

Paris Europlace interpelle les présidentiables

En publiant son Livre blanc 2007-2012, l'association soumet quinze mesures au futur gouvernement

par BRUNO DE ROULHAC

Juste avant l'élection présidentielle, Paris Europlace dévoile son Livre blanc : « 2007-2012 : quinze mesures pour une Place financière de Paris, mondiale, ouverte et innovante ». Un document adressé d'abord aux candidats, ces mesures relevant toutes des pouvoirs publics. D'ailleurs, Paris Europlace entend proposer au prochain ministre des Finances de présider une table ronde sur le développement et la compétitivité de la Place financière de Paris, à l'instar de ce qu'ont déjà annoncé le chan-

celier de l'Echiquier Gordon Brown et le secrétaire d'Etat au trésor américain Henry Paulson pour les places de Londres et de New York. Premières de ces mesures, les actions sur l'emploi avec l'allègement – voire la suppression – de la taxe sur les salaires, et avec le plafonnement de l'assiette des charges sociales et du versement transports. La France affiche le taux de prélèvements obligatoires en provenance des entreprises le plus élevé d'Europe (après la Suède) à 17,8 %, contre 9,1 % en Allemagne et au Royaume-Uni.

[Suite p.2](#)

Commerzbank décidée à céder CCR

PAR FLORENT BERTHAT

Après la vente du britannique Jupiter par Commerzbank, celle de sa filiale française de gestion d'actifs devrait intervenir dans les mois à venir

[Lire p.11](#)

Le promoteur Cogedim cherche un repreneur

Les principaux actionnaires de la société, un groupe d'investisseurs italiens, ont confié à Rothschild une mission d'évaluation stratégique qui pourrait déboucher sur la cession du contrôle. Cogedim entend ainsi participer au mouvement de consolidation du secteur.

[Lire p.15](#)

Mid-market : les fonds moins impliqués

La part relative des fonds LBO, comparativement aux acquéreurs industriels, a décliné sur les opérations de moyenne capitalisation (entre 15 et 150 millions d'euros). Dans la zone euro, cette part est passée de 15,5 % à 11,3 % entre 2005 et 2006, selon une étude Argos Epsilon.

[Lire p.14](#)

LA REVUE DE PRESSE LIRE P.23

KKR appelle le secteur du private equity à être plus transparent [Financial Times](#)

Eiffage ne veut pas de Sacyr dans son conseil [Les Echos](#)

DBS intéressé par KEB [Chosun Ilbo](#)

L'AMF plaide en faveur des hedge funds [Les Echos](#)

General Motors n'est pas candidat au rachat de Chrysler [The Times](#)

60 SECONDES

DERNIÈRE HEURE

- Accord des Vingt-Sept pour faciliter les fusions bancaires transfrontalières [p.24](#)
- Crise du crédit subprime : un régulateur plaide pour une action forte [p.24](#)

ECONOMIE ET MARCHÉS

- L'AMF s'interroge sur l'efficacité des notations sur les produits structurés [p.2](#)
- La prudence est de mise sur le marché de crédit face à la montée des risques événementiels [p.4](#)
- Un nouveau pilote nommé aux commandes de la Bourse de Tokyo [p.5](#)
- Le Nyse a franchi une étape importante en vue de sa fusion avec Euronext [p.5](#)
- S&P redoute une hausse des défauts sur les crédits auto américains en subprime [p.6](#)

EMETTEURS

- Bien qu'incertain d'emporter Endesa, E.ON fait face à un risque limité [p.8](#)
- Les derniers détails du rapprochement entre Thales et DCN sont bouclés [p.8](#)
- Une année 2007 "(très) prometteuse" pour les dirigeants de PME en Europe [p.9](#)

