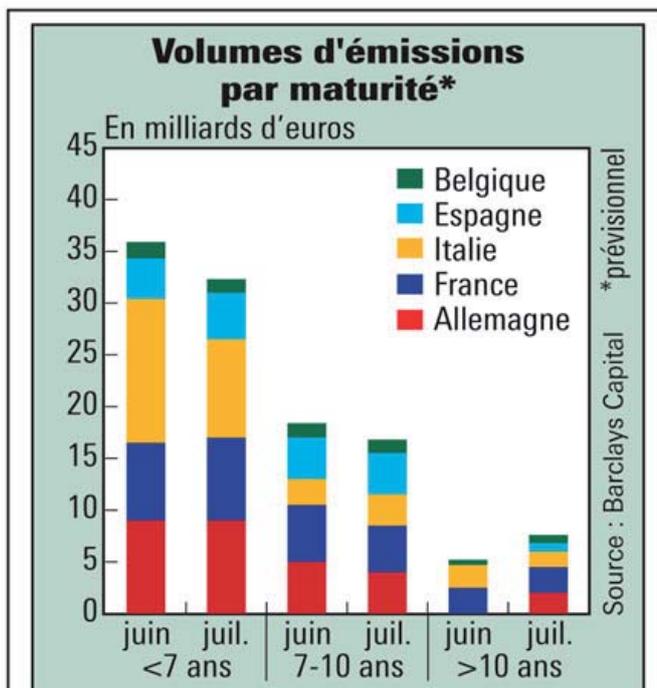
Mario Draghi a souligné que «les résultats que peut obtenir la politique

monétaire ne sont pas sans limites». A ses yeux, la balle est dans le camp des politiques qui peuvent mener leur ajustement budgétaire tout en préservant la croissance grâce à des baisses des dépenses plutôt que des augmentations d'impôts. Comme il le fait toujours, il a encouragé les réformes structurelles, pour réduire la dépense publique (via des changements dans les systèmes de retraite) et augmenter la compétitivité de l'économie (en abaissant les salaires par exemple).

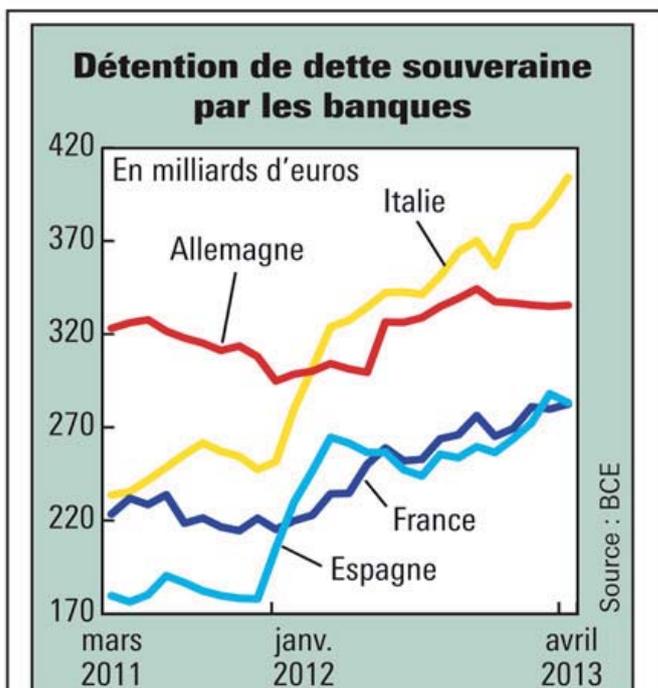
Le président a enfin appelé au renforcement de l'union économique, grâce à des transferts de souveraineté. Il a défendu l'union bancaire et assuré que la revue de la qualité des actifs qui sera menée par la BCE en 2014 apportera beaucoup de transparence et «dans l'ensemble ne devrait pas révéler de problèmes majeurs».

# La pression reprend sur le Portugal

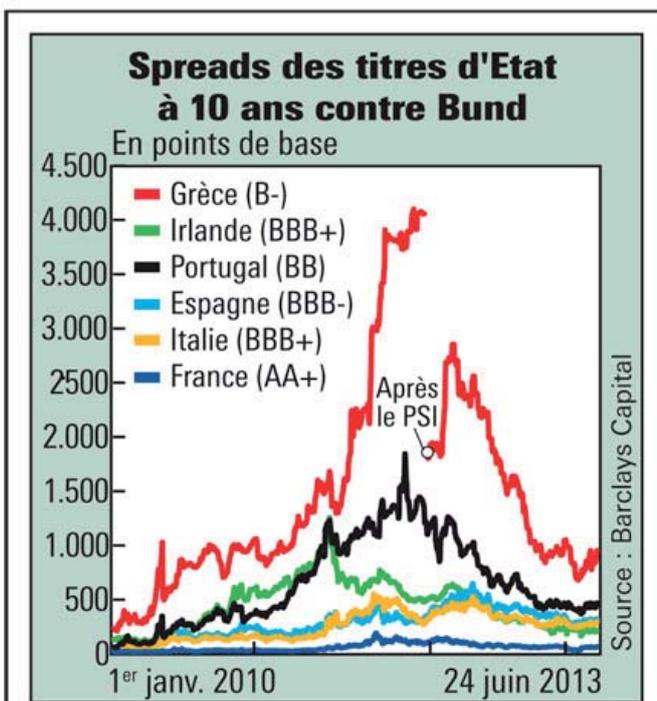
Chaque jeudi, L'Agefi livre ses indicateurs clés de crédit pour suivre l'évolution des marchés. Cette semaine : la dette souveraine



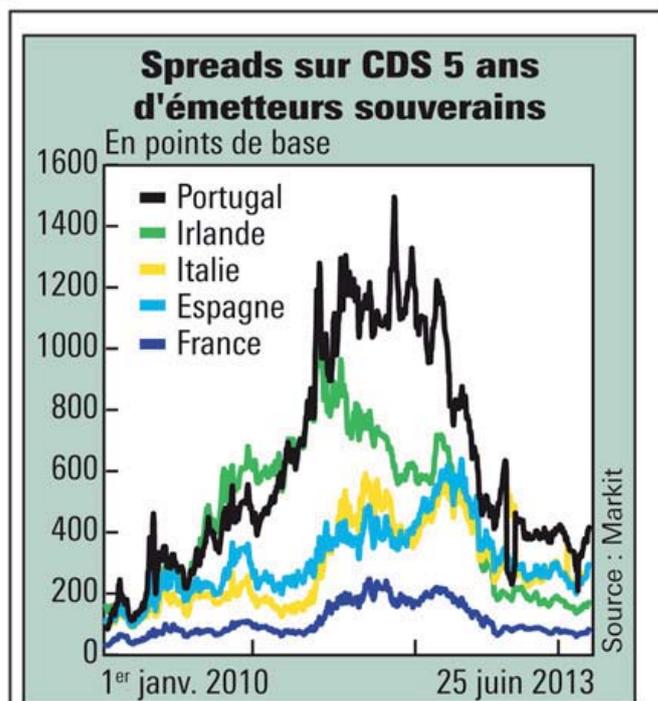
Les volumes d'émission diminuent toujours, notamment dans les périphériques. Le volume de juillet sera quasi égal à 80% de la moyenne du 1er semestre.



La détention de dette souveraine par les banques a augmenté en zone euro entre mars et avril. Elle a atteint 404 milliards d'euros en Italie.



Les écarts de taux se sont ré-élargis ; ceci est plus dû à un repricing du risque de crédit et de liquidité plutôt qu'à un changement sur les périphériques.



Les CDS des pays se sont tendus en un mois. L'augmentation est significative pour la dette portugaise, à 416 pb mardi contre 310 pb il y a un mois.

# Alcatel-Lucent accélère le refinancement de sa dette obligataire

Le groupe va émettre jusqu'à 629 millions d'euros d'Océane à échéance juillet 2018 pour financer le rachat d'Océane expirant début 2015

par YVES-MARC LE REOUR

Les récentes tensions sur les marchés du crédit incitent Alcatel-Lucent à faire feu de tout bois pour allonger la maturité de sa dette. L'équipementier télécoms avait déjà racheté le mois dernier à hauteur de 441 millions d'euros des souches obligataires expirant entre 2014 et 2016, puis des obligations convertibles (série B, coupon de 2,875%, échéance 2025) libellées en dollars pour environ 790 millions d'euros.

Une semaine après la présentation de son plan stratégique à 3 ans, il a lancé hier une émission d'Océane à échéance 1er juillet 2018 pour 629 millions d'euros au maximum, si l'option de surallocation est entièrement exercée. Cette émission servira à financer «le rachat des Océane venant à échéance le 1er janvier 2015, dont le montant nominal en circulation s'élève à environ 807 millions d'euros», une partie de cette souche (200 millions d'euros) ayant également été rachetée début mai.

«L'émission par placement privé des nouvelles Océane a été bien accueillie par des investisseurs en majorité britanniques et français», confie à l'Agefi Pierre-Alexis Renaudin, responsable EMEA equity-linked chez Morgan Stanley, l'un des deux chefs de file de l'opération avec Crédit Agricole CIB. «Le livre d'ordres a été couvert une heure après son ouverture et fermé au bout de

**Un coupon annuel fixé à 4,25% pour les nouvelles Océane**

4 heures», ajoute Valéry Barrier, responsable ECM chez Deutsche Bank France, coordinateur global de l'opération.

Faisant ressortir une prime d'émission de 37% par rapport au cours de référence de l'action, les nouveaux titres émis au pair porteront un taux d'intérêt annuel de 4,25%, contre 5% pour les Océane 2015. Ils seront

convertibles à partir du 12 août prochain à raison d'une action pour une obligation et seront notés par Moody's et Standard & Poor's. Malgré une augmentation potentielle de 15% du nombre d'actions en circulation, l'action a limité son repli à 2,7% en clôture hier. Le marché du crédit a également bien réagi, comme en témoigne le léger resserrement du coût de protection de la dette du groupe, mesuré par les CDS à 5 ans.

