

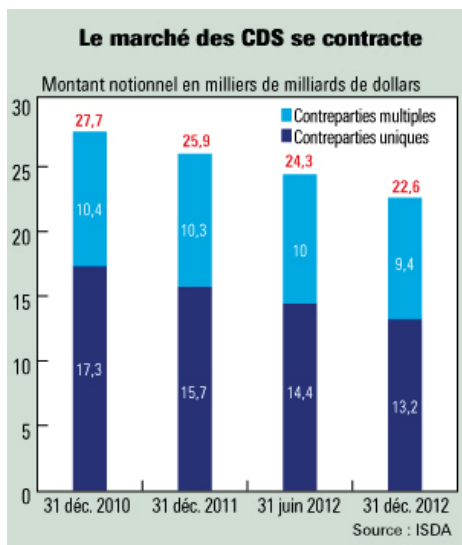
Les règles du jeu des CDS changeront en 2014

L'industrie introduira un nouvel événement de crédit en cas de bail-in bancaire

par SOLENN POULLENNEC

Le marché des *credit default swaps* (CDS) va s'adapter en mars 2014 pour permettre aux détenteurs de CDS d'être mieux indemnisés en cas de sauvetage d'une banque ou de restructuration souveraine. Tirant les leçons de la crise et des réglementations européennes qui doivent entrer en vigueur prochainement, l'International Swaps and Derivatives Association (Isda) vient de récapituler les modifications qu'elle pense apporter à ses règles, et de présenter la marche à suivre pour les investisseurs afin de réaliser une transition en douceur sur le marché.

[Suite p.2](#)



► Roche hésite à casser sa tirelire

PAR ALEXANDRE GARABEDIAN

Le groupe suisse envisagerait de racheter la biotech américaine Alexion, spécialiste des maladies rares. Mais cette dernière vaut déjà 21 milliards de dollars en Bourse et 36 fois ses bénéfices estimés des douze mois à venir, sans offrir de synergies. Un prix exorbitant qui pourrait faire reculer [Roche](#).

[Suite p.4](#)

Les banques d'Europe sont juste rentables

En 2012, le secteur bancaire européen a gagné 4 petits milliards d'euros avant impôt, malgré un PNB de 705 milliards. Selon le cabinet Roland Berger, les établissements affichent un résultat opérationnel de 141 milliards (-6%), mais 137 milliards de pertes exceptionnelles (+38%) liées à la préparation de Bâle 3 et aux déboires des banques espagnoles.

[Suite p.8](#)

L'interchange agite les acteurs du paiement

La Commission européenne doit rendre public un projet de règlement sur les commissions multilatérales d'interchange le 24 juillet prochain, suscitant une grande agitation dans le milieu bancaire. Les banques françaises notamment, mais aussi MasterCard, redoutent les conséquences économiques d'une remise en cause de ce modèle.

[Suite p.9](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

Une nouvelle péripétie se dresse sur le chemin de Michael Dell [p.16](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

La banque centrale de Turquie est contrainte de monter ses taux [p.2](#)

Le marché des titrisations de prêts de PME se rouvre en Italie [p.3](#)

EMETTEURS

Telecom Italia est contraint à sortir de l'immobilisme [p.4](#)

L'OPA sur Oeneo fait chou blanc [p.5](#)

Le marché automobile européen est au plus bas depuis 1993 [p.5](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

Goldman Sachs double ses bénéfices grâce aux activités de taux [p.8](#)

Banque PSA va continuer à diversifier ses ressources, comme RCI Banque [p.9](#)

L'ESSENTIEL

Generali s'allège dans le private equity [p.12](#)

Succès du plan d'actionnariat salarié de la Société Générale [p.12](#)

L'augmentation de capital de CS est en vue [p.12](#)

Modeste baisse de régime pour L'Oréal [p.12](#)

Yahoo en demi-teinte [p.12](#)

Le fabricant allemand de téléviseurs Loewe dépose son bilan [p.12](#)

Soulagement et vigilance des collectivités locales sur les prêts toxiques [p.13](#)

Fimalac finalise le rachat d'Allociné [p.13](#)

Accor prévoit un bel été [p.13](#)

Le gouvernement lance la «modernisation de l'action publique» [p.13](#)

Fitch sanctionne également la Cades [p.13](#)

Blackstone ouvre la porte des hedge funds aux particuliers [p.13](#)

Le néerlandais Grontmij cède son activité française [p.13](#)

Orange songerait à quitter la République Dominicaine [p.14](#)

Vivarte en délicatesse avec ses banques [p.14](#)

Le FSB fixe les règles du jeu pour le sauvetage des banques [p.14](#)

Baisse inattendue de l'indice ZEW [p.14](#)

La banque centrale de Turquie est contrainte de monter ses taux

Les interventions sur le marché des changes ne suffisent plus à contrer la dépréciation de la lire, attaquée comme la plupart des devises émergentes

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Istanbul ne veut pas être la première victime de la fin de l'assouplissement de la Fed. Les turbulences de marché et les sorties de flux de capitaux dans les pays émergents ont forcé cette semaine la banque centrale de Turquie à abattre ses cartes. Pour contrer les pressions vendeuses sur la lire turque, qui s'est dépréciée de 8,5% face au dollar depuis le début du mois de mai, l'institution monétaire n'a eu d'autre choix que d'annoncer une hausse des taux.

La Banque de Turquie décidera d'un élargissement «mesuré» de son corridor de taux d'intérêt lors de son prochain comité de politique monétaire le 23 juillet. Par «mesuré», les économistes évoquent une hausse de 25 à 50 points de base dans une perspective historique. Mais les circonstances particulières nécessiteront

un resserrement bien plus violent. «Nous nous attendons à ce que la banque centrale élargisse le corridor de taux de 200 points de base dans les prochains mois en élevant le taux de sa facilité de crédit à 8,5%», indiquent les économistes de **BNP Paribas**.

Les autorités monétaires du pays ont également annoncé le doublement de la

Des réserves nettes de change parmi les plus faibles des grands pays émergents

facilité de crédit export de Turk Eximbank. Financée en monnaie locale mais remboursée en devises étrangères, celle-ci doit permettre à la banque centrale d'accroître ses réserves nettes de change. Car de ce point de vue, le pays est en position de faiblesse face au marché.

Les autorités ont bien vendu 6,3

milliards de devises étrangères pour faire remonter la lire depuis début juin, mais ces interventions ont surtout eu pour effet de diminuer le trésor de guerre. A 47 milliards de dollars fin mai, les réserves nettes de change de la Turquie rapportées au PIB (6%) sont parmi les plus faibles des grands pays émergents.

La banque centrale est également sous pression en raison des tensions inflationnistes. «La hausse de 25 pb d'un mois sur l'autre des anticipations d'inflation à 12 et 24 mois dans l'enquête de juillet, à 6,45% et 6,13%, soit le plus haut niveau depuis novembre 2012, diminuent la tolérance de la banque centrale face à une trop grande faiblesse de la devise», pointe l'économiste d'ING. Les annonces des autorités monétaires ont au moins permis à la lire de rebondir de 1,6% face au billet vert.

2

Les règles du jeu pour les CDS changeront en 2014

Suite de la première page

par SOLENN POULLENNEC

Les nouvelles règles devraient être applicables aux nouveaux contrats dès le 20 mars 2014. L'Isda prévient qu'elles ne sont pas encore figées dans le marbre car elles doivent faire l'objet d'une consultation auprès des membres de ses instances de décision. Le document publié lundi doit permettre aux acteurs du marché de se faire une idée des changements à venir et de leurs répercussions, grâce à une présentation succincte.

Les conséquences de la réforme sont censées être assez limitées sur les contrats en circulation. Pour que la réforme soit appliquée à ceux-ci, il faudrait en effet que les acheteurs et vendeurs de CDS se mettent d'accord. L'Isda conclut donc qu'«un changement ne sera inclus dans un protocole que si l'on ne s'attend pas à ce qu'il ait un impact économique important sur les transactions existantes». Un marché à deux vitesses des CDS pourrait donc se développer à partir de 2014. Comme il

ressortait déjà des consultations réalisées auprès de ses membres, l'Isda compte introduire un nouvel événement de crédit, en cas de «bail-in». Autrement dit, un porteur de CDS sur la dette d'une banque pourrait avoir droit à une indemnisation dans le cas où un gouvernement, en application d'un régime de résolution ou de restructuration, réduit ou convertit des obligations. Si la dette bancaire est totalement effacée, l'investisseur sera indemnisé à hauteur de 100%. L'Isda précise qu'un bail-in sur de la dette subordonnée ne déclenchera pas un événement de crédit sur des CDS adossés à de la dette senior.

Les spécialistes du marché espèrent que ces changements permettront de tirer les leçons de certains événements de crédit, comme celui déclenché par la nationalisation du bancassureur SNS Reaal au début de l'année. Le gouvernement néerlandais avait exproprié certains obligataires subordonnés et l'organisation des enchères avait suscité des frustrations

parmi les détenteurs de CDS. De l'aveu même de l'Isda, la réforme doit aussi permettre de s'adapter aux futurs mécanismes européens de résolution ou de restructuration des banques par les Etats.