INDUSTRIE FINANCIÈRE

- Le Groupe Caisse d'Epargne frappe à la porte de l'Allemagne [p.11](#)
- Les activités à l'international dynamisent les résultats 2006 du groupe Swiss Life [p.12](#)
- HSBC développe son activité assurance en France avec l'acquisition d'Erisa et Erisa IARD [p.12](#)
- Crédit Mutuel subit les assauts de ses concurrents dans la banque de détail en France [p.13](#)
- L'Ecureuil généralisera début avril son offre d'assurance santé [p.13](#)
- Le Parlement européen maintient la pression sur la Commission au sujet des fonds alternatifs [p.14](#)

L'ESSENTIEL

- AGF AM signe les Principes de l'investissement responsable [p.19](#)

Informations des sociétés

Saint Gobain	p. 3
Coheris	p. 10
Saga	p. 19
Forestière Equatoriale	p. 21

Note d'informations

Umanis	pp. 16 et 17
--------	--------------

Tableau actions & changes	p. 18
Informations des OPCVM	p. 20
Nominations	p. 21
Agenda	p. 22
Sociétés citées	p. 22

L'AMF s'interroge sur l'efficacité des notations sur les produits structurés

Dans un rapport publié hier, le gendarme des marchés dresse les limites et les risques des méthodologies des agences sur ce marché très innovant

par TÂN LE QUANG

Le marché des financements structurés est un marché concentré. C'est le constat de l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans une étude publiée hier. Selon ce rapport portant sur les risques et problématiques des processus de notation, douze banques représentent plus de 70 % des transactions européennes alors que trois agences de notations couvrent ce marché. Celui-ci génère 40 à 50 % du revenu de ces dernières.

Sujettes à une forte pression commerciale, les agences doivent dans un court délai noter des opérations innovantes et complexes. Des contraintes pouvant être sources d'erreurs

(Suite de la première page)

pour l'AMF. Le régulateur se demande si les analystes dans les agences sont suffisamment expérimentés et nombreux pour couvrir le flot croissant d'opérations. Il craint aussi que le marché ne bénéficie que de l'opinion des agences. De plus, si les risques juridiques selon les tranches doivent être appréciés par les agences, le recours à des conseils externes est peu fréquent. Parfois, « *un seul et même cabinet intervient souvent pour plusieurs parties sur une même opération, conduisant potentiellement à des conflits d'intérêts* », note l'AMF. Autre source de conflit, la tarification. « *En raison de la complexité de certaines opérations, des analystes peuvent occasionnellement être impli-*

qués dans les négociations commerciales tarifaires ».

L'AMF n'épargne pas la robustesse des modèles d'évaluation. Statistiquement, il y a eu beaucoup plus de changements de notation sur les CDO que sur de la dette classique ou des ABS.

Conflits d'intérêts potentiels

Sur les produits structurés, les CDO représentaient 46 % des hausses et 80 % des baisses. Par ailleurs, les méthodologies des agences reposent soit, sur la perte attendue, soit sur la probabilité de défaut, limitant la comparabilité des

notes. En cas de changement de méthodes, certaines d'entre elles ne reviennent pas sur les transactions passées, biaisant ainsi la surveillance des transactions futures. Les notes sont scrutées. « *Deux tranches AAA d'une même transaction peuvent avoir des points d'attachements différents* ». L'autorité donne un exemple : une tranche AAA d'un CLO/CDO fin 2006 avait une marge sur le taux Euribor 3 mois de près de 22 points de base contre 2 pour un émetteur de dette classique.

Au vu de l'arrivée constante de produits innovants, l'AMF en appelle à une meilleure coopération entre autorités européennes afin de mieux comprendre ce marché et renforcer sa crédibilité.

2

Paris Europlace interpelle les présidentiables

par BRUNO DE ROULHAC

Pour encourager l'investissement à long terme, Paris Europlace propose de relancer le Perco. D'une part, en faisant bénéficier les jeunes (moins de 40 ans) d'un crédit d'impôt de 25 % pour leur souscription aux produits d'épargne retraite, notamment au Perco (dans la limite de 1.000 euros) les cinq premières années. D'autre part, en aménageant les règles d'abondement du Perco pour les employeurs, en supprimant la contribution sociale spéciale de 8,2 % à la charge de l'entreprise, lorsque son abondement est supérieur à 2.300 euros. Actuellement l'abondement moyen des employeurs ressort à 1.200 euros par sala-

rié, alors qu'il est plafonné à 5.150 euros pour 2007.