Le rachat des Océane 2015, simultanément lancé hier via la constitution d'un livre d'ordres inversé, sera effectif le 4 juillet. En fonction de l'intérêt manifesté par les porteurs de cette souche, une procédure de désintéressement sera menée entre le 5 et le 11 juillet par le groupe, qui la financera sur le solde disponible du produit net des Océane 2018 et sur ses ressources propres.

7

## Vinci et Predica vont déposer une offre pour le bloc d'ADP mis en vente par l'Etat

CNP et Axa n'ont pas souhaité concourir via le Fonds stratégique de participations. Les candidats doivent déposer leurs offres fermes demain matin

par OLIVIER PINAUD

Le compte à rebours est engagé. Mardi matin, les candidats au rachat des 9,5% du capital d'Aéroports de Paris mis aux enchères par l'Etat et le Fonds stratégique d'investissement ont déclaré leur intérêt auprès de l'Agence des participations de l'Etat, chargée du processus de vente. Et il ne leur reste désormais plus qu'un jour pour finaliser leur dossier.

Leurs offres fermes doivent être déposées demain à 11 heures au plus tard sur le bureau de l'APE. Le temps de saisir la Commission des participations et des transferts, qui devra rendre un avis sur le prix, le nom du ou des vainqueurs devrait être annoncé les jours suivants.

Vinci et Predica ont fait acte de candidature, a appris L'Agefi de sources

proches du dossier. Le groupe de construction et de concession est déjà actionnaire d'ADP à hauteur de 3,3%. Il pourrait profiter de cette mise aux enchères pour se renforcer et obtenir un siège au conseil d'administration. Une position qui le placerait aux premières loges le jour où l'Etat décidera d'une privatisation du gestionnaire de Roissy-Charles de Gaulle et d'Orly. La filiale d'assurances du Crédit Agricole vise pour sa part du rendement annuel récurrent et vraisemblablement destiné à augmenter dans les prochaines années, ADP entrant dans une phase de réduction de ses investissements.

En revanche, le Fonds stratégique de participations, structure montée par les grands assureurs français, ne s'est pas porté candidat. Axa et CNP, deux de ses membres, ne souhaitaient pas participer

aux enchères. D'où la candidature en solo de Predica. Selon une source proche du dossier, la participation finale de fonds d'infrastructures n'est pas assurée.

Une fois toutes les offres fermes collectées, l'APE choisira la mieux disante pour chacun des deux lots mis en vente. Au cours d'hier soir, le bloc de 9,5% vaut 682 millions d'euros. Même si la procédure retenue par l'Etat doit permettre de maximiser son prix de vente, la prime ne devrait pas être extravagante. Le cours de Bourse d'ADP a gagné 24% depuis le début de l'année. Et le groupe capitalise plus de 10 fois l'Ebitda attendu pour 2013. Si tous les titres ne sont pas cédés via ces enchères, l'Etat les vendra par la suite directement sur le marché.

# Les ETI doivent professionnaliser le recrutement de leurs administrateurs

La commission ETI de l'IFA publiera ses conclusions en septembre. Elle rappelle que les membres du conseil doivent challenger le président

par BRUNO DE ROULHAC

**N**ous devons travailler pour ouvrir les conseils aux jeunes de moins de 40 ans. Nous avons aussi besoin de très jeunes administrateurs (20-30 ans)», a déclaré Daniel Lebègue, président de l'Institut français des administrateurs (IFA) lors d'une matinale consacrée au recrutement des administrateurs dans les entreprises de taille intermédiaire (ETI). Une suggestion pour les ETI, dont le processus de recrutement des administrateurs «n'est pas encore professionnel», estime Pierre Simon, président de Paris-Ile de France Capitale Economique et président de la commission ETI de l'IFA qui publiera ses conclusions sur ce sujet en septembre.

Pascal Viénot, associé fondateur d'Associés en gouvernance, et rapporteur de la commission ETI de l'IFA, rappelle les quatre étapes à respecter.

Il convient tout d'abord de s'interroger sur les raisons du recrutement: des

mauvais résultats, une future entrée en Bourse, un conflit au sein de la direction... «En réalité, on ne recrute pas un administrateur mais une composante du conseil», précise Pascal Viénot. En fonction des attentes, il est essentiel d'établir un cahier des charges. Le nouvel entrant «vient servir l'intérêt social et non le président», rappelle Pascal Viénot. Un point important à garder à l'esprit

## Ouvrir les conseils aux jeunes

dans les entreprises très personnalisées».

Ensuite, la recherche doit être préparée en amont. Trop d'entreprises attendent une démission ou une contrainte réglementaire pour y réfléchir. Une évaluation régulière du conseil permet d'anticiper les talents dont a besoin la société. Il faut veiller à vérifier

les compétences et les éventuels conflits d'intérêts, mais aussi réfléchir à la rémunération et aux assurances du futur administrateur. Et pour trouver la perle rare, le cabinet de chasse de tête n'est pas l'unique moyen, poursuit Pascal Viénot, vantant l'utilisation des réseaux professionnels ou de la Bourse aux mandats de l'IFA, même si cette dernière doit encore s'améliorer.

La sélection et le choix final appartiennent au conseil, ou au comité ad hoc, et non au seul président. Le processus doit être rigoureux. «Un administrateur ne vient pas remplacer une compétence technique qu'on ne peut pas se payer, prévient pascal Viénot. Il doit avoir la capacité de challenger le président».

Enfin, tout doit être fait pour intégrer l'administrateur. Son arrivée peut être l'occasion d'établir une charte de gouvernance.

8

L'AGEFIHEBDO



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

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

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

# S&P surfe sur la vague du financement désintermédié des ETI

L'agence lance un service d'évaluation du crédit destiné aux entreprises de moins de 1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires

par OLIVIER PINAUD

**L**e mouvement de désintermédiation bancaire en Europe éveille de nombreux appétits. Alors que plusieurs agences se sont lancées récemment ou prévoient de le faire d'ici à la fin de l'année, comme Nota Bene en France, Standard & Poor's ouvre son propre service d'évaluation des entreprises de taille intermédiaire (ETI) souhaitant diversifier leurs sources de financement via des placements obligataires privés, souscrits par quelques investisseurs, ou des prêts de fonds de dette.

«Mid-Market Evaluation» vise des entreprises non financières ayant un chiffre d'affaires inférieur à 1,5 milliard d'euros et une dette inférieure à 500 millions, avec pour la plupart d'entre elles un actionariat familial.

Payée par l'émetteur, l'évaluation doit permettre de fournir à l'investisseur une

sorte de garantie alors que ces entreprises, pour la plupart non cotées, fournissent traditionnellement peu d'informations financières. Cette analyse crédit répond aussi aux besoins des investisseurs qui n'ont pas tous les moyens de disposer d'équipe d'analystes en interne. Le nouveau service sera lancé dans un premier temps en France, en

## Un marché estimé à 35 milliards d'euros par an

Allemagne et au Royaume-Uni, grâce aux équipes actuelles d'analystes crédit de l'agence. L'évaluation sera privée et diffusée uniquement aux investisseurs choisis par l'entreprise notée. Elle sera graduée sur une échelle allant de MM1 à MM8.

«Nous pensons que la réduction des crédits bancaires est une tendance de

*long terme en Europe*», explique Alexandra Dimitrijevic, responsable de ce nouveau produit chez S&P. En 2012, pour la première fois, le stock de prêts aux entreprises non financières a diminué en Europe, avec notamment une baisse de 0,4% en France. Or, selon les estimations de l'agence, les ETI européennes auront besoin de 3.500 milliards d'euros de financements sur cinq ans, dont 2.700 milliards de refinancements de dette existante et 800 milliards de nouveaux besoins.

En considérant que 5% de ces besoins sont assurés par des placements privés, cela équivaut à un marché de 35 milliards par an, prévoit S&P. L'an dernier, les entreprises européennes, de toute taille, ont déjà émis 32 milliards d'euros sur les marchés des placements privés américain, allemand et européen.

9

### Les derniers placements privés d'entreprises françaises

Emetteur	Date	Montant (en mns €)	Maturité (en années)	Instrument	Spread	Coupon	Arrangeur
Foncière Inea	26/06/2013	30,3	6	Obligation	NC	4,35 %	Rothschild
Auréa	12/06/2013	13,6	6	Obligation	NC	4,75 %	Octo Finances
Ubisoft	06/05/2013	40	5	Obligation	NC	3,04 %	CA CIB, SG CIB
Steria	10/04/2013	180	6,25	Obligation	MS +3,185 %	4,25 %	SG CIB
Orpéa	10/04/2013	33	6,1	Obligation	NC	4,60 %	CA CIB
Soufflet	28/03/2013	20	6,7	Obligation	MS +3,26 %	4,25 %	SG CIB
Eurosic	27/03/2013	125	6	Obligation	MS +2,89 %	3,95 %	CA CIB, CM-CIC, Natixis
Lactalis	25/03/2013	172	6,7	Obligation	MS +2,56 %	3,75 %	CA CIB, HSBC, Natixis, SG CIB
Foncière Atland	08/03/2013	5	5	Obligation	NC	5,50 %	CM-CIC
Akka	01/03/2013	100	5 ans et 4 mois	Obligation	MS +3,25 %	4,45 %	CM-CIC / Natixis
LFB	22/02/2013	50	6	Obligation	MS +2,65 %	3,85 %	Natixis
Laurent Perrier	21/02/2013	15	5 ans et 313 jours	Obligation	MS +2,55 %	3,75 %	Kepler
Adéo	30/01/2013	100	7	Obligation	MS +1,5 %	2,75 %	CM-CIC
Tessi	11/01/2013	20	5 ans et 11 mois	Obligation	MS +2,90 %	3,95 %	Kepler
Altaréa-Cogedim	28/12/2012	150	7	Obligation	MS +2,85 %	3,97 %	Nomura

Source : L'Agefi

## VIE DES SOCIÉTÉS

### FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

**Aedian** : Aubay a franchi en hausse les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et 1/3 du capital et détient 34,36 % du capital et 29,75 % des droits de vote. Le concert composé de Jean-François Gautier et la Sas Carcole qu'il contrôle, Béatrice Gautier, Jeanne Gautier et Isabelle Muller et Stéphane Morillez, Patrick Vayn, Jean-Luc Gardie, Didir Vergnières, Pierre Vial, Jean-Luc Carpentier, Philippe Madar, Lionel Madier, Patrice Ferrari, Pierre Gautier, Laurent Gautier et Jerry Perront a franchi en baisse les seuils de 50 % des droits de vote, 25 % du capital et des droits de vote et 15 % du capital et détient 13,86 % du capital et 21,59 % des droits de vote (26/06/13).