Après avoir dû gérer la restructuration mouvementée de la dette grecque, l'Isda prévoit aussi d'amender les règles sur les événements de crédits souverains. Les porteurs de CDS pourront être indemnisés même si les obligations souveraines de référence ne sont pas mises à leur disposition. Les investisseurs pourront se baser sur des «benchmarks obligataires pré-identifiés» pour organiser le débouclage des CDS.

Par ailleurs, l'Isda fait savoir, sans donner plus de détails, que des travaux sont en cours sur les structures d'émissions de dette subordonnée d'assurances. Ils sont censés prendre en compte les changements apportés par la réforme prudentielle européenne pour les compagnies d'assurances (Solvency 2).

Le marché des titrisations de prêts de **CM** se rouvre en **Italie**

Banca Popolare di Vicenza a placé une titrisation pour près de 1 milliard d'euros alors que la BCE espère une reprise de ce marché

par SOLENN POULLENNEC

Pour la première fois depuis 2006, une banque italienne, Banca Popolare di Vicenza (BPV), a émis publiquement une titrisation adossée à des prêts aux PME pour près de 1 milliard d'euros. La dernière émission publique d'ABS dans la péninsule remonte à 2011. Même si l'opération réalisée la semaine dernière était assez coûteuse pour l'originateur, ses arrangeurs veulent croire que d'autres pourraient suivre. Cela pourrait rassurer la Banque centrale européenne (BCE) qui souhaite que la titrisation facilite le financement des PME européennes.

L'opération Berica PMI a été adossée à un portefeuille de prêts à des PME italiennes d'une taille moyenne de 154.000 euros. La moitié du portefeuille est sécurisée par des propriétés immobilières. La titrisation était composée de deux tranches seniors de 981 millions d'euros notées AA+ (le

plafond pour les titrisations italiennes), en plus d'une tranche subordonnée de 569 millions d'euros et d'un fonds de réserve. L'une des tranches seniors a été retenue mais sa taille a été limitée à 1 million d'euros.

L'opération a été sursouscrite et «les gestionnaires de fonds, assureurs et fonds de pension représentent 70% des investisseurs de la tranche senior d'est

Une marge de 240 pb au-dessus de l'Euribor trois mois

un signal très important», souligne l'équipe de Société Générale qui a arrangé l'opération avec Barclays, Goldman Sachs et JPMorgan. «Nous nous attendons à de nouvelles émissions d'ABS adossées à des prêts aux PME de pays périphériques dans le futur».

La tranche senior de l'opération a cependant été placée avec une marge

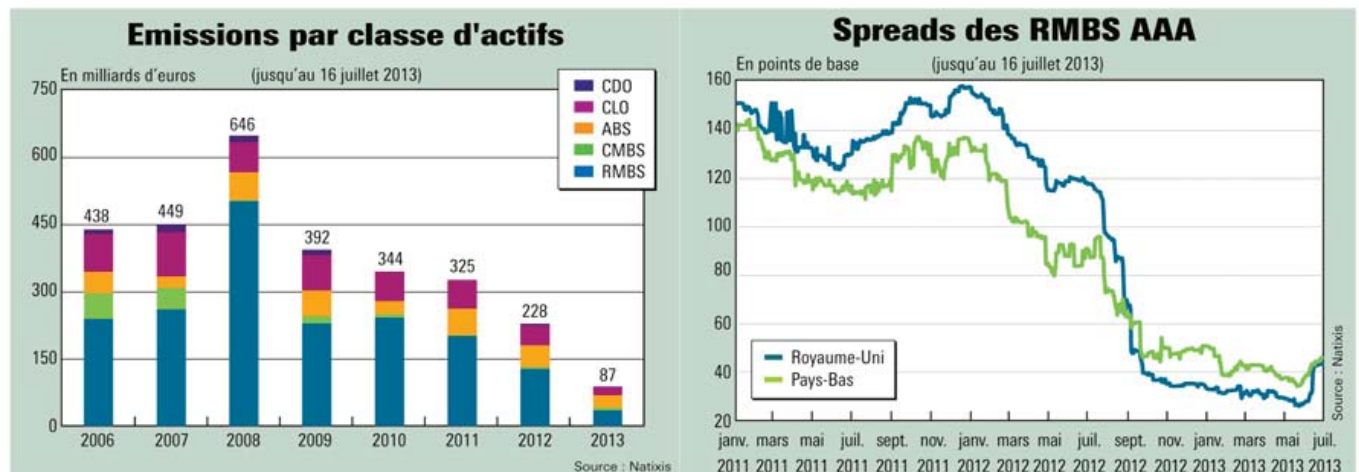
significative de 240 pb au-dessus de l'Euribor trois mois. «C'est une opération plus coûteuse pour BPV qu'une simple opération de liquidité auprès de la BCE», reconnaît-on à la Société Générale, avant de relativiser : «Ce marché de la titrisation est en phase de réouverture. Quand le marché des RMBS s'est rouvert au Royaume-Uni, les marges étaient autour de 100 pb. Aujourd'hui on est autour de 240 pb».

Dans une étude récente, Fitch se montrait moins optimiste et pointait du doigt la difficulté à trouver un modèle économique pour les ABS adossés à des prêts aux PME en Europe.

La BCE espère que la Banque européenne d'investissement et d'autres institutions permettront de redynamiser les titrisations de prêts aux PME, utiles au financement de ces dernières. Cependant, son président Mario Draghi a prévenu que ce serait difficile.

3

Tableau de bord de la titrisation en Europe



La filiale allemande de Santander a placé sa deuxième transaction de l'année (Auto ABS SC Germany Auto 2013-2). Elle est adossée à des prêts automobiles destinés en majorité à l'acquisition de véhicules d'occasion. La tranche senior de 549 millions d'euros, notée AAA, a été placée avec une marge de 48 points de base au-dessus de l'Euribor à un mois. UniCredit devrait revenir sur le marché des CLO de PME via son programme Geldilux. La précédente transaction publique de 2011 avait été placée avec une marge de 130 pb. Blackstone prépare un second CLO d'arbitrage Herbert Park. Trois CLO sont toujours en attente, ceux de Ares Management, HayMarket Financial et Pramerica.

Roche hésite à casser sa tirelire pour la biotech Alexion

Le groupe suisse convoite la société américaine, spécialiste des maladies rares. Mais celle-ci vaut déjà 36 fois ses bénéfices des douze prochains mois

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Roche va-t-il faire des folies pour Alexion ? Le groupe pharmaceutique suisse cherche un financement de plusieurs milliards de dollars en vue d'une offre sur la biotech américaine, spécialiste des traitements des maladies orphelines, selon Bloomberg et Reuters. Des rumeurs qui n'ont pas été démenties par l'intéressé.

Alexion fabrique notamment le Soliris, un traitement contre deux affections génétiques rares du sang qui touche moins de 20.000 patients dans le monde. Le coût annuel du médicament peut atteindre 400.000 dollars.

La société projette une croissance de 180% de ses revenus d'ici à 2017. En 2012, elle a dégagé un chiffre d'affaires de plus de 1,1 milliard de dollars, en croissance de 45%, pour un bénéfice net en hausse de 60% à 425 millions. Le Soliris devrait engranger 1,5 milliard de

dollars de revenus cette année.

Les prix évoqués ont cependant de quoi faire réfléchir Roche à deux fois. Alexion, dont l'action s'échangeait hier aux alentours de 107 dollars pour une capitalisation de 21 milliards (16,1 milliards d'euros), pourrait se faire racheter au moins à 148 dollars par titre, selon les analystes de Piper Jaffray. A ce

La cible capitalise 21 milliards de dollars

tarif, la biotech se paierait 61 fois son Ebitda, ce qui en ferait la cible la plus chère du secteur depuis le rachat de Millenium Pharma par Takeda en 2008. Une grande partie des perspectives de croissance sont par ailleurs déjà dans le marché: fin 2010, l'action ne valait encore que 40 dollars. Elle traite aujourd'hui à 36 fois les estimations de

bénéfice des douze prochains mois, selon le consensus Bloomberg.

En l'absence de recoupements avec les activités d'Alexion, Roche ne pourrait justifier un tel prix par des économies à venir. *«L'opération permettrait au groupe de se diversifier, mais n'apporterait pas de synergies significatives et constituerait un vrai changement dans la stratégie d'acquisition. Le prix peut faire échouer toute transaction potentielle»*, estiment les analystes de Barclays.

Roche a d'ailleurs su faire preuve de discipline dans un passé récent. Tout en signant la plus grande transaction du secteur des biotechnologies avec le rachat à 46,8 milliards de dollars de Genentech en 2009, le géant suisse a renoncé l'an dernier à reprendre l'américain Illumina, pour des questions de prix.

4

Telecom Italia est contraint à sortir de l'immobilisme

La suspension possible du projet de scission du réseau fixe a encore fait dévisser l'action de l'opérateur télécom

par ALEXANDRE GARABEDIAN

Franco Bernabé, le directeur général de Telecom Italia, s'est empressé hier midi de démentir la fâcheuse impression laissée lundi soir par son groupe. L'opérateur télécom historique n'a pas abandonné son projet de scission du réseau de téléphonie fixe, contrairement à ce que son communiqué publié le 15 juillet laissait penser. Dans la matinée, l'action a perdu plus de 4% pour passer sous le seuil des 50 centimes, soit son plus faible niveau depuis seize ans.