Pour le financement des PME (business angels, capital-risque,...), l'association propose la fusion des incitations fiscales existantes pour porter à 150.000 euros pour un couple le montant de l'investissement bénéficiant de l'abattement fiscal, lui-même relevé de 25 % à 30 %, pour rendre ce dispositif comparable aux autres systèmes européens. Plus spécifiquement, Paris Europlace souhaite des incitations fiscales pour les gazelles financières et des mécanismes spécifiques de fonds d'amorçage pour les jeunes sociétés de gestion.

Ces actions devront s'accompagner de la suppression du reliquat d'impôt sur

les opérations de Bourse, qui pénalise les entreprises d'investissement opérant en France. Or, cet impôt représentait 215 millions d'euros de recettes en 2005, manque à gagner « *qui pourrait être largement compensé par les capitaux qui resteraient en France au lieu de partir à l'étranger* », estime Paris Europlace. Un allègement et une modernisation des contraintes d'informations préalables pour les émissions obligataires, comme la suppression de l'obligation de publication au *Balo* - qui serait remplacée par les mesures de l'AMF - est aussi demandé. Enfin, Paris Europlace souhaite l'élargissement du cadre juridique des fonds communs de créances à la titrisation des risques

d'assurance, et la mise en pratique de principes de « meilleure régulation ».

Par ailleurs, le pôle de compétitivité « Industrie financière - Technologie et innovation » se positionne au cœur de l'avenir de la Place parisienne en Europe, afin de porter sa part de marché de 11 à 20 % des marchés financiers européens dans les dix prochaines années. Les quinze projets identifiés représentent un investissement de l'ordre de 40 millions d'euros et des coûts de fonctionnement de l'ordre de 10 millions par an. Menés de front, certains de ces projets sont déjà signés, comme les deux chaires de recherche (investissement socialement responsable et finance durable) et la plate-forme Metnext (indices climatologiques).

Saint-Gobain

Résultats 2006 définitifs

**2006 : très forte croissance,
supérieure aux objectifs
Dividende* : + 25 % à 1,7 euro**

2007 : poursuite de la croissance

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SAINT-GOBAIN, RÉUNI LE 22 MARS 2007, A APPROUVÉ LES COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2006. LES DONNÉES CONSOLIDÉES DÉFINITIVES SONT IDENTIQUES AUX ESTIMÉS DE FIN JANVIER.

PRINCIPALES DONNÉES CONSOLIDÉES	2005	2006	Variation %
<i>en millions d'euros</i>	<i>(1)</i>	<i>(2)</i>	<i>(2)/(1)</i>
Chiffre d'affaires	35 110	41 596	+18,5 %
Résultat d'exploitation	2 860	3 714	+29,9 %
Résultat net (part du Groupe)	1 264	1 637	+29,5 %
B.N.P.A sur nombre d'actions au 31.12 (en €)	3,66	4,44	+21,3 %
Résultat net, hors plus-values	1 284	1 702	+32,6 %
B.N.P.A. hors plus-values sur le nombre d'actions au 31.12 (en €)	3,72	4,62	+24,2 %

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 7 JUIN 2007

Le Conseil proposera à l'Assemblée Générale de la Compagnie qui sera réunie le **jeudi 7 juin 2007**, de distribuer 617 millions d'euros de dividendes, ce qui représente 36,1% du résultat net hors plus-values sur cessions d'actifs et dépréciations exceptionnelles d'actifs et 37,6% du résultat net.