**Altran Technologies**: Altrafin Participations, Alexis Kniazeff et sa famille, Hubert Martigny ont franchi en baisse, à titre de régularisation les seuils de 30 % des droits de vote et 25 % du capital et détiennent 23,74 % du capital et 27,49 % des droits de vote (25/06/13).

**Egide**: OTC AM 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 4,99 % du capital et 4,95 % des droits de vote (25/06/13).

**Havas**: **UBS AG** a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 3,67 % du capital et des droits de vote (25/06/13).

**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).

**Sor 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).

### OFFRES PUBLIQUES:

**Groupe Monceau Fleurs** : projet d'offre publique d'achat simplifiée de Perceva Holding au prix unitaire de 0,63 € par action et 3,125 € par obligation convertible de nominal 12,50 € (25/06/13).

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

**Foncière Dév. 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'Infopin 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 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 de 3,25 € par action, 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 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 de 22,58 € par action (30/04/13).

**Oneo**: offre publique d'achat de la SA Andromède au prix 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 :



10

## 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  
"Your gateway to unconventional beta"  
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 GP09000006



**Ils seront tous au**  
**12<sup>e</sup> Forum de la Gestion d'Actifs**  
**le 10 octobre 2013. Rejoignez-les !**

Inscriptions sur [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)



11

**Gold Sponsor :**



**Avec le soutien de :**



**En partenariat :**



# Le superviseur a la main lourde avec UBS France

L'Autorité de contrôle prudentiel a prononcé une sanction record de 10 millions d'euros à l'encontre de la filiale de la banque suisse

par ANTOINE LANDROT

L'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) a sanctionné UBS France d'une amende de 10 millions d'euros pour défaut de contrôle interne, alors que la banque suisse est par ailleurs mise en examen pour «complicité de démarchage illicite» de clients fortunés. Un tel montant est exemplaire: la sanction de 20 millions infligée en 2009 à la Caisse d'Épargne - à l'époque par la Commission bancaire - avait été cassée un an plus tard par le Conseil d'État.

L'ACP, dont la procédure de contrôle a été déclenchée par une dénonciation anonyme, reproche deux manquements à UBS France. Le premier concerne l'absence d'encadrement et de contrôle d'un dispositif mis en place par le groupe en 2003 pour calculer les apports d'affaires entre banquiers de différentes filiales et une partie de leur bonus de fin d'année. Le superviseur considère que le dispositif présentait un «risque de non-conformité» dans l'hypothèse de

manœuvres d'évasion fiscale.

L'autorité reproche aussi à UBS France 18 mois d'inaction alors que l'établissement avait été averti «au plus tard à l'automne 2007» par le responsable de l'audit interne «de graves soupçons» concernant des opérations de démarchage illégal et de blanchiment de fraude fiscale.

Si la filiale française de la banque

## 18 mois d'inaction

helvète ne nie pas certaines insuffisances, elle souligne la «disproportion» de la sanction, alors que «la Commission ne soutient pas que le retard dans la mise en place de certaines procédures et contrôles aurait eu pour objet et pour effet de dissimuler des activités délictuelles», indique-t-elle dans un communiqué. La sanction précédente la plus élevée infligée par l'ACP pour

insuffisance de contrôle interne atteignait 800.000 euros, aux dépens de la Bred. La Commission bancaire avait demandé 4 millions à la Société Générale dans l'affaire Kerviel.

La banque conteste en outre le reproche de passivité. «L'ACP note la réaction rapide de François Vernet, responsable de la conformité, qui a envoyé un courriel 'important' et 'solennel' à l'ensemble du réseau, mais ne considère pas cela comme une 'procédure'. Dans ce cas, quelle est la définition d'une procédure en droit?», s'interroge Jean-Frédéric de Leusse, l'actuel président d'UBS France, arrivé en 2012.

La banque envisage de porter un recours devant le Conseil d'État, qui statue en droit. UBS France pourrait mettre en avant la question de la proportionnalité de la sanction, le non-respect du principe de loyauté et la prescription de certains faits.

12

# BNP Paribas creuserait l'écart en achetant les activités de conservation de Commerzbank

La banque française pourrait boucler mi-juillet des discussions avec le groupe allemand, alors qu'elle veut renforcer son maillage européen

par AMÉLIE LAURIN

L'opération serait quasiment bouclée. BNP Paribas pourrait signer d'ici à mi-juillet le rachat des activités de conservation de titres de Commerzbank, affirmait hier le *Börsen-Zeitung*. La banque française ne commente pas l'information, confirmée hier par Reuters. Si elle aboutit, la transaction permettrait à BNP Paribas Securities Services de conforter son statut de numéro un du marché allemand. Aux 187 milliards d'euros d'actifs qu'elle conserve localement s'ajouteraient les 90 milliards de la banque allemande. State Street, numéro deux en Allemagne, affiche seulement 177 milliards d'actifs.

Dans la conservation de titres, «BNP Paribas avait jusqu'à présent privilégié les petites acquisitions peu chères», rappelle un bon connaisseur du secteur.

Engagé dans un vaste plan de restructuration, Commerzbank a mis en vente son activité à l'automne dernier, avec l'espoir d'en tirer 200 millions d'euros. Premier dépositaire d'Europe, la banque française ne cachait pas dernièrement sa volonté de renforcer son maillage géographique, notamment pour répondre aux nouveaux besoins des investisseurs dans le cadre de la directive sur les fonds alternatifs (AIFM). BNP Paribas Securities Services devra «tirer parti des évolutions réglementaires dans le domaine des infrastructures de marché», indiquait le groupe lors de ses résultats annuels.

Comme ses concurrents, il cherche aussi à rentabiliser ses infrastructures. Peu consommatrices de capital (500 millions d'euros), les activités de dépositaire nécessitent de lourds investissements. Le coefficient

d'exploitation (ratio des charges sur revenus) s'en ressent. A fin mars, il a encore grimpé, à 89,2%. Au premier trimestre, les revenus du pôle Securities Services ont diminué de 5 %, à 323 millions d'euros, «en raison d'un environnement de taux d'intérêt bas persistant et d'une baisse du nombre de transactions sur les marchés», en recul de 4,2% sur un an.

Les actifs traités ont en revanche continué à progresser. A l'échelle mondiale, BNP Paribas assurait fin mars la conservation de 5.532 milliards d'euros d'actifs, une masse en croissance de 0,2% au cours du trimestre et de 9,6% sur un an. Les actifs administrés atteignent de leur côté 1.022 milliards (+1,2% et +10,7% respectivement).

# L'assurance vie mise sur le contrat eurocroissance pour rebondir

Le secteur renoue avec la collecte vie cette année et reste dynamique en dommages, malgré les difficultés de la construction

par AMÉLIE LAURIN

L'assurance française a maintenu l'an dernier son niveau de profits, à 5,8 milliards d'euros, mais l'hémorragie de l'activité vie a été plus forte qu'attendu. La décollecte a finalement atteint 6,5 milliards d'euros en 2012, davantage que les 3,4 milliards avancés en janvier par la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA). Le chiffre reste *«faible par rapport aux 1.400 milliards d'encours mais c'est la première fois historiquement que nous avons une collecte négative»*, a rappelé hier Bernard Spitz, président de la FFSA.

Depuis le début de l'année, *«l'assurance vie retrouve des couleurs»* avec 8,1 milliards de flux net à fin mai, mais les versements nets (cotisations moins prestations versées) ont ralenti en mai, à 200 millions d'euros seulement. Ils restent aussi très faibles par rapport aux années antérieures et face au Livret A et

au Livret de développement durable qui ont drainé 21,1 milliards d'euros depuis janvier.

Tous produits confondus, les flux de placements financiers des ménages ont d'ailleurs continué de diminuer. L'an dernier, ils ont placé 74,8 milliards d'euros (-17%), soit *«le montant le plus faible observé depuis le début des années 2000»*, a déploré Jean-François Lequoy,

## 450 à 550 millions d'euros de dommages climatiques

directeur général de la FFSA.

Pour inverser la tendance et soutenir le financement de l'économie, les assureurs placent donc beaucoup d'espoirs dans le contrat eurocroissance préconisé par le rapport Berger-Lefebvre, *«une idée d'avenir»* qui mêlerait garantie en capital à la sortie et rendement attractif des unités de compte. Ils n'ont toutefois pas

encore de visibilité sur ses modalités, qui seront débattues à l'occasion de la loi de finances 2014.

En dommages, les cotisations ont progressé de 2,5% depuis cinq mois, après une hausse de 3% l'an dernier portée par les multirisques habitation (+6,2%). Pour ces dernières, le ratio combiné (sinistres et frais / cotisations) était toutefois passé dans le rouge, à 105% (+5 points de base). Les catastrophes naturelles pourraient le dégrader encore davantage : les inondations dans le Sud-Ouest vont coûter 300 à 350 millions d'euros et les épisodes de grêle 150 à 200 millions, a indiqué Bernard Spitz.

Enfin, l'équilibre est fragile dans l'assurance construction où les cotisations ont progressé de 1% depuis janvier après un repli de 2,8% l'an dernier, bien supérieur à l'estimation faite antérieurement (-1%).

13

## Le nouveau statut de société de financement bénéficiera d'un système prudentiel adapté

Ces structures seront exemptées des exigences de liquidité et de levier prévues dans CRD4. Les acteurs auront un an pour se déterminer

par ANTOINE LANDROT

Le discours de Danièle Nouy, secrétaire générale de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), était très attendu par les membres de l'Association française des sociétés financières (ASE), réunis hier à l'occasion de leur assemblée générale. La réforme du statut d'établissement de crédit et l'instauration des sociétés de financement taraudent les professionnels.