Le régulateur italien a annoncé la semaine dernière une baisse des tarifs de dégroupage pour 2013, allant de 6,5% à 22,4% selon les offres. Ce dernier estime à 110 millions d'euros la perte d'Ebitda liée à ces décisions. Pour la période 2014-2016, les prix des tarifs de dégroupage seront fixés après prise en compte de la scission du réseau fixe et des

recommandations de la Commission européenne, attendues en septembre.

A l'issue d'un conseil extraordinaire, Telecom Italia a estimé que cette nouvelle grille tarifaire affectait la faisabilité du «spin-off». Une posture tactique, selon plusieurs observateurs. Le groupe mise sur ce projet de séparation pour alléger la pression réglementaire. Pour Enrico Coco, chez Kepler Cheuvreux, l'opérateur «cherche à s'assurer d'une régulation favorable avant d'engager les étapes suivantes» de la scission, dont l'analyste ne doute pas qu'elle ira de l'avant.

Telecom Italia a en effet besoin de mener à terme le spin-off pour gagner en flexibilité. Les actifs séparés seraient valorisés 14 milliards d'euros, soit 50% de plus que la capitalisation boursière du groupe, et la holding deviendrait comme ses concurrents une société de services soumise à un contrôle réglementaire beaucoup plus léger.

L'opérateur, qui reste sur l'échec début juillet de ses discussions avec Hutchison Whampoa pour la fusion de leurs activités mobiles en Italie, doit aussi prouver au marché qu'il sort de l'immobilisme. Lesté de 28 milliards d'euros de dette, il se trouve à la limite de la catégorie spéculative. «Telecom Italia a peu de chances de pouvoir conserver ses notations BBB-/Baa3 sur la base de ses seules perspectives opérationnelles», estiment les analystes crédit de Natixis. Pour échapper à une dégradation en catégorie spéculative, le groupe pourrait suivre les pas de KPN en lançant une augmentation de capital d'ici 6 à 9 mois». Le verdict des agences pourrait tomber après les résultats semestriels du groupe, le 1er août.

L'■■■■ sur ■eneo fait chou blanc

La holding de la famille, qui visait un retrait de la cote, ne détient que 52% du capital et rouvre l'offre. Des fonds jugeaient le prix peu généreux

par ALEXANDRE GARABEDIAN

L'échec était annoncé. [Oeneo](#) l'a confirmé dans un avis à l'Autorité des marchés financiers. Andromède, la holding de la famille Hériard Dubreuil, l'actionnaire de Rémy Cointreau, a fait chou blanc dans son offre publique d'achat sur le spécialiste du bouchage et de la tonnellerie. La société, qui détenait 37,9% du capital d'[Oeneo](#) avant l'OPA, n'a réussi à porter cette part qu'à 52,22%. L'offre visant les obligations remboursable en actions (ORA) a eu un peu plus de succès avec 30.369 titres apportés et 4.413 acquis sur le marché sur les 52.000 en circulation. En convertissant les ORA en sa possession, Andromède pourrait porter sa participation à 56,3%.

L'initiateur a annoncé hier la réouverture de l'offre du 17 au 30 juillet, car il vise toujours plus de 95% du capital d'[Oeneo](#) et un retrait de la cote. Mais l'on voit mal comment les minoritaires récalcitrants décideraient d'apporter

leurs titres. L'action a toujours traité légèrement au-dessus des 3,20 euros offert. Ce prix, jugé équitable par l'expert indépendant [Accuracy](#), offre une prime de 21,9% sur le cours moyen pondéré des trois derniers mois à fin avril, date d'annonce de l'OPA. Calé sur les objectifs de cours des analystes financiers, il ne comprend cependant pas de prime de contrôle.

Surtout, des fonds présents depuis des années au capital, comme [Amiral Gestion](#) (7,35%) et [Amplegest](#) (5,10%), et qui ont

accompagné [Oeneo](#) en Bourse dans les moments difficiles, espèrent désormais tirer les dividendes du redressement de l'ex-Sabaté. D'autres investisseurs ont fait le même calcul. Le fonds Lombard Odier s'est renforcé après l'annonce de l'offre, en achetant un peu plus de 1,1 million d'actions, à un prix moyen de 3,25 euros. Il détient près de 4% et avait exprimé son refus d'apporter ses titres à l'OPA.

L'■M■autorise l'offre sur le ■ub Med

L'Autorité des marchés financiers ([AMF](#)) a annoncé mardi avoir donné son feu vert à l'OPA du fonds [Axa](#) PE et du conglomérat chinois Fosun sur le Club Med. Elle a déclaré conforme le projet des deux repreneurs potentiels, qui proposent 17,50 euros par action aux actionnaires minoritaires après avoir relevé leur prix fin juin. La présidente de l'Association pour la défense des actionnaires minoritaires (Adam), Colette Neuville, a demandé aux petits actionnaires de ne pas vendre leurs titres.

5

Le marché automobile européen est au plus bas depuis ■■■■

Les immatriculations sont en baisse de 6,3% sur un an. Le marché allemand, relativement résistant en 2012, s'est contracté de 4,7% en juin

par BRUNO SILLARD

Le marché automobile européen a reculé de 6,3% en juin, douchant les espoirs de reprise d'un secteur plombé par les surcapacités et la faiblesse de la demande. Il y a deux mois, l'annonce d'une modeste hausse des immatriculations en avril, la première depuis 19 mois, avait suscité l'espoir d'une inversion de tendance pour un marché tombé l'an dernier à son plus bas niveau depuis 17 ans. Mais les chiffres de mai ont été les plus mauvais pour ce mois-là depuis deux décennies et le nouveau recul de juin ne laisse rien présager de bon.

L'Association des constructeurs européens d'automobiles (Acea) a fait état mardi de 1.175.363 immatriculations en juin contre 1.254.022 un an plus tôt. Sur les six premiers mois de l'année, les ventes de voitures dans 27 pays de

l'Union européenne plus ceux de l'Association européenne de libre-échange ont baissé de 6,7% à 6.436.743 véhicules - le chiffre le plus bas depuis 1993.

Dans une interview publiée mardi par le journal *Börsen Zeitung* ■ Norbert Reithofer, président du directoire de [BMW](#), dit ne pas entrevoir de reprise du marché européen avant la mi-2014. Le marché allemand, relativement résistant en 2012, s'est contracté de 4,7% en juin tandis que les ventes de voitures en France et en Italie ont chuté de 8,4% et 5,5% respectivement. Par contraste, le marché britannique, deuxième d'Europe derrière l'Allemagne et devant la France, est resté robuste avec une progression de 13,4% de ses ventes, un seizième mois consécutif de hausse. L'Espagne, elle, a limité à 0,7% le recul de son marché.

Fiat et [Peugeot](#) ont vu leurs ventes chuter de respectivement 13,6% et

10,9% en Europe le mois dernier. Le recul a été de 9,9% pour les immatriculations européennes de [General Motors](#), propriétaire d'Opel, et de 6,6% pour [Volkswagen](#). [Ford](#) a augmenté ses ventes européennes de 6,9% en juin, mais elles sont en baisse de 10% sur l'ensemble du premier semestre.

Du côté des marques haut de gamme, Mercedes a encore fait mieux que le marché avec une hausse de 2% en juin, mais [BMW](#) a subi un recul de 7,7% et Audi (groupe VW) a vu ses ventes baisser de 8,9%. Parmi les constructeurs asiatiques, le sud-coréen Hyundai a accusé un recul de 8,2% de ses ventes de voitures neuves en juin, soit une baisse de 3,6% sur les six premiers mois de l'année alors qu'il avait été l'un des principaux gagnants de 2012.

VIE DES SOCIÉTÉS

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL:

LDLC.Com: Laurent Villemonte de la Clergerie a franchi en baisse le seuil de 25 % du capital et détient 24,44 % du capital et 29,43 % des droits de vote (10/07/13).

Ausy: Nextstage agissant pour le compte d fonds sous gestion a franchi en hausse, à titre de régularisation le seuil de 5 % du capital et détient 5,003 % du capital et 3,81 % des droits de vote (10/07/13).

Foncière des 6^e et 7^e arrondissement de Paris: [Allianz](#) SE a franchi en hausse, indirectement via les sociétés anonymes [Allianz Vie](#) et [Allianz Iard](#) qu'elle contrôle, les seuils de 25 % du capital et des droits de vote et détient 26,52 % du capital et des droits de vote (09/07/13).

Paris Hôtels Roissy Vaugirard a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 1,14 % du capital et des droits de vote.

Cofitem-Cofimur a franchi en hausse directement et indirectement via la société Hôtelière de la Villette qu'elle contrôle, les seuils de 15 % du capital et des droits de vote et détient 16,79 % du capital et des droits de vote (08/07/13).

Covéa a franchi en hausse indirectement via les sociétés Covéa Coopérations et [MAAF](#) Santé qu'elle contrôle les seuils de 20 % et 25 % du capital et des droits de vote et détient 26,83 % du capital et des droits de vote (04/07/13).