Le dividende par action serait de 1,7 euro, en augmentation de 25 % sur celui de l'an dernier. Sur la base du cours de clôture au 29/12/2006 (63,65 €), ce dividende représenterait un rendement net de 2,7%. La mise en paiement du dividende, intégralement en espèces, interviendra le 21 juin 2007.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale du 7 juin 2007 sera saisie :

- de la ratification de la cooptation et du renouvellement du mandat d'administrateur de M. Bernard CUSENIER, représentant les actionnaires salariés et anciens salariés de Saint-Gobain (en remplacement de M. Pierre KERHUEL),
 - du renouvellement des mandats de MM. Gérard MESTRALLET, Président-Directeur Général de Suez et Denis RANQUE, Président-Directeur Général de Thales,
 - ainsi que de la nomination comme administrateurs de M. Robert CHEVRIER, administrateur de sociétés de nationalité canadienne (en remplacement de M. Paul DAVID, atteint par la limite d'âge statutaire) et de Mme Yuko HARAYAMA, de nationalité japonaise, membre du Conseil pour la science et la technologie du gouvernement japonais et conseillère exécutive du Président de l'Université Tohoku au Japon (en remplacement de M. Sehoon LEE, qui ne sollicite pas le renouvellement de son mandat).
- Le Conseil d'administration tient à exprimer ses remerciements à MM. Pierre KERHUEL, Paul DAVID et Sehoon LEE pour leur contribution à ses travaux.

* Dividende au titre de l'exercice 2006, proposé par le Conseil d'administration, au vote de l'Assemblée Générale des actionnaires se tenant le 7 juin 2007.

PERSPECTIVES ET OBJECTIFS 2007

Pour 2007, le Groupe confirme ses objectifs formulés fin janvier 2007 :

- une **progression sensible de son résultat d'exploitation**, à taux de change comparables (taux de change moyens de l'année 2006) ;
- une **croissance à deux chiffres de son résultat net**, hors plus ou moins-values de cession.

Ces objectifs reposent sur l'hypothèse de la sortie du périmètre de consolidation, au premier semestre 2007, de la société Saint-Gobain Desjonquères et de l'activité Renforcement et Composites, mais n'intègrent pas d'autre changement de périmètre significatif susceptible d'intervenir en 2007.

Direction de la Communication Financière

Les Miroirs 92096 La Défense Cedex
Téléphone : 01 47 62 33 33
Minitel : 3615 GOBAIN (0,16 €/min)
Internet : <http://www.saint-gobain.com>
E-mail : actionnaires@saint-gobain.com
Reuters : SGOP.PA
N° VERT 0800 32 33 33



SAINT-GOBAIN

Prudence de rigueur sur le marché de crédit face à la montée des risques événementiels

Alors que le marché primaire reste relativement atone, la profusion d'indicateurs pourrait entraîner une hausse de la volatilité

par KAYSSER CHERIF

Dans une semaine marquée par la publication de nombreux indicateurs économiques outre-Atlantique, les observateurs craignent un accès de nervosité sur le marché de crédit. Ainsi, pour les analystes de HVB, « *le marché de crédit pourrait être relativement vulnérable face au flot de nouvelles données économiques sur la situation aux Etats-Unis et l'émergence d'opérations de fusions-acquisitions dans le secteur des services collectifs* ». De ce fait, ces derniers pensent qu'« *il serait préféra-*

ble de ne pas établir de positionnement stratégique sur le marché actuellement ». De fait, la publication des ventes de logements neufs aux Etats-Unis en dessous des prévisions des économistes ce lundi a suscité de la nervosité sur le marché des dérivés de crédits outre-Atlantique.

Importante émission de la Compagnie de Saint-Gobain

Ainsi, les marges sur l'indice CDX North America Crossover se sont écartées. Le coût pour la protection contre le ris-

que de défaut s'est renchéri de 6.000 dollars à 144.000 dollars. Pour Mike Mutti, stratège crédit chez Bear Stearns, « *les investisseurs crédit se montrent anxieux face à tout ce qui a trait au marché immobilier américain ou à la situation des acteurs du subprime* ». De côté-ci de l'Atlantique, Willem Sels, stratège crédit chez Dresdner Kleinwort, estime que « *la volatilité sur le marché devrait également s'exacerber en fonction des statistiques* », « *l'indice Crossover pourrait évoluer dans une fourchette de 210 à 250 points de base* ». Sur le marché primaire, l'activité reste relativement atone avec peu d'émissions dans le

compartiment des titres non financiers. Pourtant l'appétit des investisseurs pour ce type de titres reste présent d'autant que, selon Willem Sels, ils « *font preuve de prudence, délaissant le compartiment des subordonnées et les titres hybrides* ». « *Ils veillent également à ne pas être trop longs en terme de duration ni trop exposés au marché américain.* »