La France doit en effet se mettre en conformité avec le règlement européen CRR (qui, avec la CRD4, traduit les futures règles de Bâle 3), qui restreint la définition d'établissement de crédit aux entités qui à la fois reçoivent des fonds remboursables du public et accordent des prêts.

Danièle Nouy s'est voulu rassurante en soulignant que *«la notion de fonds remboursables est relativement large puisque elle inclut l'émission continue*

*d'obligations et d'autres titres comparables»*. Ainsi, les sociétés de crédit foncier et de financement de l'habitat, qui émettent des obligations sécurisées, conserveront le statut d'établissement de crédit.

Une ordonnance de pré-transposition doit être publiée avant le 1er juillet prochain. A compter du 1er janvier 2014, les sociétés financières seront considérées par principe comme des établissements de crédit. Mais dès le 1er octobre 2013, elles auront un an pour décider si elles optent pour le nouveau statut de société de financement. Celui-ci sera national. Il aura des conséquences importantes. Les nouvelles sociétés de financement ne pourront plus se refinancer auprès de la BCE. Cela dit, elles *«pourront avoir recours aux financements intra-groupes, au marché interbancaire, à la titrisation, ainsi qu'au placement privé de titres de créances»*, souligne Danièle

Nouy. Un décret en précisera les modalités.

Les sociétés perdront également le droit au passeport européen d'établissement de crédit. Elles bénéficieront du passeport d'établissement financier si, notamment, elles sont filiales à 90% d'un établissement de crédit et qu'elles bénéficient de sa garantie inconditionnelle.

Une réglementation prudentielle ad hoc sera également mise en place dans les prochaines semaines. Du travail d'orfèvre: le régime devra être aussi exigeant que la CRD4, tout en tenant compte des spécificités de ces acteurs. Les ajustements par rapport aux exigences de fonds propres seront limités. En revanche, les sociétés de financement seront exemptées des exigences de liquidité et de levier prévues pour les établissements de crédit.

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS CONVERTIBLES DE

## GROUPE MONCEAU FLEURS

INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

### PERCEVA HOLDING

PRÉSENTÉE PAR



CONSEILLÉE PAR



Prix de l'Offre :

0,63 € par action Groupe Monceau Fleurs  
3,125 € par obligation convertible Groupe Monceau Fleurs

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Le présent communiqué, relatif à l'offre publique d'achat simplifiée (l'« Offre ») dont le projet a fait l'objet d'un dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 25 juin 2013, est publié en application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF.

**Le projet d'Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi qu'à l'adresse [www.perceva.fr](http://www.perceva.fr) et peut être obtenu sans frais auprès de Perceva Holding, 31 avenue de l'Opéra, 75001 Paris, et de Banque Degroof France SA, 1 rond-point des Champs-Élysées, 75008 Paris.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Perceva Holding seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre selon les mêmes modalités.

#### 1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du règlement général de l'AMF, Perceva Holding, société par actions simplifiée au capital de 5 000 €, dont le siège social est sis 31 avenue de l'Opéra, 75001 Paris, immatriculée sous le numéro 796 617 457 au registre du commerce et des sociétés de Paris (ci-après l'« **Initiateur** » ou « **Perceva Holding** »), contrôlée par le fonds commun de placement à risques France Special Situations Fund I (ci-après « **FSSF I** ») géré par Perceva (conjointement ci-après « **Perceva** »), société par actions simplifiée au capital de 272 225 €, dont le siège social est sis 31 avenue de l'Opéra, 75001 Paris, immatriculée sous le numéro 500 208 152 au registre du commerce et des sociétés de Paris, propose irrévocablement aux actionnaires et aux obligataires de Groupe Monceau Fleurs (ci-après la « **Société** » ou « **GMF** »), société anonyme au capital de 14 491 706 € divisé en 7 245 853 actions, dont le siège social est sis 23 rue d'Anjou, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 421 025 974, d'acquiescer la totalité de leurs actions et de leurs obligations convertibles, qui lui seront présentées dans le cadre d'une offre publique d'achat selon la procédure simplifiée (ci-après l'« **Offre** ») aux prix de 0,63 € par action (ci-après le « **Prix par Action** ») et de 3,125 € par obligation

convertible (ci-après le « **Prix par Obligation Convertible** »), dans les conditions décrites ci-après. Les actions de la Société (ci-après les « **Actions** » et individuellement une « **Action** ») et les obligations convertibles de la Société (ci-après les « **Obligations Convertibles** » et individuellement une « **Obligation Convertible** ») visées par le projet d'Offre sont désignées collectivement les « **Titres** ».

Les Actions, les Obligations Convertibles ainsi que les obligations sèches de la Société (ci-après les « **Obligations Sèches** ») sont admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE Euronext Paris sous les codes ISIN suivants : FR0010554113 pour les Actions, FR0010554147 pour les Obligations Convertibles et FR0010888685 pour les Obligations Sèches.

En vertu du protocole d'investissement (ci-après le « **Protocole d'Investissement** ») conclu le 24 juin 2013 entre M. Laurent Amar, Laurent Amar Participations, Unigreen Finance SA (ci-après les « **Actionnaires de Référence** »), BM Invest (co-actionnaire d'Unigreen Finance SA avec M. Laurent Amar) et M. Claude Solarz (associé majoritaire de BM Invest) d'une part, et Perceva Holding et Perceva d'autre part, l'ensemble des parties susvisées ont pris acte de la constitution immédiate d'une action de concert (ci-après le « **Concert** »). A la date du projet d'Offre, Perceva Holding et Perceva ne détiennent seuls, directement ou indirectement, aucun Titre ni ne siègent au conseil d'administration de GMF, alors que les autres membres du Concert détiennent ensemble, directement ou indirectement, 4 890 235 Actions représentant 7 364 189 droits de vote de la Société, soit 67,49% du capital et 70,92% des droits de vote, et contrôlent le conseil d'administration de GMF. Ainsi, le projet d'Offre est déposé à titre volontaire par Perceva Holding.

Le projet d'Offre porte sur l'ensemble des Actions en circulation à l'exception (i) des Actions détenues, directement ou indirectement, par les Actionnaires de Référence à la date du projet d'Offre, soit 4 890 235 Actions et (ii) des 11 344 Actions autodétenues, le conseil d'administration de la Société ayant décidé de ne pas les apporter à l'Offre. Ainsi, un total de 2 344 274 Actions représentant 32,35% du capital et 28,97% de droits de vote de la Société est susceptible d'être apporté à l'Offre.

Le projet d'Offre porte également sur l'ensemble des Obligations Convertibles de la Société en circulation à la date du projet d'Offre, soit 1 219 000 Obligations Convertibles. A la connaissance de l'Initiateur, les membres du Concert ne détiennent aucune Obligation Convertible.

Perceva Holding donnera à l'Offre une suite favorable sous réserve qu'y soient apportées au moins 609 500 Obligations Convertibles, représentant 7,29% du capital totalement dilué de la Société (ci-après le « **Seuil de Réussite** ») étant précisé que, pour les besoins du calcul du Seuil de Réussite, les Obligations Convertibles sont considérées converties en totalité sur la base d'une parité de 1,013879447 Action à émettre pour 1 Obligation Convertible. Le nombre d'Obligations Convertibles minimum à apporter à l'Offre afin qu'elle ait une suite positive représente 50% du nombre total d'Obligations Convertibles en circulation.

Banque Degroof France SA, établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## 1.1 Contexte et motifs de l'Offre

En date du 3 mai 2012, le Tribunal de commerce de Paris a homologué un plan de sauvegarde (ci-après le « **Plan de Sauvegarde** ») qui lui a été conjointement présenté par Maître Thévenot, administrateur judiciaire, et la Société.

Malgré la réorganisation de la centrale d'achat prévue par le Plan de Sauvegarde, la situation financière de la Société ne s'est pas améliorée. La bonne exécution du Plan de Sauvegarde passait principalement par une amélioration des performances opérationnelles, laquelle n'a pas été au rendez-vous pour des raisons liées à la fois à la conjoncture et à des difficultés internes à GMF.

Or, tout manquement aux échéances du Plan de Sauvegarde a pour conséquence sa résolution entraînant l'ouverture d'un redressement judiciaire voire, en l'espèce, d'une procédure de liquidation judiciaire. Une continuation n'étant pas envisagée par les Actionnaires de Référence, seule la cession des actifs de GMF pourrait être envisagée dans le cadre de cette nouvelle procédure collective laissant peu d'espoir aux créanciers d'obtenir le paiement de toute ou partie de leur créance.

C'est dans ce contexte de besoin de refinancement et de recapitalisation que Perceva a été approché par GMF. La cotation des Actions, Obligations Convertibles et Obligations Sèches a été suspendue le 30 mai 2013 à l'ouverture des marchés, et a été suivie, le 31 mai 2013, d'un communiqué de presse annonçant l'entrée en négociations exclusives de M. Laurent Amar, président-directeur général de la Société, avec Perceva.