Saint-Gobain: [Amundi](#) agissant pour le compte du FCPE Saint-Gobain PEG France dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 10 % des droits de cote et détient 6,77 % du capital et 10,04 % des droits de vote (09/07/13).

Sodexo: First Eagle IM agissant pour le

compte de fonds dont elle assure la gestion a franchi en baisse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 3,65 % du capital et 4,96 % des droits de vote (09/07/13).

Aéroport de Paris: SOC a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 8,00 % du capital et des droits de vote (09/07/13).

Neopost: [UBS AG](#) a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,01 % du capital et des droits de vote (08/07/13).

Groupe Steria: [Amundi](#) agissant pour le compte du FCPE Groupe Steriaactions dont elle assure la gestion a franchi en hausse le seuil de 15 % du capital et détient 15,15 % du capital et 18,87 % des droits de vote (08/07/13).

Remy Cointreau: Andromède, [Orpar](#) et [Recopart](#) et Fine Champagne Investissement ont franchi en hausse les seuils de 50 % du capital et 2/3 des droits de vote et détient 50,96 % du capital et 66,78 % des droits de vote (08/07/13).

Arkema: Fonds Stratégie de Participations a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 6,05 % du capital et 5,64 % des droits de vote (05/07/13).

Seb: Fonds Stratégie de Participations a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,25 % du capital et 3,58 % des droits de vote (05/07/13).

Mauna Kea Technologies: Psilos Group Partners a franchi en baisse les seuils de 10 % du capital et 5 % du capital et des droits de vote et détient 2,55 % du capital et 1,91 % des droits de vote (04/07/13). The Capital Group Companies a franchi en hausse le seuil de

5 % du capital et détient 6,42 % du capital et 4,81 % des droits de vote (28/06/13).

OFFRES PUBLIQUES:

Aedian: dépôt d'un projet d'offre publique d'achat d'[Aubay](#) au prix de 6,80 € par action et de 1,64 € par BSAANE (10/07/13).

Hologram Industries: offre publique d'achat simplifiée de Surys, ouverte du 11/07 au 02/08/13 inclus (10/07/13).

Groupe Monceau Fleurs: projet d'offre publique d'achat simplifiée de Perceva Holding au prix 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: 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 ; offre ouverte le 27/06/13 (26/06/13).

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

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

D'autres informations sur la vie des sociétés :



ACTUALITE DES ENTREPRISES

Chiffre d'affaires

Orpea : Chiffre d'affaires trimestriel le 17/07/2013
Manutan : Chiffre d'affaires trimestriel le 17/07/2013
Carrefour : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Remy Cointreau : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Hermès : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
BioMérieux : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Virbac : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Manitou : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Pierre et Vacances : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013
Laurent Perrier : Chiffre d'affaires trimestriel le 18/07/2013

Résultats

ASML Holdings : Résultats trimestriels le 17/07/2013
Novartis : Résultats trimestriels le 17/07/2013
Bank of America : Résultats trimestriels le 17/07/2013
Intel : Résultats trimestriels le 17/07/2013
Akzo Nobel : Résultats trimestriels le 18/07/2013
Ericsson : Résultats trimestriels le 18/07/2013

SAP : Résultats trimestriels le 18/07/2013
Nokia : Résultats trimestriels le 18/07/2013
Verizon : Résultats trimestriels le 18/07/2013
Microsoft : Résultats trimestriels le 18/07/2013
AMD : Résultats trimestriels le 18/07/2013
Electrolux : Résultats trimestriels le 19/07/2013

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



L'invité du Cercle des Etats-Majors

Pierre Pringuet

Directeur général
Pernod Ricard

Président de l'Afep
Association française des entreprises privées

jeudi 19 septembre 2013

à 19 heures

avec le soutien de

ERIC SALMON & PARTNERS

Deloitte.

CHRISTIE'S

Demandez votre invitation gratuite à fbellamari@agefi.fr

Les banques européennes n'ont pas gagné d'argent en 2012

La restructuration du secteur a permis de renforcer les fonds propres de 250 milliards, mais cela ne suffira pas selon Roland Berger

par AMÉLIE LAURIN

Quatre petits milliards d'euros. C'est la somme des profits -avant impôt- générés l'an dernier par les banques européennes, malgré un produit net bancaire total de 705 milliards d'euros. Leurs résultats s'élevaient encore à 53 milliards d'euros, en 2011, malgré la crise grecque, et à 128 milliards en 2010, indique une étude du cabinet de conseil Roland Berger.

L'an dernier, «la performance des métiers cœur a été relativement résiliente», pointe Fabrice Azvazadourian, co-responsable mondial des services financiers chez Roland Berger. On n'a eu que 6% de baisse des résultats opérationnels, à 141 milliards d'euros. Mais ils ont été quasiment annulés par 137 milliards de pertes (+38%), liées à la crise espagnole (59 milliards) et à la réduction de voilure imposée par la mise en œuvre accélérée de Bâle 3. Les cent banques analysées*, soit 90% du marché européen, ont dû déprécier des actifs et

vendre des portefeuilles à perte. La variation de leur dette propre a seulement pesé à hauteur de 20 milliards d'euros.

Toutes tendent désormais vers un ratio de fonds propres durs supérieur à 9% en fin de l'année. En 2011, leur *core tier one* était déjà passé de 7% à 8,5% en moyenne, grâce à un renforcement des fonds propres durs de l'ordre de 250 milliards d'euros.

Décote sur actif net de 20 %

70% de l'effort porte sur le numérateur: 90 milliards d'euros d'augmentations de capital (soutien public aux banques espagnoles, etc.), 30 milliards de mise en réserve de résultats (banques françaises notamment) et 50 milliards d'autres mesures (élimination des *goodwills*, émission de titres hybrides, etc.). Les 30% restants concernent le dénominateur, avec 50

milliards d'ajustements techniques liés au calcul des actifs pondérés du risque (RWA). Au bout du compte, la réduction des RWA liée à la vente d'actifs ou l'arrêt d'activités représente seulement 30 milliards, soit 12% du total.

Tout cela ne suffira pas, notamment pour respecter le futur ratio de levier. «Si tout le monde est à 9% de *core tier one* et continue à calculer ses RWA de façon différente, (...) il y aura un consensus politique pour dire que ce n'est pas assez et le ratio va monter à 11 ou 12%», prédit Fabrice Azvazadourian. Les marchés l'ont déjà intégré: les banques européennes affichent une décote sur actif net de 20% en moyenne. Seules les suisses et les nordiques, aux bilans plus solides, sortent du lot.

* à l'exception des grecques et chypriotes, et de [HSBC](#) et [Standard Chartered](#) très exposées à l'Asie et/ou aux pays émergents.

8

Goldman Sachs double ses bénéfices grâce aux activités de taux

La bonne performance de son compte propre a aussi contribué à la publication d'un bénéfice net de 1,86 milliard de dollars au deuxième trimestre

par LAURENT CHEMINEAU

Goldman Sachs a annoncé mardi le doublement de son bénéfice au deuxième trimestre, grâce notamment à ses investissements pour compte propre, aux performances du trading obligataire et à la hausse des prêts. Le bénéfice net a atteint 1,86 milliard de dollars, soit 3,70 dollars par action, contre 927 millions (1,78 dollar) le même trimestre un an auparavant, bien au-dessus des attentes des analystes qui tablaient sur 2,82 dollars par action.

«Une amélioration de la conjoncture économique aux Etats Unis a été le moteur de l'activité avec la clientèle», a expliqué le directeur général Lloyd Blankfein dans un communiqué, ajoutant que «l'environnement opérationnel montre des signes notables d'amélioration».

Les revenus des activités obligataires, changes et matières premières (FICC) tirés de la clientèle, ont augmenté de 12% à 2,46 milliards de dollars. De son côté, l'activité placements et prêts, financée sur les propres liquidités de la banque dans les marchés actions et obligations notamment, a généré un revenu trimestriel de 1,42 milliard de dollars, près de sept fois celui enregistré un an auparavant (203 millions). La banque d'investissement a vu son revenu global s'accroître de 29% à 1,55 milliard de dollars, grâce à une croissance de 45% du revenu des placements et souscriptions. Une manne qui a également profité à d'autres grands établissements comme [JPMorgan](#) ou [Citigroup](#).

Le produit net bancaire de [Goldman Sachs](#) a fait un bond de 30% à 8,61 milliards de dollars. Son rendement des fonds propres s'est élevé à 10,5% durant

le trimestre, au-dessus des 8% anticipés par les analystes et des 10% qui, selon eux, constituent le seuil minimum pour couvrir le coût du capital.

Toutefois, les marchés s'interrogent sur le potentiel de croissance que [Goldman Sachs](#) pourra tirer à l'avenir de ses activités spéculatives du fait de la mise en œuvre de la «règle Volcker». Cette disposition, adoptée dans le sillage de la réforme financière Dodd-Frank de 2010, plafonne les opérations des banques effectuées pour compte propre. Une rigueur qu'il faut d'ailleurs relativiser puisque la loi accorde encore quelques années aux banques pour s'adapter. Pour sa part, [Goldman Sachs](#) estime avoir déjà effectué l'essentiel de l'ajustement aux nouvelles normes.