Du côté des *corporates*, seule la Compagnie de Saint-Gobain (Baa1/BBB+) en deux tranches vient de se présenter au marché avec une tranche, à taux fixe d'une maturité à 10 ans et une autre, à taux variable à 5 ans.

4

Emissions attendues sur les crédits

	Maturité	Devise	Montant	Lancement	Chef de file
WPP	10 ans	sterling	benchmark	-	HSBC, Barclays, Citigroup
Aareal Bank AG	3 ou 5 ans	euros	1 milliard	imminent	Barclays Capital, Dresdner Kleinwort et DZ Bank
Ayt Cedulas Cajas	10 ans (covered)	euros	1 milliard	Mars	DZ, HSBC, LBBW, Société Générale
Slovénie	11 ans	euros	benchmark	-	Dresdner, Société Générale, UMIB
EB Holdings	10 ans	euros	600 millions	imminent	Citigroup, Credit Suisse
Grupo Banco Popular	10 ans	euros	benchmark	Avril	Morgan Stanley, Natixis, Unicredit
IKB	3,5 ans	euros	500 à 1.000 millions	Mars	-
Caisse Desjardins du Québec	(FRN)	euros	500 millions	Mars	-

Source Agefi

Le Nyse a franchi une étape importante en vue de sa fusion avec Euronext

L'AMF a annoncé hier que 91,42 % des titres et 92,22 % des droits de vote de l'opérateur de la Bourse de Paris ont été apportés à l'offre

par TÂN LE QUANG

Selon des données provisoires, l'opération de rachat d'Euronext par le New York Stock Exchange (Nyse) a connu un franc succès. Dans un communiqué hier, l'AMF, a annoncé que 91,42 % des titres et 92,22 % des droits de vote de l'opérateur de la Bourse de Paris ont été apportés à l'offre. Elle proposait 0,98 nouvelle action Nyse-Euronext plus 21,32 euros en cash pour chaque action. Le seuil minimum de 50 % plus une action a été largement dépassé. Les résultats définitifs seront connus au plus tard le vendredi 30 mars. La réouverture de l'offre devra intervenir ensuite dans les dix jours de bourse. Les action-

naires n'ayant pas répondu à l'offre auront par la suite dix jours de Bourse pour apporter leurs actions, selon les mêmes termes. La cotation des titres du nouveau groupe est prévue le 4 avril à Paris et New York.

L'ensemble deviendra le premier marché boursier mondial. Un mastodonte en termes de capitalisation boursière. D'ailleurs, la somme des capitalisations boursières des sociétés cotées sur Nyse-Euronext est évaluée à 28.000 milliards de dollars. Elle dépasse le total des capitalisations pour les quatre premières bourses concurrentes. Le volume journalier moyen des capitaux échangés est estimé à 118 milliards de dollars devant celui du Nasdaq. Par ailleurs,

78 des 100 plus grandes sociétés dans le monde seront cotées sur le Nyse et Euronext.

Cotation prévue le 4 avril

Mais l'objectif américain est bien d'obtenir 100 % d'Euronext. A l'issue de la seconde période d'offre, un retrait de la cote de la cible nécessitera la détention de plus de 95 % de son capital. Ses actionnaires avaient approuvé fin décembre lors de l'assemblée à 98,2 % la transaction, avec un quorum de 64 %. Cette condition ne devrait a priori pas poser de problème. A moins que

le Nyse se retrouve dans la même configuration que Mittal, qui n'a pas rempli cette condition sur son offre sur Arcelor à cause de l'intervention de *hedge funds*. Le fonds d'investissement TCI, qui privilégiait un rapprochement entre Euronext et la Bourse de Francfort, a, lui, réduit sa participation dans le capital d'Euronext en début d'année à moins de 5 % contre plus de 9 % auparavant. Dans le pire des cas, l'offre devra suivre un mécanisme de réorganisation qui prendra plus de temps. Au bout du compte, la fusion devrait générer 292 millions d'euros de synergies dont 214 millions sous forme de réductions de coûts et 78 millions sous forme de revenus.