Le 24 juin 2013, le Protocole d'Investissement a été signé entre les Actionnaires de Référence, BM Invest, ainsi que Perceva Holding et Perceva, afin de réaliser les opérations décrites ci-dessous (ci-après les « Opérations ») :

- (i) Dépôt du projet d'Offre. Cette Offre n'aura une suite favorable et l'ensemble des Opérations ne seront possibles qu'en cas d'atteinte du Seuil de Réussite et sous réserve de la satisfaction de la condition suspensive relative à l'autorisation de l'Autorité de la concurrence au titre du contrôle des concentrations ;

Puis, sous réserve de l'atteinte du Seuil de Réussite :

- (ii) Mise en place par l'Initiateur d'une procédure d'acquisition ordonnée de l'ensemble des Obligations Sèches conformément à l'article 238-3 du règlement général de l'AMF (ci-après la « Procédure d'Acquisition Ordonnée »), à un prix par Obligation Sèche égal à 118,10 €, soit un montant égal à 23,02% du montant nominal d'une Obligation Sèche ;
- (iii) Réduction de capital motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des Actions à 0,15 € ;
- (iv) Augmentation de capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires réservée à Perceva Holding et libérée par un apport en numéraire d'un montant total de 6 300 000 €, par émission de 42 000 000 Actions à un prix unitaire de 0,15 € sans prime d'émission (ci-après l'« Augmentation de Capital en Numéraire »), étant précisé qu'une partie de cette augmentation de capital permettra le remboursement des prêts octroyés récemment par M. Laurent Amar et Laurent Amar Participations à la Société, dans une limite de 3 300 000 € ;
- (v) Augmentations de capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires réservées respectivement à BM Invest et à Unigreen Finance SA, dont le prix de souscription total sera égal à l'ensemble des sommes exigibles au titre des prêts octroyés respectivement par BM Invest (500 000 €) et par Unigreen Finance SA (1 000 000 €) récemment à la Société, par émission au total de 9 999 999 Actions à un prix unitaire de 0,15 € sans prime d'émission ;
- (vi) Modification du Plan de Sauvegarde afin notamment de permettre la souscription par Perceva Holding à l'augmentation de capital de GMF prévue ci-après par capitalisation des Obligations Convertibles, des Obligations Sèches et, le cas échéant, d'autres dettes inscrites dans le Plan de Sauvegarde et acquises par Perceva Holding ;
- (vii) Augmentation de capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de Perceva Holding, dont le prix de souscription total est égal à l'ensemble des sommes exigibles au titre des Obligations Convertibles, des Obligations Sèches et, le cas échéant, de toute autre créance du Plan de Sauvegarde détenue par Perceva Holding, par émission d'Actions au prix unitaire de 0,65 €, la prime d'émission totale au titre de cette émission étant égale à la différence entre la valeur faciale des créances ainsi capitalisées, et leurs valeurs d'acquisition par Perceva Holding. Il est précisé que cette augmentation de capital sera réalisée sous réserve qu'intervienne au préalable la modification du Plan de Sauvegarde sans voies de recours possibles, Perceva Holding se réservant la possibilité d'opter, en lieu et place de la réalisation de cette augmentation de capital, pour une conversion des Obligations Convertibles selon la parité prévue à leur contrat d'émission.

A l'issue de l'Augmentation de Capital en Numéraire, Perceva Holding franchira le seuil de 50% du capital et de droits de vote de GMF.

## **1.2 Principales intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

### **1.2.1 Stratégie et orientation en matière opérationnelle et financière**

L'Initiateur est une société non cotée contrôlée par FSSF I, fonds commun de placement à risques géré par Perceva et régi par les dispositions applicables du code monétaire et financier.

L'Initiateur a l'intention de poursuivre la stratégie actuelle de la Société et entend donc lui apporter son soutien afin que celle-ci poursuive, de manière indépendante, sous la conduite de son management, son plan stratégique visant à confirmer sa place d'acteur majeur dans la distribution de fleurs en France et dans les pays où il est présent.

Ce plan repose sur plusieurs axes précisés au paragraphe 1.2.1 du projet de note d'information.

Ces différentes actions s'appuieraient sur un effort continu en termes de logistique et de développement, ainsi que sur une poursuite des démarches engagées à ce jour par GMF en matière de réorganisation de la Société et de recentrage de son activité.

C'est dans cet objectif de réorientation du *business model* et de reconstitution des fonds propres de la Société que M. Laurent Amar et Perceva ont conclu le Protocole d'Investissement.

### **1.2.2 Maintien de la cotation**

L'Initiateur a l'intention de maintenir l'admission des Titres de la Société aux négociations sur le marché Alternext de NYSE Euronext Paris à l'issue de l'Offre. Ainsi, l'Initiateur n'envisage pas de demander à l'AMF le retrait obligatoire de la Société ni de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait.

### **1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société**

En cas de suite favorable à l'Offre, les Actionnaires de Référence se sont engagés à voter les modifications des statuts de GMF nécessaires à la transformation de celle-ci en société à directoire et conseil de surveillance, laquelle deviendra effective à compter de la réalisation de l'Augmentation de Capital en Numéraire.

## **1.3 Intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et les porteurs d'Obligations Convertibles**

L'Offre, qui a un caractère amical, s'inscrit dans le cadre d'une opération globale de refinancement et de recapitalisation prévue aux termes du Protocole d'Investissement conclu le 24 juin 2013.

Les Opérations prévues au titre du Protocole d'Investissement, incluant l'Offre, vont permettre à la Société de faire face à ses échéances financières proches, de conforter sa structure financière, et de mettre en œuvre sa stratégie de recentrage sur son métier historique de franchiseur.

Les augmentations de capital prévues au titre des Opérations ayant un impact dilutif significatif pour les actionnaires de la Société, Perceva Holding propose une liquidité totale aux actionnaires de la Société et aux porteurs d'Obligations Convertibles dans le cadre de l'Offre tout en contribuant au désendettement de la Société, l'objectif de Perceva Holding étant de capitaliser les Obligations Convertibles. Il en va de même pour les Obligations Sèches dans le cadre de la Procédure d'Acquisition Ordonnée.

Le Prix par Action, entièrement en numéraire, est égal au cours moyen pondéré sur les 60 derniers jours de négociation et extériorise une prime de 23,5% par rapport au cours de clôture de l'Action de 0,51 € au 27 mai 2013, correspondant au dernier jour de cotation avant le dépôt du projet d'Offre.

Le Prix par Obligation Convertible, entièrement en numéraire, extériorise quant à lui une décote de 75% sur le montant nominal, et une prime de 1,5% par rapport au cours de clôture de l'Obligation Convertible de 3,08 € au 27 mai 2013, correspondant au dernier jour de cotation avant le dépôt du projet d'Offre.

Il est renvoyé à la section 3 du projet de note d'information pour une appréciation du Prix par Action et du Prix par Obligation Convertible proposés.

## 1.4 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

Ces accords sont précisés au paragraphe 1.5 du projet de note d'information.

## 2. Caractéristiques de l'Offre

### 2.1 Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément à l'article 231-16 1° du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi qu'à l'adresse [www.perceva.fr](http://www.perceva.fr) et peut être obtenu sans frais auprès de l'Initiateur et de Banque Degroof France SA.

Le projet d'Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité motivée, qui emportera visa de la note d'information.

Conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, la note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de Banque Degroof France SA. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF ainsi qu'à l'adresse [www.perceva.fr](http://www.perceva.fr). L'Initiateur diffusera un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et une notice reprenant les principales modalités et le calendrier de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une durée de 10 jours de négociation et sera centralisée par NYSE Euronext Paris.

### 2.2 Seuil de Réussite

L'Offre est soumise à la condition qu'au moins 609 500 Obligations Convertibles, représentant 7,29% du capital totalement dilué de la Société, soient apportées à l'Offre. Le nombre d'Obligations Convertibles minimum à apporter à l'Offre afin qu'elle ait une suite positive représente 50% du nombre total d'Obligations Convertibles en circulation.

Pour les besoins du calcul du Seuil de Réussite, il sera tenu compte :

- Au numérateur, du produit du nombre des Obligations Convertibles apportées à l'Offre par le ratio de conversion d'une Obligation Convertible en une Action, soit 1,013879447 ; et
- Au dénominateur, de la somme (i) du nombre d'Actions existantes (en ce compris les Actions auto-détenues), soit 7 245 853 et (ii) du produit du nombre d'Obligations Convertibles en circulation, soit 1 219 000, par le ratio de conversion d'une Obligation Convertible en une Action, soit 1,013879447, soit :

$$\frac{X \times 1,013879447}{7\,245\,853 + (1\,219\,000 \times 1,013879447)}$$

L'Initiateur et les actionnaires de la Société ne sauront pas si le Seuil de Réussite est atteint avant la publication par l'AMF et NYSE Euronext Paris des résultats définitifs de l'Offre, qui interviendra dans les jours qui suivent cette dernière.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite favorable, et les Actions et les Obligations Convertibles apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

### 2.3 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite aux actionnaires et aux porteurs d'Obligations Convertibles de GMF situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur ou de la Société l'accomplissement de formalités supplémentaires.

## 3. Eléments d'appréciation des prix offerts

La synthèse des éléments d'appréciation du Prix par Action et du Prix par Obligation Convertible établis par Omega Capital Markets est reproduite ci-après.

### 3.1 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix par Action

Approche liquidative	Valeur par Action	Prime / (Décote) induite par le Prix par Action
Actif net réévalué	0,00 €	+ ∞

Approche par la continuité de l'exploitation	Valeur par Action	Prime / (Décote) induite par le Prix par Action
<b>Actualisation des flux de trésorerie (DCF)</b>		
Scénario 1 – Sans actualisation de la dette obligataire		
▪ Borne basse	0,13 €	+389,3%
▪ Valeur centrale	0,15 €	+328,3%
▪ Borne haute	0,17 €	+276,1%
Scénario 1 – Avec actualisation de la dette obligataire		
▪ Borne basse	0,23 €	+173,1%
▪ Valeur centrale	0,24 €	+154,9%
▪ Borne haute	0,26 €	+137,2%
Scénario 2		
▪ Borne basse	0,24 €	+164,5%
▪ Valeur centrale	0,25 €	+149,3%
▪ Borne haute	0,27 €	+134,4%
<b>Multiples des comparables boursiers (à titre indicatif)</b>		
Scénario 1 – Sans actualisation de la dette obligataire	0,52 €	+22,0%
Scénario 1 – Avec actualisation de la dette obligataire	0,61 €	+2,6%
Scénario 2	0,54 €	+15,7%
<b>Cours de bourse (à titre indicatif)</b>		
Cours au 30 mai 2013	0,51 €	+23,5%
Cours moyen pondéré par les volumes – 20 jours	0,61 €	+4,0%
Cours moyen pondéré par les volumes – 60 jours	0,63 €	-
Cours moyen pondéré par les volumes – 120 jours	0,76 €	(17,0%)
Cours moyen pondéré par les volumes – 250 jours	0,91 €	(30,5%)

### 3.2 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix par Obligation Convertible

Approche liquidative	Valeur par Obligation Convertible	Prime / (Décote) induite par le Prix par Obligation Convertible
Valeur de recouvrement	0,00 €	+ ∞

Approche par la continuité de l'exploitation	Valeur par Obligation Convertible	Prime / (Décote) induite par le Prix par Obligation Convertible
Valeur théorique	3,70 €	(15,5%)
Transactions de gré à gré	2,62 €	+19,2%
Référence à la décote de rachat du passif de sauvegarde	3,125 €	0,0%
Cours de bourse (à titre indicatif)		
Cours au 30 mai 2013	3,08 €	+1,5%
Cours moyen pondéré par les volumes – 20 jours	3,13 €	0,0%
Cours moyen pondéré par les volumes – 60 jours	3,22 €	(3,0%)
Cours moyen pondéré par les volumes – 120 jours	3,32 €	(5,9%)
Cours moyen pondéré par les volumes – 250 jours	2,64 €	+18,5%

## 4. Rapport de l'expert indépendant

Le 31 mai 2013, M. Laurent Amar, président-directeur général de la Société, a désigné le cabinet Ledouble SA, représenté par Messieurs Dominique Ledouble et Olivier Cretté, en qualité d'expert indépendant. Cette désignation a été ratifiée par le conseil d'administration de la Société en date du 24 juin 2013.