Les banques s'inquiètent de la réduction des commissions d'interchange

La Commission européenne tranchera prochainement le sort de l'interchange et pourrait remettre en cause l'équilibre économique des paiements par carte

par ALEXANDRA OUBRIER

Suppression de l'interchange, simple diminution, alignement sur les niveaux les plus bas... La Commission européenne doit rendre public un projet de règlement sur les commissions multilatérales d'interchange le 24 juillet prochain, suscitant une grande agitation dans le milieu bancaire.

Les banques françaises notamment, mais aussi MasterCard, redoutent les conséquences économiques d'une remise en cause de ce modèle. Selon MasterCard, la suppression de l'interchange en France provoquerait un manque à gagner de 1,2 milliard d'euros pour les banques. Ce qui serait probablement compensé par une hausse des cotisations cartes et par un moindre investissement des banques dans l'infrastructure de sécurité et dans l'innovation.

Ce serait aussi la fin de l'interbancaire à la française qui permet de payer partout avec une carte bancaire et un terminal de

paiement, pour un prix parmi les plus bas d'Europe (0,37%). Reprenant les exemples australien et espagnol, où le niveau de l'interchange a été drastiquement réduit pendant plusieurs années, les défenseurs du modèle mettent en avant les conséquences néfastes pour les consommateurs.

En Australie, les cotisations sur les cartes ont augmenté de 22% en moyenne

AmEx ou Paypal échappent au radar de Bruxelles

et les récompenses liées à l'usage des cartes ont été réduites d'autant. Les marchands n'ont pas répercuté le gain sur leurs tarifs. Et l'arrivée des innovations sur le marché australien, le passage à la carte à puce en particulier, a été différé de cinq ans. En Espagne, les commerçants ont pu dégager une économie de 2,7 milliards d'euros sur cinq ans, tandis que

les usagers ont subi une hausse de 50% de leurs frais annuels sur la carte bancaire, soit 2,35 milliards d'euros. La volonté de la Commission européenne de casser toute entente éventuelle entre les banques, puisque les commissions multilatérales d'interchange sont négociées entre tous les acteurs, se heurte à la réalité concrète : réduire ces commissions revient à faire faire des économies aux marchands, pas aux consommateurs.

En outre, les banques et MasterCard soulignent le fait que la Commission européenne ne s'intéresse pas aux modèles «trois coins» comme American Express ou [Paypal](#), qui pratiquent pourtant des tarifs nettement plus élevés.

Parallèlement, l'Autorité de la concurrence française devrait rendre durant l'été sa décision concernant le niveau des commissions interbancaires que Visa et Mastercard se sont engagés à réduire en mai dernier.

9

Banque PSA va continuer à diversifier ses ressources, comme RCI Banque

La captive de Peugeot Citroën a dépassé l'objectif de collecte de son livret, qui sera décliné à l'étranger, et prépare un compte à terme

par AMÉLIE LAURIN

La chasse aux dépôts a porté ses fruits. Quatre mois après le lancement de son livret bancaire Distingo, Banque [PSA](#) Finance a ouvert 14.500 comptes et collecté 780 millions d'euros. «Ces résultats sont très bons, c'est aussi une marque de confiance, nous sommes aujourd'hui recommandés par les épargnants», déclare Philippe Alexandre, directeur général de la captive de [PSA Peugeot Citroën](#). Au lancement de cette offre, assortie d'un taux promotionnel de 5,5% bruts pendant quatre mois, l'établissement avait misé sur 400 millions d'euros minimum d'ici à fin décembre.

Pour 2014, Banque [PSA](#) prévoit de lancer un compte à terme et de collecter des dépôts dans d'autres pays d'Europe. «Certains acteurs de l'épargne ont des résultats sensiblement meilleurs en Allemagne», glisse Philippe Alexandre,

qui regarde aussi «d'autres pays». [Renault](#) a ouvert la voie il y a dix-huit mois avec le livret Zesto, également confectionné par le Crédit Mutuel Arkéa. Commercialisés en France et outre-Rhin, bientôt en Belgique ou aux Pays-Bas, les livrets et comptes à terme de [RCI Banque](#) totalisent 2,6 milliards d'euros d'encours. En 2016, ils devront [financer 20 à 25% du bilan](#) de cette captive.

Chez Banque [PSA](#), les 780 millions d'euros de Distingo représentent 3,5% du bilan. La banque maintient son objectif de collecte annuelle de 1 milliard d'euros en France, «en vitesse de croisière», soit 5% de son refinancement. Elle ne dévoile pas non plus sa future politique commerciale, à huit jours de la fin de son offre promotionnelle et à deux semaines de la baisse du taux du Livret A.

La banque reste également évasive sur ses conditions de financement, alors que Standard & Poor's et Moody's ont dégradé sa note en catégorie spéculative.

«Le taux de Distingo est dans le haut de la fourchette du mix de refinancement mais ce n'est qu'une composante», indique Jean-Baptiste de Chatillon, directeur financier de [PSA](#).

Les crédits bancaires (20% des ressources de Banque [PSA](#)) ont connu «un renchérissement mais restent maîtrisés», tout comme les émissions obligataires (40%). Ces dernières sont garanties par l'Etat depuis le [sauvetage de la banque](#), qui doit encore être validé par la Commission européenne. Le reste des ressources provient des titrisations de créances (20%) et d'autres canaux comme le guichet de la [BCE](#) (15%). Enfin la banque n'a pas dévoilé sa production de crédits auto au premier semestre, marqué par une [forte baisse des ventes de PSA](#).

DARROIS VILLEY
MAILLOT BROCHIER

 **Freshfields**

L'AGEFI
Séminaires



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

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

JEUDI 26 SEPTEMBRE 2013 - DE 17H À 19H30

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

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

Avec les interventions exceptionnelles de :



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



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



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



Hervé Pisani,
avocat associé,
FRESHFIELDS BRUCKHAUS
DERINGER LLP



Hélène Ploix,
membre du conseil
de surveillance,
PUBLICIS GROUPE



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



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



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



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



Antoine Vignial,
secrétaire général,
COMPAGNIE
DE SAINT-GOBAIN

3 tables rondes d'actualité :

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

Les débats seront suivis d'un cocktail

Bulletin d'inscription

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

GPC1309

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

☐ Participation aux frais : 490,00 € HT (soit 586,04 € TTC) pour tout règlement après le 13 septembre 2013

☐ Tarif spécial : -100 € HT de réduction pour tout règlement avant le 13 septembre 2013

soit 390 € HT (soit 466,44 € TTC)

La facture tient lieu de convention simplifiée de formation professionnelle

Renseignements et inscriptions :

Tél. : 01 43 12 54 91 - Fax : 01 40 06 95 26 - e-mail : info-seminaire@agefi.fr

Signature & cachet de l'entreprise :

L'AGEFI

L'intelligence financière au quotidien

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES BARCLAYS CAPITAL					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5,15	0,20	-0,16	-2,26	1917,80
1 - 3 years	1,91	0,04	0,06	0,07	150,10
3 - 5 years	3,82	0,15	0,09	-1,20	226,16
5 - 7 years	5,76	0,30	-0,03	-2,93	272,91
7 - 10 years	7,82	0,41	-0,27	-4,44	302,37
10+ years	16,19	0,65	-1,50	-9,21	2682,00
US Corporate	6,78	0,34	0,53	-3,09	2265,60
US High Yield	4,26	0,25	1,49	2,93	1415,70
Euro-Aggregate	5,65	-0,03	0,67	0,80	110,18
Treasury	6,35	0,00	0,69	0,77	109,60
1 - 3 years	1,90	0,01	0,28	0,80	74,12
3 - 5 years	3,67	0,00	0,61	0,73	100,36
5 - 7 years	5,33	0,02	0,85	1,22	119,32
7 - 10 years	7,21	-0,01	1,03	1,21	127,21
10+ years	12,44	-0,03	0,81	0,16	149,51
Corporate	4,41	-0,05	0,80	0,89	110,49
Financial	4,10	-0,02	0,82	1,08	107,14
Industrial	4,63	-0,07	0,80	0,55	116,30
Utility	4,95	-0,11	0,75	1,52	130,99
AAA	6,02	-0,10	0,70	-0,64	111,09
AA	6,16	-0,11	0,79	-0,43	100,94
A	4,55	-0,05	0,78	1,32	97,03
BAA	5,24	0,13	0,49	3,24	115,93
Sovereign/Supra.	5,82	-0,06	0,69	-0,43	117,04
Collateralised	4,20	-0,08	0,33	1,43	108,46
Euro-Aggregate 500+	5,66	-0,03	0,66	0,79	110,50
Euro High Yield	3,51	0,07	0,95	3,32	138,81

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN						MàJ : 11-07-2013		
Échéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an
Corporates								
A-1+/P-1/F-1+	-2.5	-1.3	0.0	0.0	3.7	6.0	9.3	13.7
A-1/P-1/F-1	-0.7	1.1	2.4	5.7	9.2	12.8	19.3	24.7
A-2/P-2/F-2	2.3	4.8	6.8	11.7	20.8	23.8		
A-3/P-3/F-3	19.3	27.3	35.8					
ABCP								
A-1+/P-1/F-1+	1.0	2.7	7.0	N/A	N/A	N/A		
A-1/P-1/F-1	4.8	4.5	9.0	N/A	N/A	N/A		
Banques								
A-1+/P-1/F-1+	-10.8	-6.8	0.0	1.5	2.5	4.5	9.5	15.5
A-1/P-1/F-1	-5.7	-1.2	5.0	8.3	10.5	14.0	23.8	31.8
A-2/P-2/F-2	2.8	10.3	20.8	23.7	32.7	53.8		
Supras								
A-1+/P-1/F-1+	-10.0	-7.0	-5.5	-4.0	-2.5	-0.7	2.3	4.0

Les niveaux sont des niveaux estimatifs. L'indice est contribué par 4 contributeurs avec un minimum de 2 contributeurs par niveau.