5

Un nouveau pilote nommé aux commandes de la Bourse de Tokyo

L'ancien patron de l'agence publique de restructuration financière pourrait mener à bien une possible entrée en Bourse du TSE

par ANTOINE DUROYON

C'est en quelque sorte un « modèle de rigueur » qui va prendre les rênes du Tokyo Stock Exchange (TSE). Atsushi Saito, 67 ans, est l'ancien responsable de l'agence publique de restructuration financière (Industrial Revitalization Corp. of Japan ou IRCJ), dissoute le 15 mars dernier avec un an d'avance sur le calendrier prévu. Mise sur pied en avril 2003, l'IRCJ a contribué à redresser pas moins de 41 entreprises, parmi lesquelles Daiei et Kanebo. L'expérience d'Atsushi Saito devrait être appréciée au TSE, dont la fiabilité a été passablement écornée ces deux dernières années

par des pannes informatiques à répétition. En décembre 2005, l'erreur d'un courtier de Mizuho Securities avait ainsi mis en évidence la vétusté des installations du TSE ainsi que ses lacunes en matière de sécurité. Ces mésaventures avaient fini par pousser vers la sortie le PDG Takuo Tsurushima ainsi que deux de ses adjoints.

Nommé en urgence, l'ancien patron de Toshiba, Taizo Nishimuro, aura assuré l'intérim avant de trouver un successeur. « *Atsushi Saito connaît parfaitement les marchés d'actions et a une grande connaissance de l'économie et des affaires internationales* », a expliqué Taizo Nishimuro, qui conservera le

titre de président non exécutif. Atsushi Saito, dont l'entrée en fonction est fixée au mois de juin sous réserve de l'accord des actionnaires, a travaillé pendant 35 ans chez Nomura, se hissant jusqu'au poste de patron de la division obligataire. Les quinze mois passés sous la direction de Taizo Nishimuro auront été marqués par une politique d'alliances et de partenariats avec l'étranger.

En janvier, le TSE et le New York Stock Exchange ont signé un accord de coopération en vue de développer des systèmes de négociation et éventuellement de prendre des participations croisées. Le mois dernier, c'est vers le London Stock Exchange

que la Bourse japonaise faisait un pas en promettant l'élaboration de produits en commun. Des discussions ont par ailleurs été engagées avec le Chicago Mercantile Exchange, le premier marché de contrats à terme aux Etats-Unis. Une prospection tous azimuts indispensable alors que les Bourses internationales sont entrées dans une phase de consolidation.

Atsushi Saito devra piloter la croissance du TSE dans cet univers en pleine mutation. Il aura également pour tâche de transformer le TSE en groupe à statut de holding. Une opération qui pourrait être un prélude à une éventuelle cotation en Bourse.

S&P redoute une hausse des défauts sur les crédits auto américains en subprime

Toutefois, certains ménages pourraient avoir préféré être en défaillance sur leur prêt immobilier plutôt que sur le crédit de leur véhicule

par PIERRE SALAUN

La crise des crédits immobiliers des emprunteurs *subprimes* pourrait s'étendre aux crédits auto. Standard & Poor's y redoute « une tendance à la dégradation des défauts » alors que Capital One Financial, Wachovia, Well Fargo et d'autres ont davantage accordé des prêts à des emprunteurs présentant une faible qualité de crédit. Ce constat met surtout en évidence que la problématique des ménages classés en *subprime* vient d'une détérioration de leur pouvoir d'achat et est donc indépendante de la correction des prix de l'immobilier.