Le cabinet Ledouble SA intervient en application des articles 261-1 I.2° et 261-2 du règlement général de l'AMF avec pour mission d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, et notamment de vérifier le caractère équitable des prix proposés dans le cadre de l'Offre.

Le rapport de l'expert indépendant sera reproduit in extenso dans le projet de note en réponse de la Société.

## 5. Contacts Perceva

### Citigate Dewe Rogerson

Servane Taslé

Tél : +33 (0) 1 53 32 78 94 / +33 (0)6 66 58 84 28 - servane.tasle@citigate.fr

Agnès Villeret

Tél : +33 (0) 1 53 32 78 95 / +33 (0)6 66 58 82 61 - agnes.villeret@citigate.fr

## TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,12	-0,18	-1,62	-2,62	1910,50
1 - 3 years	1,89	-0,02	-0,19	-0,11	149,63
3 - 5 years	3,81	-0,09	-1,25	-1,68	224,57
5 - 7 years	5,72	-0,17	-2,47	-3,51	270,71
7 - 10 years	7,77	-0,28	-3,20	-4,94	300,25
10+ years	16,17	-0,83	-4,93	-9,50	2673,20
US Corporate	6,69	-0,29	-3,89	-4,63	2228,00
US High Yield	4,50	-0,14	-3,70	0,29	1376,80
Euro-Aggregate	5,52	0,06	-2,32	-0,70	107,07
Treasury	6,18	-0,03	-2,52	-0,95	106,03
1 - 3 years	1,82	0,01	-0,65	0,21	73,09
3 - 5 years	3,61	0,03	-1,66	-0,61	97,71
5 - 7 years	5,20	-0,02	-2,78	-0,76	115,02
7 - 10 years	7,10	-0,03	-3,26	-1,11	122,02
10+ years	12,31	-0,12	-4,28	-2,36	143,24
Corporate	4,33	0,13	-2,28	-0,56	107,47
Financial	4,04	0,15	-2,20	-0,43	104,04
Industrial	4,55	0,12	-2,24	-0,78	113,44
Utility	4,82	0,13	-2,85	-0,17	127,15
AAA	5,85	0,21	-1,69	-1,81	108,62
AA	6,03	0,12	-2,28	-1,95	97,86
A	4,46	0,11	-2,11	0,02	94,51
BAA	5,13	-0,18	-3,08	1,34	111,95
Sovereign/Supra.	5,80	0,21	-2,18	-1,66	114,36
Collateralised	4,16	0,22	-1,90	0,72	106,99
Euro-Aggregate 500+	5,53	0,06	-2,32	-0,71	107,38
Euro High Yield	3,45	-0,12	-2,74	1,58	134,78

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN										MàJ : 20-06-2013		
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an				
<b>Corporates</b>												
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									
<b>ABCP</b>												
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						
<b>Banques</b>												
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						
<b>Supras</b>												
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'index est contribué par 4 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau.

EuroMTS Index (ex CNO-Etrix)							
	1-3 ans	3-5 ans	8-7 ans	7-10 ans	10-15 ans	+15 ans	Global ans
Index	136,25	140,68	143,95	146,70	150,62	155,98	143,50
Duration	1,95	3,55	5,24	7,27	9,72	13,94	6,37
Modified Duration	1,88	3,41	5,03	6,97	9,30	13,32	6,10
Convexity	5,59	15,90	32,46	61,35	110,99	264,71	76,11
Average Coupon	3,92	5,29	4,41	4,00	4,23	5,52	4,59
Average Maturity	2,04	3,93	5,96	8,65	12,47	23,94	8,85
Average Yield	4,06	4,14	4,20	4,31	4,52	4,67	4,43
Weight	25,75	21,76	12,62	19,78	5,44	14,66	100,00
Index Change	0,09	0,18	0,25	0,26	0,24	0,28	0,20
Yield Change	-0,03	-0,04	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02

## ACTIONS

Indices Français						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
CAC 40	3726,04	2,09	4072,24	28/05/2013	3003,84	26/06/2012
SBF 120	2875,30	2,01	3129,00	28/05/2013	2310,24	26/06/2012
SBF 250	2808,54	1,99	3054,03	28/05/2013	2259,79	26/06/2012
<b>Europe</b>						
DJ Stoxx 50	2599,79	1,96	2845,35	22/05/2013	2309,69	26/06/2012
DJ Euro Stoxx 50	2602,81	2,34	2851,48	28/05/2013	2121,09	26/06/2012
DJ Stoxx 600	284,54	1,73	311,07	22/05/2013	242,09	26/06/2012
FT Eurofirst 100	3391,64	1,71	3711,77	22/05/2013	2963,58	26/06/2012
<b>Allemagne</b>						
Dax	7940,99	0,00	8557,86	22/05/2013	6096,94	28/06/2012
<b>Grande-Bretagne</b>						
FTSE 100	6165,48	1,04	6875,62	22/05/2013	5436,27	26/06/2012
<b>Espagne</b>						
Ibex 35	7823,00	2,83	8755,90	28/01/2013	5905,30	23/07/2012
<b>Italie</b>						
S&P / MIB	15362,88	2,03	17983,63	30/01/2013	12295,76	25/07/2012
<b>Suisse</b>						
SMI	7553,89	2,12	8411,30	22/05/2013	5918,23	26/06/2012
<b>Pays-Bas</b>						
AEX	340,82	1,62	373,31	28/05/2013	293,34	27/06/2012
<b>Belgique</b>						
BEL 20	2532,72	2,22	2750,35	22/05/2013	2096,75	26/06/2012
<b>Danemark</b>						
KFX	510,80	1,53	564,61	05/03/2013	427,43	26/06/2012
<b>Finlande</b>						
HEX	5908,75	1,53	6491,15	22/05/2013	4847,68	26/06/2012
<b>Norvège</b>						
OBX	433,59	1,08	459,21	28/05/2013	350,04	26/06/2012

Indices Américains						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
<b>Etats-Unis</b>						
DJ Industrial	14910,14	1,02	15542,40	22/05/2013	12450,17	28/06/2012
S&P 500	1603,26	0,96	1687,18	22/05/2013	1310,30	26/06/2012
Nasdaq Composite	3376,22	0,85	3532,04	22/05/2013	2810,80	16/11/2012
Nasdaq 100	2893,85	0,95	3053,51	22/05/2013	2494,38	16/11/2012
<b>Canada</b>						
S&P / TSX	11951,90	-0,45	12904,70	12/03/2013	11251,85	26/06/2012
<b>Mexique</b>						
Bolsa	38805,27	2,38	46075,04	29/01/2013	37034,30	24/06/2013
<b>Brésil</b>						
Bovespa	47171,98	0,60	63472,55	03/01/2013	45405,94	24/06/2013
<b>Indices asiatiques</b>						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
<b>Japon</b>						
Nikkei 225	12834,01	-1,04	15942,60	23/05/2013	8328,02	25/07/2012
Topix	1069,28	-0,87	1289,77	23/05/2013	703,31	25/07/2012
<b>Hong-Kong</b>						
Hang Seng	20338,55	2,43	23944,74	04/02/2013	18710,59	25/07/2012
<b>Australie</b>						
S&P / ASX	4731,72	1,63	5249,60	15/05/2013	4013,10	27/06/2012
<b>Chine</b>						
Shanghai A	2042,13	0,05	2558,83	18/02/2013	1935,59	25/06/2013
<b>Corée du Sud</b>						
Kospi	1783,45	0,16	2042,48	03/01/2013	1758,99	25/07/2012
<b>Taiwan</b>						
Taipei Wght	7784,80	1,59	8439,15	22/05/2013	6922,73	25/07/2012
<b>Thailande</b>						
SET	1424,38	2,87	1649,77	21/05/2013	1156,53	27/06/2012
<b>Indonésie</b>						
Jakarta Composite	4587,73	3,82	5251,30	21/05/2013	3880,55	28/06/2012
<b>Inde</b>						
BSE	3104,40	0,47	3464,79	22/05/2013	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](http://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<sup>ère</sup> 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 Luisset (2692) Rédaction : Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussanaire (2661), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouilhac (2737), Antoine Landrot (2719), Amélie Laurin (2658), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743), Secréariat de la rédaction : Laurence Catelan (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](mailto:abonnements@agefi.fr) Directrice marketing client : Cécile Valéri, Responsable réabonnement : Armelle Dutheil (2722), Service relation client : Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) Publicité : Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680), Publicité commerciale et web : Directeur de Clientèle : Angélique 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 : 3347685200052, TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° INSN : 1776-

## Le nombre de chômeurs se stabilise en France en mai

En mai, 100 chômeurs supplémentaires ont été recensés dans la catégorie A (ceux n'ayant exercé aucune activité), ce qui porte leur nombre à 3.264.500, un record. Sur un an, ce nombre augmente de 11,5%. En tenant compte des personnes exerçant une activité réduite (catégories B et C), le nombre de demandeurs d'emploi a diminué pour la première fois depuis octobre 2010, avec une baisse de 0,1%, soit 3.600 personnes de moins, pour s'établir à 4.795.600. Sur un an, la hausse est de 10,0%. « Cette accalmie est cohérente avec certains signaux favorables observés ces dernières semaines », déclare le ministère du Travail, tout en soulignant que « cette stabilisation de mai s'inscrit dans une tendance qui reste à la hausse, et le restera dans les mois à venir ». L'Unedic, qui gère l'assurance chômage, estime que le nombre de chômeurs inscrits en catégorie A augmentera de 178.700 en 2013 en France métropolitaine et de 128.700 en 2014.