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

ACTIONS

11

Indices Français				
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)
CAC 40	3851,03	-0,71	4072,24	3065,47
SBF 120	2980,58	-0,67	3129,00	2365,75
SBF 250	2911,17	-0,66	3054,03	2315,41
Europe				
DJ Stoxx 50	2676,06	-0,83	2845,35	2366,01
DJ Euro Stoxx 50	2665,61	-0,79	2851,48	2142,46
DJ Stoxx 600	295,31	-0,70	311,07	249,77
FT Eurofirst 100	3494,56	-0,91	3711,77	3029,24
Allemagne				
Dax	8201,05	0,00	8557,86	6324,53
Grande-Bretagne				
FTSE 100	6556,35	-0,45	6875,62	5478,02
Espagne				
Ibex 35	7798,20	-0,72	8755,90	5905,30
Italie				
S&P / MIB	15529,95	-0,43	17983,63	12295,76
Suisse				
SMI	7932,79	-0,83	8411,30	6165,89
Pays-Bas				
AEX	364,12	-0,72	373,31	311,13
Belgique				
BEL 20	2622,81	-0,84	2750,35	2167,96
Danemark				
KFX	534,06	-0,94	564,61	461,69
Finlande				
HEX	6158,06	-0,77	6491,15	4915,11
Norvège				
OBX	455,58	-0,20	459,21	378,71

Indices Américains				
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)
Etats-Unis				
DJ Industrial	15451,85	-0,21	15542,40	12471,49
S&P 500	1676,26	-0,37	1687,18	1329,24
Nasdaq Composite	3598,50	-0,25	3611,35	2810,80
Nasdaq 100	3077,47	-0,08	3085,20	2494,38
Canada				
S&P / TSX	12516,89	-0,09	12904,70	11416,49
Mexique				
Bolsa	39659,51	-1,64	46075,04	37034,30
Brésil				
Bovespa	46869,29	0,28	63472,55	44107,06
Indices asiatiques				
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)
Japon				
Nikkei 225	14599,12	0,64	15942,60	8328,02
Topix	1210,54	0,71	1289,77	703,31
Hong-Kong				
Hang Seng	21312,38	0,04	23944,74	18710,59
Australie				
S&P / ASX	4986,02	0,10	5249,60	4084,40
Chine				
Shanghai A	2162,11	0,31	2558,83	1935,59
Corée du Sud				
Kospi	1866,36	-0,47	2042,48	1758,99
Taiwan				
Taipei Wght	8260,11	0,07	8439,15	6922,73
Thaïlande				
SET	1451,45	-0,27	1649,77	1172,92
Indonésie				
Jakarta Composite	4644,04	0,18	5251,30	3964,81
Inde				
BSE	3224,96	-0,37	3464,79	2931,60

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911 - 8 rue du Sentier, Paris 2e - Site Internet : www.agefi.fr Pour joindre directement vos correspondants : Par téléphone : Standard 01 53 00 26 26 - Rédaction (2703) - Par fax : Administration (2627) - Rédaction (2728) - Par e-mail : 1^{ère} lettre du prenomnom@agefi.fr Direction Directeur général, directeur de la publication, directeur éditorial : Philippe Mudry (2704), Directeur général délégué en charge de la gestion et du développement : François Robin (2634), Directeur commercial : Laurent Luiset (2692) Rédaction Rédacteur en chef : Alexandre Garabedian (2646), Rédacteur en chef adjoint : Olivier Pinaud (2608), Rédacteurs : Yves-Marc Le Réour (2667), Patrick Aussannaire (2661), Antoine Duroyon (2747), Bruno de Rouillac (2737), Antoine Landrot (2719), Amélie Laurin (2658), Benoît Menou (2721), Solenn Poullennec (2712), Bruno Sillard (2743), Secrétaire de la rédaction : Laurence Cattelani (2703) Edition-Réalisation Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (2742), Régine Kuhn (2735) Diffusion-Abonnements-Éditions Service abonnements : Tel : 01 53 00 26 62 - Fax : 01 53 00 27 25 E-mail : abonnements@agefi.fr Directrice marketing client : Cécile Valéri, Responsable réabonnement : Armelle Dutheil (2722), Service relation client : Sabrina Del Rosario (2662), Catherine Mosqueron (2612), Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (2716) Publicité Directeur de la publicité : Anne-Sophie Belin (2680). Publicité commerciale et web : Directeur de Clientèle : Angélique Bertaud (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) : Nathalie Kuras (2736). Marketing-Multimédia Directrice : Laetitia Menesguen, Chef de projet : Alexandra Thiellet, Chef de produit acquisition : Anaïs Dos Santos, Webmaster : Audrey Rouger Administration-Finance Responsable administratif et financier : Laurence Limousin (2688), Chef du service informatique : Jean-François Martins (2709). L'Agefi Quotidien est édité par : AGEFI SA, capital : 7029000€, siège social : 8, rue du Sentier Paris 2e, RCS : Paris B 334 768 652, Siret : 33476865200052, TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652. Principal actionnaire : FININTEL, N° Commission Paritaire : 0515 W 90405, N° ISSN : 1776-3193

Modeste baisse de régime pour L'Oréal

La croissance organique du numéro un mondial des cosmétiques a légèrement ralenti au deuxième trimestre, sous l'effet d'un tassement de sa dynamique dans les produits de luxe et en Amérique du Nord. Les ventes de L'Oréal ont atteint 5,81 milliards d'euros, en hausse de 4,2% en données publiées, et de 5,2% à périmètre et taux de change comparables contre 5,5% sur la période précédente. La croissance interne s'est notamment stabilisée à 1,7% en Europe continentale. Le PDG Jean-Paul Agon a tout de même tenu à souligner que la croissance du groupe reste supérieure à celle du marché mondial des cosmétiques, ramenée entre 3,5 et 4%. L'Oréal, qui table sur d'importantsancements au second semestre, anticipe aussi un quatrième trimestre 2013 plus dynamique que le troisième et ambitionne de «*nettement surperformer le marché*» cette année, selon son dirigeant. «*Bien qu'inférieurs aux attentes, les chiffres sont assez solides*», soulignent les analystes de Sanford Bernstein.

Vincent Bolloré se maintient au capital de Vivendi

[Vivendi](#) a indiqué que le groupe de l'homme d'affaires finistérien avait acquis ce mois-ci pour 6,1 millions d'euros de ses actions afin de maintenir sa participation au capital au-delà de 5% dans la foulée d'une augmentation de capital réservée aux salariés.

Santander a envisagé d'investir dans Commerzbank

La banque espagnole a eu l'intention d'investir dans l'allemande, selon *Die Welt*. Le quotidien allemand cite des sources financières, précisant que [Santander](#) pourrait notamment être intéressée par les activités de banque de détail de [Commerzbank](#), qui compte plus de onze millions de clients.

Generali s'allège dans le private equity

L'assureur italien a selon Bloomberg convenu de céder un portefeuille de participations au sein de fonds européens de capital-investissement à Lexington Partners. La valorisation de ces parts approcherait 500 millions d'euros. Lexington a déjà acquis un portefeuille de même calibre auprès de [Generali](#) en juin 2012.

Rio Tinto augmente sa capacité

Le groupe minier poursuit ses projets d'augmentation de production de minerai de fer d'au moins 10%, à 265 millions de tonnes, malgré une baisse de 9,1% des importations chinoises en juin, à un plus bas de quatre mois. [Rio Tinto](#) a annoncé qu'il continuait son expansion en Australie afin de porter sa capacité de production annuelle à 290 millions de tonnes d'ici fin septembre.

Le fabricant allemand de téléviseurs Loewe dépose son bilan

Le groupe a déposé son bilan pour se mettre à l'abri de ses créanciers le temps de se restructurer. «*L'objectif du directoire est de restructurer Loewe en coopération avec des partenaires stratégiques*», a déclaré Loewe hier. Détenu à 28% par le japonais Sharp, Loewe est confronté à la concurrence de fabricants asiatiques comme les coréens Samsung ou LG alors que le prix moyen des téléviseurs ne cesse de baisser.

L'augmentation de capital de CS est en vue
[CS](#) annonce que le projet d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription

(DPS) au prix de 1,36 euro par titre a été approuvé par l'assemblée extraordinaire du 15 juillet. Par ailleurs, l'ensemble du conseil d'administration a été renouvelé, ce qui correspondait à une condition pour que Yazid Sabeg garantisse l'augmentation de capital. Il faut encore que ce dernier obtienne une dérogation à l'obligation de déposer une OPA.