### Séoul relève ses prévisions

Le ministère sud-coréen des Finances a relevé de 0,4 point à 2,7% sa prévision de croissance pour 2013, sur fond d'excédent record des comptes courants et de baisse des taux par la banque centrale. La croissance économique mondiale portera la croissance à 4% en 2014. Le ministère table sur une inflation de 1,7% cette année et de 2,8% en 2014.

### L'Assemblée autorise «l'action de groupe»

Les députés français ont adopté par un vote à main levée l'article-clé du projet de loi sur la consommation qui prévoit la création d'une procédure d'action collective, dite «class action». Cette disposition permettra aux consommateurs s'estimant lésés de se regrouper afin d'ester en justice, seules les associations agréées étant habilitées à engager des procédures.

### Bankia vend ses 12,1% dans IAG

La banque espagnole a décidé de placer sa participation de 12,1% dans International Airlines Group (IAG), maison mère des compagnies aériennes British Airways et Iberia. Bankia, désormais détenue à 68,4% par l'Etat après une augmentation de capital massive, précise dans

un communiqué que l'opération se fait via une procédure accélérée menée par Merrill Lynch et Bankia Bolsa.

### L'Italie reporte la hausse de la TVA

Le gouvernement italien a publié un décret avec effet immédiat repoussant la hausse prévue du taux principal de TVA d'un point de pourcentage d'octobre à juillet. La mesure doit toutefois être approuvée par les parlementaires sous soixante jours. Le parlement pourrait encore prolonger ce gel, qui coûte environ un milliard d'euros, s'il parvient à le financer sans accroître le déficit.

### Verizon fait une offre sur Wind

Reuters croit savoir que Verizon a présenté une offre préliminaire de 600 à 800 millions de dollars pour le rachat de Wind Mobile la semaine dernière, en attendant de lancer une offre définitive après l'examen des comptes de la société. Le géant américain s'est également rapproché des dirigeants de Mobilicity et pourrait s'intéresser également au rachat de ce petit opérateur mobile en difficulté.

### Les banques ibériques évaluent le coût de la fin

### des taux plancher

La banque centrale espagnole a demandé aux établissements de crédit de calculer d'ici au 31 juillet le coût de la suppression des taux d'intérêt minimum sur les prêts hypothécaires, une mesure favorable aux propriétaires, mais qui pourrait coûter cher aux banques. Le taux plancher pratiqué par certaines banques est d'environ 3% alors que l'Euribor, qui sert de base de calcul à de nombreux prêts immobiliers, se situe juste au-dessus de 0,5%.

### Modalités fixées pour le premier «Deutschland-Bond»

Les modalités définitives du premier emprunt conjoint entre l'Etat fédéral allemand et certains Länder ont été fixées et les banques doivent le mettre à prix mercredi à un spread d'un point de base au-dessus de la courbe des swaps, a confié à Reuters l'un des chefs de file de l'opération. De même source, les ordres ont dépassé les trois milliards d'euros. Les titres seront émis à une maturité de sept ans et devraient être notés AAA par Fitch.

### Une agence française unique préconisée pour soutenir l'export

Il est nécessaire de regrouper

au sein d'une agence unique les nombreux acteurs chargés d'aider les entreprises françaises à se développer à l'international, selon un rapport remis à Nicole Briq, ministre du Commerce extérieur. Cette agence pourrait être construite à partir d'Ubifrance, qui serait transformée en société anonyme avec à son capital l'Etat, bpifrance, les régions, les chambres de commerce et d'industrie (CCI) et le secteur privé, préconise le rapport.

### L'Italie nie tout risque lié aux dérivés sur la dette

Le Trésor italien a démenti que le recours à des contrats de dérivés sur une partie de la dette publique fasse courir des risques aux finances de l'Etat, après des articles de presse évoquant une perte potentielle de plusieurs milliards d'euros. Le *Financial Times* et *La Repubblica* rapportent que huit contrats de dérivés, restructurés en 2012 en pleine crise de la zone euro, pourraient se solder par des pertes de 8 milliards d'euros environ sur la base des cours au 20 juin.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



## Dish renonce à racheter Clearwire

Dish Network a annoncé qu'il renonçait à son offre sur Clearwire, une semaine après que Sprint Nextel a relevé la sienne à 5 dollars par action, valorisant le fournisseur américain de services télécoms à 14 milliards de dollars. Sprint s'était assuré le soutien d'un groupe clé d'actionnaires dissidents qui menaçaient d'accepter une proposition concurrente de Dish.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



**caceis**  
INVESTOR SERVICES

solid & innovative

## La croissance américaine revue en nette baisse

Le PIB des Etats-Unis a crû de 1,8% en variation annuelle au premier trimestre, selon le chiffre définitif du département du Commerce. Ce dernier avait auparavant estimé la croissance à 2,4%, après une croissance de 0,4% au dernier trimestre 2012. Les économistes interrogés par Reuters pensaient que l'estimation de 2,4% serait confirmée. Les dépenses de consommation, qui représentent plus des deux tiers du PIB, ont augmenté de 2,6% (3,4% lors de l'estimation précédente), après une progression de 1,8% au quatrième trimestre 2012. Les exportations, d'abord annoncées en hausse, se sont finalement contractées de 1,1%, retranchant 0,15 point à la croissance du PIB, tandis que l'investissement dans les entreprises a à peine progressé. Le rythme de l'accumulation des stocks a été modestement revu en baisse, ajoutant plus d'un demi-point de pourcentage à la croissance. Hors stocks, le PIB a crû de 1,2%, le rythme le plus faible en deux ans.

### Kevin Rudd de retour aux commandes à Canberra

Kevin Rudd a été investi dans ses fonctions de nouveau Premier ministre australien au lendemain de la chute de Julia Gillard, évincée lors d'un vote interne au Parti travailliste à trois mois des législatives. Il occupait déjà ce poste entre 2007 et 2010 et pourrait avancer la tenue des élections en août.

### Microsoft reprend la main sur Windows

Le géant américain du logiciel a lancé une version test de Windows 8.1, mise à jour de son dernier système d'exploitation agrémentée d'une série de fonctionnalités visant à séduire les consommateurs et à rallier les développeurs. Microsoft entend rassurer des utilisateurs de PC déstabilisés par la nouvelle interface.

### Christian Noyer défend une politique monétaire accommodante

La politique monétaire de la Banque centrale européenne restera accommodante aussi longtemps que nécessaire et de nouvelles actions sont envisageables en fonction de l'évolution de l'économie, selon le membre du conseil

des gouverneurs de la BCE. La prochaine réunion du conseil des gouverneurs de la BCE se tiendra le 4 juillet.

### Kion fixe le prix de son introduction en Bourse

Le deuxième fabricant mondial de chariots élévateurs a fixé à 24 euros par action le prix de son introduction en Bourse, un montant qui correspond au bas de la fourchette retenue, valorisant la société allemande à quelque 2,4 milliards d'euros. Kion a précisé qu'elle émettrait 17,23 millions d'actions, le produit de l'opération devant ainsi être de 404 millions d'euros.

### HD Supply entre en Bourse à bas prix

Le groupe américain, scindé de Home Depot en 2007 par Bain Capital, Carlyle et Clayton, Dubilier & Rice, a levé 957 millions de dollars à l'occasion de son introduction en Bourse, attendue aujourd'hui sur le Nasdaq. Soit un prix par action de 18 dollars, bien inférieur à la fourchette de 22 à 25 dollars initialement envisagée, et abaissée hier seulement de 18 à 20 dollars.

### Décès du «roi du

### pétrole» Marc Rich

Le fondateur du géant des matières premières Glencore (appelé alors Marc Rich + Co) est décédé à l'âge de 78 ans dans un hôpital lucernois. Poursuivi par les Etats-Unis pour fraude fiscale et commerce avec l'Iran, il avait été gracié *in extremis* par le président Bill Clinton. Le financier, qui avait renoncé à la nationalité américaine, disposait de passeports suisse, israélien, belge et espagnol.

### La détente des taux monétaires chinois se poursuit

Après l'annonce mardi soir de l'intervention de la Banque Populaire de Chine (PBOC), le taux à 7 jours cédait encore aujourd'hui 43 points de base (bp) à 6,85%, après avoir atteint un point haut de 12,45% il y a une semaine, en plein cœur de la crise du marché interbancaire. «La PBOC restera le prêteur en dernier ressort, en évitant toute crise systémique», assure Dariusz Kowalczyk, stratège chez CA-CIB.

### Les frais de compensation du LME semblables à ceux de LCH.Clearnet

Le London Metal Exchange

s'attend à ce que sa propre chambre de compensation LMEClear applique à ses membres de frais de compensation similaires à ceux de LCH.Clearnet qui vient tout juste de les tripler pour les transactions du LME. Ils sont ainsi passés de 5 à 15 pence par lot au 1er juin dernier. LMEClear entend compenser les dérivés de gré à gré puis s'étendre aux matières premières comme l'or et l'argent.

### L'avenir de l'Euribor semble incertain

L'Euribor pourrait progressivement disparaître et être remplacé en l'espace d'un an, de plus en plus de banques prenant leurs distances vis-à-vis de ce taux interbancaire de référence, selon des sources au fait du dossier citées par Reuters. Une soixantaine de grandes banques étudieront cette éventualité, ainsi que la définition d'une nouvelle référence, à l'occasion d'une rencontre avec des responsables de la BCE début juillet à Bruxelles.