S&P confirme la note de l'Égypte

L'agence a annoncé le maintien de la note de crédit égyptienne à «*CCC+*», estimant que Le Caire était suffisamment soutenu par d'autres pays du Moyen-Orient. La perspective de la note reste stable. S&P souligne que les liquidités, les prêts sans taux d'intérêt et les produits énergétiques fournis par l'Arabie Saoudite, le Koweït et les Emirats Arabes Unis «*réduisent la probabilité que l'Égypte doive faire face à une crise de la balance des paiements*».

L'Erafp publie le bilan de ses votes en assemblée
L'Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique a publié un bilan des votes en assemblées de ses mandataires. L'Erafp note à l'occasion des 40 AG scrutées

un faible taux de contestation des résolutions par les actionnaires, à 4% contre 6% l'an dernier. Pour les votes concernant ses actions, l'Erafp souligne notamment s'être opposé à l'approbation des comptes des banques françaises en raison de l'absence de reporting financier pays par pays.

Succès du plan d'actionnariat salarié de la Société Générale

La banque a indiqué que 40.000 salariés avaient souscrit cette année pour un montant total de 184,5 millions d'euros à l'augmentation de capital qui leur était réservée pour la vingt-sixième année consécutive. Le plan d'actionnariat salarié 2013 a été mené du 14 au 28 mai à un prix de 21,33 euros par action représentant selon la Société Générale le cours de référence décoté de 20%. Le plan a reçu l'adhésion de près d'un bénéficiaire sur deux en France et de près d'un sur sept à l'international, pour un taux de souscription global de 30,5% en progression de sept points par rapport à l'an passé.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



12

Yahoo en demi-teinte

Le portail internet a abaissé hier soir son objectif annuel de chiffre d'affaires en publiant une baisse au deuxième trimestre (1,07 contre 1,08 milliard de dollars il y a un an, en net, c'est-à-dire hors commissions versées aux sites partenaires). Le bénéfice ajusté s'est pourtant révélé bien meilleur qu'attendu (à 35 cents par action contre 30).

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



Le gouvernement lance la «modernisation de l'action publique»

Le gouvernement français annonce aujourd'hui à l'issue d'un comité interministériel pour la «modernisation de l'action publique» des mesures visant à réduire de 3 milliards d'euros le déficit public en 2014, dont la moitié en réformant certaines niches fiscales, ainsi que deux cents mesures de simplification pour les entreprises et les particuliers. La baisse de certaines aides aux entreprises contribuera pour 1,5 milliard, tandis qu'un milliard sera issu de mesures sur la politique familiale déjà annoncées et 500 millions d'une réforme de l'apprentissage. Les aides publiques aux entreprises représenteraient au total 110 milliards d'euros chaque année. En 2015, les économies réalisées sur ces aides atteindraient 2 milliards d'euros, a-t-on expliqué à Reuters dans l'entourage du Premier ministre Jean-Marc Ayrault. Certaines des mesures sont directement inspirées par le rapport sur les aides aux entreprises remis en juin au ministre du Redressement productif Arnaud Montebourg.

Fitch sanctionne également la Cades

Dans le sillage d'un abaissement similaire infligé la semaine passée à la note souveraine de la France, l'agence a ramené hier la note de la Caisse d'amortissement de la dette sociale de «AAA» à «AA+», assignant à cette note une perspective stable.

Barclays nomme un nouveau directeur financier

Plusieurs mois après avoir annoncé en février le départ de Chris Lucas, la banque britannique a finalement dévoilé hier le nom de son nouveau directeur financier, à savoir Tushar Morzaria. Ce dernier quitte son poste de responsable des finances de la banque d'investissement au sein de [JPMorgan](#).

Fimalac finalise le rachat d'Allociné

Fimalac a annoncé avoir acquis 98% du capital du groupe Allociné auprès du fonds américain Tiger Global Management pour un prix de 66,9 millions d'euros. Fimalac avait précisé que le nouvel ensemble constitué de Webmedia, Terrafemina et Allociné, deviendrait le

quatrième groupe média digital français et le leader sur la thématique du divertissement.

Le néerlandais Grontmij cède son activité française

La société d'ingénierie a annoncé avoir vendu son activité française de sondages et contrôles géotechniques et dans le bâtiment (ex-Ginger) pour un montant de 67 millions d'euros à un groupe d'investisseurs rassemblés autour du fonds d'investissement [Siparex](#). Les autres acheteurs sont Bpifrance Investissement, Cathay Capital et BNP Paribas Développement.

La Chine a créé 7,25 millions d'emplois au premier semestre

Un chiffre modestement supérieur à celui de l'an passé, selon *Chine Nouvelle*. Le ministre des Ressources humaines et de la Sécurité sociale, Yin Weimin, interrogé par l'agence, a précisé que le taux de chômage enregistré dans le secteur urbain était inchangé à 4,1%. Les dirigeants chinois craignent que le ralentissement économique

en cours n'induisse un taux de chômage élevé et partant, des troubles sociaux.

Viviane Reding prône la dissolution de la Troïka

La commissaire européenne à la Justice juge dans un entretien au *Stuttgarter Zeitung* que la Troïka, composée de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et du Fonds monétaire international, devrait être dissoute. Viviane Reding estime en effet que les problèmes que rencontre l'Europe peuvent être désormais gérés sans la participation du FMI. «L'Europe possède les instruments et l'expérience nécessaires», assure-t-elle.

Blackstone ouvre la porte des hedge funds aux particuliers

Après trois ans de réflexion en interne, et sept mois après avoir enregistré les documents nécessaires auprès de la SEC, Blackstone a annoncé le lancement d'un *mutual fund*, à savoir un fonds ouvert aux particuliers, au sein de sa division Blackstone Alternative Asset Management dédiée aux hedge funds. Le fonds

Blackstone Alternative Multi-Manager sera conseillé par une dizaine de gestionnaires spécialisés Two Sigma Advisers et Good Hill Partners.

Soulagement et vigilance des collectivités locales sur les prêts toxiques

Les collectivités locales ont salué hier la décision gouvernementale de créer un fonds leur venant en aide face aux emprunts toxiques et dont elles espèrent la création le plus rapidement possible afin de ne pas retarder l'aboutissement des négociations en cours. Les collectivités ont pris acte de l'annonce selon laquelle le fonds ne sera abondé que par l'Etat et les banques, son volume devant correspondre à l'engagement de l'Etat de régler de manière définitive cette question. Les collectivités demandent en outre des garanties quant au fait que les financements apportés par l'Etat ne s'inscriront pas au bilan des transferts financiers aux collectivités.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



Accor prévoit un bel été

Le groupe hôtelier a indiqué s'attendre à des niveaux d'activité satisfaisants cet été dans la majorité de ses marchés clés. Au deuxième trimestre, le chiffre d'affaires a affiché une progression organique de 3,3% à 1,47 milliard d'euros. L'annonce du nouveau PDG devrait intervenir au plus tôt le 28 août lors de la publication des résultats semestriels.

Nordea

Combining the best of Big and Boutique*



Contactez-nous au +33 1 56 43 50 29

www.nordea.fr

Investment Funds

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

Vivarte en délicatesse avec ses banques

Des sources concordantes avancent que le groupe de distribution textile détenu depuis 2007 par Charterhouse Capital Partners aurait rompu des covenants sur des prêts de 2,8 (selon Bloomberg) à 3,4 (selon Reuters) milliards d'euros. **Vivarte** en aurait informé lundi ses créanciers obligataires, laissant quinze jours à Charterhouse pour se décider, pourquoi pas pour une injection de capital de 10 à 15 millions. Le fonds, qui n'a pas souhaité commenter, pourrait tout autant choisir de laisser **Vivarte** déposer le bilan. Un banquier cité par Reuters assure que **Vivarte** dispose encore de beaucoup d'atouts et que le groupe est bien loin d'engager un échange de dette contre actions. Charterhouse aurait déjà renégocié en 2012 les conditions des prêts, obtenant notamment l'allongement de deux ans des maturités.

La BAD réduit ses prévisions pour la Chine et l'Asie émergente

La Banque asiatique de développement a réduit ses prévisions de croissance pour la Chine et, dans la foulée, pour l'ensemble de l'Asie émergente. L'institution a abaissé ses prévisions pour la Chine d'un demi-point, tablant désormais sur une croissance de 7,7% cette année puis de 7,5% l'an prochain.

SKF voit une demande toujours étale au troisième trimestre

Le groupe suédois a accusé une baisse moins forte que prévu de son bénéfice au deuxième trimestre grâce à des réductions de coûts mais entrevoit toujours une demande étale pour les mois à venir. Le bénéfice d'exploitation a reculé à 1,84 milliard de couronnes (211 millions d'euros) contre 2 milliards un an plus tôt.

ThyssenKrupp a un acquéreur pour son acier brésilien

Le sidérurgiste allemand est parvenu à un accord avec le groupe brésilien CSN (Companhia Siderurgica Nacionalhas) pour lui céder une participation majoritaire dans sa filiale brésilienne CSA, rapporte un journal local. CSN aura environ les deux tiers de CSA et ThyssenKrupp

conservera une participation modeste, précise *O Estado de Sao Paulo*.

Onyx attend des offres

Reuters croit savoir que la biotech, qui a annoncé sa mise en vente fin juin et dont la capitalisation avoisine désormais 9,5 milliards de dollars, devrait recevoir cette semaine des premières offres de rachat. L'une d'elles pourraient émaner d'Amgen, auteur le mois dernier d'une offre de 8,7 milliards rejetée par la cible. **Pfizer** ou Bristol-Myers Squibb pourraient désormais également se lancer dans la course.

Baisse inattendue de l'indice ZEW

L'indice mesurant le sentiment des investisseurs en Allemagne a accusé une baisse surprise en juillet à la suite d'une série de mauvaises nouvelles de la zone euro. L'indice est ressorti à 36,3 contre 38,5 en juin alors que les économistes préoyaient en moyenne un chiffre de 39,6. La composante des conditions actuelles en revanche est ressortie en hausse et supérieure aux attentes, à 10,6 contre 8,6 en juin et un consensus de 9.

Glencore lance le processus de vente de Las Bambas au Pérou
Glencore Xstrata a

officiellement lancé hier le processus de vente de sa mine de cuivre de Las Bambas au Pérou, d'une valeur estimée à au moins cinq milliards de dollars, conformément à une demande de la Chine. La cession de Las Bambas était une condition posée par les autorités chinoises en échange de leur feu vert à la fusion de Glencore et de Xstrata en début d'année. Plusieurs groupes chinois pourraient être intéressés comme Chinalco ou MMG.

Orange songerait à quitter la République Dominicaine

L'opérateur télécoms envisage selon Reuters la vente de ses actifs en République Dominicaine, une opération qui pourrait atteindre 900 millions d'euros et qui s'inscrit dans une stratégie de retrait des marchés non stratégiques pour rembourser la dette. Orange discuterait actuellement avec plusieurs banques et devrait choisir dans les prochains jours un conseiller financier pour l'aider dans cette transaction. Un porte-parole s'est refusé à tout commentaire.

Rome craint une sortie de Londres de l'Union

Le président du Conseil italien Enrico Letta a estimé depuis Londres qu'il existait un

«énorme risque» de voir le Royaume-Uni sortir de l'Union européenne dans les prochaines années et a appelé les autres pays à se mobiliser pour limiter ce risque. «Nous devons être très prudents et nous devons préparer le dialogue pour tenter de prévenir ce risque», a averti le dirigeant politique italien. Le Premier ministre britannique David Cameron a promis d'organiser un référendum sur le sujet d'ici à la fin de 2017.

Diminution de la fraude à la carte bancaire

La fraude à la carte de paiement «tend à diminuer depuis 2007», selon le deuxième rapport sur cette fraude publié hier par la Banque centrale européenne. Un recul soutenu selon la **BCE** par les «avancées technologiques qui rendent les transactions plus sûres». La **BCE** note toutefois que «la fraude se reporte vers les pays où la technologie demeure moins développée». En 2011, la valeur de la fraude aux cartes émises au sein de l'Espace unique de paiements en euros (Sepa, qui comprend trente-deux pays) a baissé sur un an de 5,8% à 1,16 milliard d'euros, soit 0,040% de la valeur des transactions.

D'autres essentiels à lire sur notre site :



14

Le FSB fixe les règles du jeu pour le sauvetage des banques

Le Conseil de stabilité financière a dévoilé hier ses recommandations finales quant aux exigences envers les banques pour la publication de plans de sauvegarde. Les banques sont invitées à préciser à l'avance les événements susceptibles de déclencher des levées de capitaux ou d'autres étapes pour leur survie sans avoir recours au soutien public.

Banque dépositaire - conservateur

Administration de fonds

Services aux émetteurs

www.caceis.com



NOMINATIONS

CHRISTOPHE HEINTZ Directeur du développement et du marketing, **Mutuelle Mieux-Etre**. 48 ans, Weller International Business School - WIBS. Début de carrière au sein des Mutuelles du Mans Assurances en charge de différentes responsabilités commerciales, puis en poste au sein d'Audiens. Responsable régional Grand Est puis responsable



régional Ile-de-France au sein du groupe Vauban (2002). Harmonie Mutuelle (2006) : responsable régional collectif Ile-de-France/Nord, chargé du développement du courtage puis responsable du service intermédiation. Directeur du développement et du marketing au sein de Mutuelle Mieux-être (depuis 2013).

HARALD FRANK Directeur communication et des affaires publiques, **Robert Bosch (France) SAS**. 54 ans, Ecole supérieure de commerce et d'industrie. Groupe Bosch (depuis 1985) : chef de produit, chef des ventes et directeur marketing, directeur marketing et communication ESP France au sein de la division contrôle de châssis du groupe (2003-05), directeur de la communication (depuis 2006) et directeur des affaires publiques (depuis 2013) pour le groupe Bosch en France.

LUDOVIC CASTILLO Directeur général Atarea Commerce, en charge du développement, **Altarea Cogedim**. 48 ans, maîtrise de gestion option finance, 3e cycle en immobilier d'entreprise Université Paris I Panthéon-Sorbonne. Analyste financier (1991) puis directeur du développement de centres commerciaux chez Espace Expansion. Altarea (depuis 1995) : directeur du développement puis vice-président et directeur général de Gerec, président de la filiale italienne du groupe Altarea (2003) et directeur général d'Altarea Commerce

en charge du développement (depuis 2013).

ALBERT MALAQUIN Directeur général d'Altarea Commerce, en charge du patrimoine, **Altarea Cogedim**. Ingénieur-géomètre, DESS Aménagement et urbanisme IEP. Création du département d'expertise immobilière chez Arthur Andersen (1995), responsable du développement de l'activité conseil aux investisseurs d'Ernst & Young (2002), président d'Icade Conseil (2005), directeur général d'Altarea France (depuis

2008), président directeur général de Rueducommerce et directeur général d'Altarea Commerce en charge du patrimoine (depuis 2013).

ELINA BERREBI Analyste, Eurazeo Croissance, **Eurazeo**. Ecole polytechnique, Columbia University. Début de carrière chez Lazard, chargée d'affaires au FSI à Paris (2010) puis analyste au sein d'Eurazeo Croissance (depuis 2013).

D'autres nominations à lire sur notre site :



15

EXCLUSIF

Découvrez les Panels Interactifs



- Taux
- Actions
- Devises
- Crédits
- Allocations

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

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

L'AGEFI

Une nouvelle péripétie se dresse sur le chemin de Michael Dell

Le vote concernant l'offre de rachat du fondateur de Dell pourrait être reporté faute d'un soutien suffisant de la part des actionnaires

par BENOÎT MENU

Partie remise pour Michael Dell. Des sources concordantes avançaient hier soir que le comité spécial mis en place au sein du groupe informatique pour évaluer les conditions de son rachat pourrait bien décider le report d'une semaine environ d'un vote crucial.

Ce vote des actionnaires devant statuer sur la pertinence de l'offre de 24,4 milliards de dollars élaborée par le fondateur Michael Dell et le fonds Silver Lake Partners est pour l'instant prévu demain jeudi 18. Dell pourrait décider à la dernière minute d'un report du vote, sans modifier toutefois la date du 3 juin à laquelle les titres devaient être détenus pour y participer.

Le groupe craint en effet de ne pas obtenir pour l'instant un soutien suffisant de la part des actionnaires. Le délai pourrait inciter Michael Dell à revoir son offre à la hausse. Hier à Wall Street, le titre du groupe américain a perdu 0,96%

à 13,02 dollars. Contre 13,65 dollars proposés par le fondateur. BlackRock, actionnaire à hauteur de 4,4% du capital, s'est selon une source citée par Bloomberg prononcé contre l'offre. Tandis que T.Rowe Price, avec 4,1% des titres, a publiquement confirmé son opposition lundi. Afin d'être déclarée amicale par les actionnaires, l'offre doit obtenir le vote favorable d'actionnaires

Le titre pourrait chuter si aucune offre n'aboutissait

représentant la majorité des actions hors les 16% du capital d'ores et déjà entre les mains de Michael Dell. Ce dernier a pourtant reçu la semaine dernière le précieux soutien d'ISS (Institutional Shareholder Services) et d'autres cabinets de conseil en vote.

Cette nouvelle péripétie ne devrait pas manquer d'inspirer le tourbillonnant Carl Icahn, lui aussi candidat au rachat de

Dell et détenteur d'une participation de 8,7% au capital. Il a la semaine passée amélioré sa promesse aux actionnaires à l'aide de warrants leur permettant à terme un échange pour des actions supplémentaires. De quoi à ses yeux valoriser son offre de 15,5 à 18,0 dollars par action. Il a menacé de porter le manque de considérations de Dell envers sa proposition devant les tribunaux.

Les tergiversations au sein de Dell laissent à penser que Michael Dell n'a pas tout à fait convaincu, lui qui souhaite voir le groupe qu'il a fondé il y a près de trente ans sortir de la cote afin de le transformer loin des regards inquisiteurs des analystes en un géant des tablettes et du *cloud computing*. Si aucune offre n'aboutissait, le titre pourrait chuter sous les 9 dollars sur fond de déprime du marché des PC, selon l'analyste Jayson Noland chez Robert W.Baird.

16

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>