23

D'autres essentiels à lire sur notre site :



## Repsol ne transige pas

Le conseil d'administration du groupe espagnol a rejeté à l'unanimité la compensation de 5 milliards de dollars offerte par l'Argentine pour l'expropriation d'YPF, estimant que la somme ne couvrirait pas les pertes du groupe pétrolier. L'Etat argentin a nationalisé les 51% que détenait Repsol dans YPF en mai 2012, au motif que la société n'investissait pas assez d'argent dans sa filiale.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique\*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

LA REVUE DE PRESSE

## Tikehau s'invite au capital de Duke Street

Les quotidiens indiquent que le gestionnaire français va annoncer ce matin une prise de participation de 35% au capital de la société britannique de private equity. Le montant de l'opération, réalisée par augmentation de capital, reste confidentiel. Une option serait prévue pour une part majoritaire à long terme. Le dirigeant de Duke Street, Paul Taylor, confie aux quotidiens son ambition de créer un fonds capable d'ici trois ans d'investir 500 millions, d'euros selon *Les Echos*, de livres selon le *Financial Times*. Cofondateur de Tikehau, Mathieu Chabran souligne le caractère stratégique d'une opération lui offrant «un véritable effet de levier sur (ses) activités au Royaume-Uni et en Europe».

LES ECHOS & FT

### Le Vietnam croit au rebond

Le quotidien cite une directive gouvernementale dans laquelle le Premier ministre Nguyen Tan Dung vise une croissance économique de 5,5% cette année et de 6,0% l'an prochain, cela après que le pays a connu en 2012 son plus faible rythme de croissance depuis treize ans. Le dirigeant souhaite contenir l'inflation à 7% en 2014.

Libération Saigon

### Les PME cotées font de la résistance

Le quotidien cite une étude réalisée pour son compte par IDMidcaps concernant les «small & midcaps», qui affichent de meilleurs performances boursières que le CAC40. Les petites et moyennes valeurs cotées à Paris ont vu leurs résultats et chiffre d'affaires augmenter l'an dernier. «Malgré un discours prudent, les chefs d'entreprise espèrent que le pire est passé», relève le quotidien.

Les Echos

### Berlin défend ses berlines

L'Allemagne entend bien «torpiller les règles sur le CO2». Berlin se serait lancé depuis quelques jours dans une opération d'envergure pour mettre à mal une législation imposant une réduction des émissions des véhicules automobiles. Angela Merkel elle-même ferait pression. Le texte devant être voté par les Etats européens aujourd'hui pourrait être retiré de l'agenda. Un diplomate cité par le quotidien ironise sur ce droit de veto de fait.

Les Echos

### Rentrées fiscales en hausse à Tokyo

Bonne surprise pour le gouvernement japonais selon le quotidien, qui assure que les rentrées fiscales au titre de l'exercice clos le 31 mars dernier se sont révélées supérieures aux attentes, sur fond d'un affaiblissement du yen et d'un renouveau du marché boursier soutenant les résultats des entreprises. Les recettes fiscales ont atteint 43.900 milliards de yens (345 milliards d'euros), 1.300 milliards de plus qu'attendu.

Mainichi

### Un cadre d'Icap dans la tourmente du Libor

Adjoint de longue date du directeur général du courtier interbancaire Michael Spencer, David Casterton aurait eu connaissance en 2007 par le biais de courriers électroniques d'un système de manipulation du Libor établi entre les courtiers d'Icap et ceux d'UBS et par lequel la banque suisse acceptait d'effectuer des paiements trimestriels à Icap en échange de sa collaboration.

Wall Street Journal

### Temasek tisse sa toile

Le fonds souverain de Singapour entend bien ouvrir des bureaux aux Etats-Unis et en Europe. C'est ce qu'indique au quotidien le responsable des investissements de Temasek, Chia Song Hwee. Le bureau américain se situera selon le dirigeant probablement sur la Côte Est, tandis que celui sur le Vieux continent sera installé «au centre des affaires». Le gérant ne doute pas que l'Europe dispose d'un important vivier d'opportunités intéressantes.

Strait Times

L'AGEFI

le dispositif  
d'information  
**100%**  
professionnel



L'AGEFI QUOTIDIEN

éditions de 7h et 14h

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

+ d'infos



L'AGEFI HEBDO

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

+ d'infos

Informations et abonnements :  
[www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)

# Paris Orléans défend son rang dans le conseil financier

## La holding de tête du groupe Rothschild a gagné du terrain dans le conseil en fusions et acquisitions mais a souffert dans la banque privée

par ANTOINE DUROYON

**D**ans un environnement chahuté et incertain, Paris Orléans a consolidé ses positions lors de son exercice décalé 2012/2013 (clos fin mars). La holding de tête du groupe Rothschild a légèrement fait croître ses revenus pour les porter à 1,13 milliard d'euros (+1% sur un an). C'est l'activité de conseil financier, où les revenus ont atteint 741 millions d'euros (+4%), qui a été la plus dynamique.

«Nous avons surperformé le marché européen, avec notamment un très bon exercice au Royaume-Uni», se félicite Olivier Pécoux, directeur général de Paris Orléans. Les revenus du conseil en fusions et acquisitions (+6% à 523 millions d'euros) ont permis de compenser la quasi-stabilité du conseil en financement (218 millions d'euros).

Dans le pôle banque privée et gestion d'actifs, l'exercice a été plus difficile. Les revenus ont légèrement décliné à 281 millions d'euros (contre 284 millions en

2011/2012) et la profitabilité s'est dégradée. «L'activité a été pénalisée par la volatilité des marchés et un report vers des actifs moins risqués et donc à moins forte marge. Nous avons continué d'investir très fortement dans l'informatique, ce qui nous permettra, entre autres atouts, de nous différencier de la concurrence», avance Olivier Pécoux.

### Le volume quotidien du titre a doublé en six mois

Quant à l'activité de capital investissement, les revenus ressortent également quasi-stables, à 69 millions d'euros. Paris Orléans vient de réaliser en mai dernier un premier closing, à 235 millions d'euros d'engagements, de son fonds Five Arrows Credit Solutions, centré sur le marché européen de la dette à haut rendement.

Le résultat d'exploitation de Paris

Orléans s'inscrit à 165 millions d'euros, soit un million de moins que lors de l'exercice précédent. Le groupe vise une réduction des coûts liés aux fonctions support de 20 millions d'euros par an. L'effet devrait commencer à se faire sentir sur l'exercice en cours, puis plus fortement encore, sur l'exercice 2014/2015. Au bout du compte, le résultat net part du groupe s'élève à 62 millions d'euros (+16%), compte tenu de deux ajustements comptables.

Un an après la réorganisation du groupe Rothschild, avec à la clé une augmentation du flottant de Paris Orléans, l'un des chantiers vise à redynamiser le titre en Bourse. L'action s'établit aujourd'hui autour de 18,4 euros contre un peu plus de 17 euros lors de la réorganisation. «Le volume quotidien a doublé depuis six mois mais il n'est pas encore au niveau que l'on souhaite», reconnaît Olivier Pécoux. Un travail de longue haleine.

25

## L'Europe s'entend sur la résolution bancaire

Suite de la première page

par PATRICK AUSSANNAIRE

**L**a hiérarchie entre créanciers et déposants mis à contribution en cas de faillite bancaire est ainsi clairement établie. «Les dépôts éligibles des particuliers et des entreprises de taille micro, petite ou moyenne, ainsi que les dettes à la Banque européenne d'investissement, auront la préférence sur les demandes des créanciers ordinaires de dette non sécurisée et non préférentielle, et des déposants de grosses institutions», indique le document de référence.

Mais de nombreuses exceptions sont fixées. Sont exclues du «bail in»: les dépôts garantis, la dette sécurisée comme les «covered bonds», la dette des employés des banques en défaut comme les salaires fixes ou les fonds de retraite, les engagements commerciaux vitaux pour le fonctionnement quotidien de l'institution, la dette provenant de la participation dans les systèmes de paiement qui ont une maturité résiduelle de moins de sept jours, et la dette interbancaire qui a une maturité

initiale de moins de sept jours. Les autorités nationales auront également le pouvoir d'exclure totalement ou partiellement la dette sous certaines conditions exceptionnelles.

La France et le Royaume-Uni, qui souhaitent pouvoir bénéficier d'une certaine flexibilité au cas par cas, se félicitent de ces exceptions ainsi que du fait que si la participation du secteur privé ne suffit pas, pourront être sollicités des fonds nationaux dits de résolution, alimentés par le secteur bancaire lui-même, et si nécessaire, des ressources, soit nationales, soit européennes. Paris a même arraché la possibilité d'une recapitalisation directe par le Mécanisme européen de stabilité (MES), le fonds de secours de la zone euro.

Cependant, l'accord précise que «cette flexibilité ne s'exercera seulement qu'après qu'un minimum de pertes égal à 8% de l'ensemble des dettes incluant les fonds propres aura été imposé aux actionnaires et créanciers, ou sous certaines circonstances spéciales 20% des actifs

pondérés d'une institution, dans laquelle l'accord de résolution bancaire a à sa disposition des contributions ex ante qui correspondent à au moins 3% des dépôts garantis». Et d'ajouter que la contribution du fonds de résolution sera plafonnée à 5% du total de la dette d'une institution, même si l'accord prévoit que sous certaines circonstances où ce seuil serait dépassé, des sources alternatives de financement pourront être trouvées.

L'Allemagne, les Pays-Bas et la Finlande défendaient des règles les plus strictes possibles afin d'éviter tout recours à l'argent public. «Pour la première fois, nous nous sommes mis d'accord sur un important 'bail-in' pour protéger les contribuables», s'est félicité le ministre néerlandais des Finances, Jeroen Dijsselbloem. Et son homologue allemand Wolfgang Schäuble d'ajouter qu'il s'agit d'un «pas important» pour indiquer clairement que «les actionnaires et créanciers sont les premiers et principaux comptables des dettes».