A ce titre, l'agence de notation met l'accent sur l'allongement de la durée de vie du prêt pour acheter une voiture. « En 2006, 39,4 % des prêts dans le *subprime* avaient une maturité initiale supérieure à 60 mois, contre 31,6 % en 2005 et 30 % en 2004 », poursuit l'agence.

« Seule bonne nouvelle toutefois, les données préliminaires se font l'écho de ménages *subprimes* essentiellement locataires de leurs véhicules et donc non soumis aux fluctuations du marché des prêts », poursuit S&P. Ensuite, il reste particulièrement difficile de savoir quel comportement de tels ménages vont adopter. Car certains ménages de cette

catégorie pourraient avoir choisi de faire défaut sur leur emprunt immobilier et non sur celui lié à leur automobile afin de garder un moyen de transport dans le cadre de leur travail.

Pas de craintes sur les titrisations

Toutefois, force est de constater que les défaillances en crédits auto progressent. Les retards de paiement ont augmenté de 3,1 % en 2006 pour atteindre 9,8 % des encours, une tendance essentiellement alimentée par les ménages à faibles revenus. De fait ce niveau de

défaillance se situe au plus haut depuis 2002.

En matière de défaut, « les pertes sur la période 2003-2005 se sont établies entre 0,38 % et 0,42 % mais demeurent toutefois inférieures au pic enregistré entre 2000 et 2001 », poursuit S&P. Toutefois, le bras financier de DaimlerChrysler a dernièrement fait état sur dix mois de défaillances cumulées de 0,58 % ce qui constitue un plus haut depuis 2000.

Mais l'agence reconnaît toutefois que pour l'heure, les titrisations de crédit auto aux Etats-Unis n'ont pas été affectées. En 2006, aucune dégradation de tels instruments n'a été prononcée.

6

Tableau de bord

FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Wavecom : Morgan Stanley & Co International Ltd a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,52 % du capital et des droits de vote (27/03/07).

Delta Plus Group : Nem Invest SAS a franchi en hausse le seuil de 5 % du capital et détient 5,70 % du capital et 3,83 % des droits de vote (26/03/07).

Cofitem Cofimur : Avenir & Investissement a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 7,40 % du capital et 7,44 % des droits de vote (26/03/07).

Vallourec : Vincent Bolloré a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 3,97 % du capital et des droits de vote (23/03/07).

Club Méditerranée : Richelieu Finance Gestion Privée a franchi en hausse le seuil de 25 % des droits

de vote et détient 26,27 % du capital et 28,36 % des droits de vote (23/03/07).

GFI Informatique : Boussard & Gavaudan AM a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 5,16 % du capital et des droits de vote (22/03/07).

Outremer Telecom : Vauban Fund a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 8,20 % du capital et des droits de vote (21/03/07).

Synergie : Synergie Investment a franchi en hausse le seuil de 2/3 des droits de vote et détient 66,67 % du capital et 79,19 % des droits de vote (21/03/07).

SII : Parvus AM a franchi en hausse le seuil de 5 % des droits de vote et détient 7,50 % du capital et 5,0039 % des droits de vote (20/03/07).

Siparex Croissance : Siparex Associés a franchi en baisse le seuil de 20 % du capital et détient 17,90 %

du capital (20/03/07).

Business Objects : FMR Corp et Fidelity International Ltd a franchi en hausse les seuils de 10 % du capital et des droits de vote et détient 11,01 % du capital et des droits de vote (20/03/07).

Cap Gemini : Goldman Sachs AM a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient 4,98 % du capital et des droits de vote (20/03/07).

Global Graphics : Stichting Andlinger & Company Euro-Foundation a franchi en baisse le seuil du tiers des droits de vote et détient 28,06 % du capital et 28 % des droits de vote (19/03/07).

OFFRES PUBLIQUES

Projets/Offres

Vectrane : projet de garantie de cours d'Eurosic au prix unitaire de 23,65 euros coupon 2006 attaché (20/03/07).

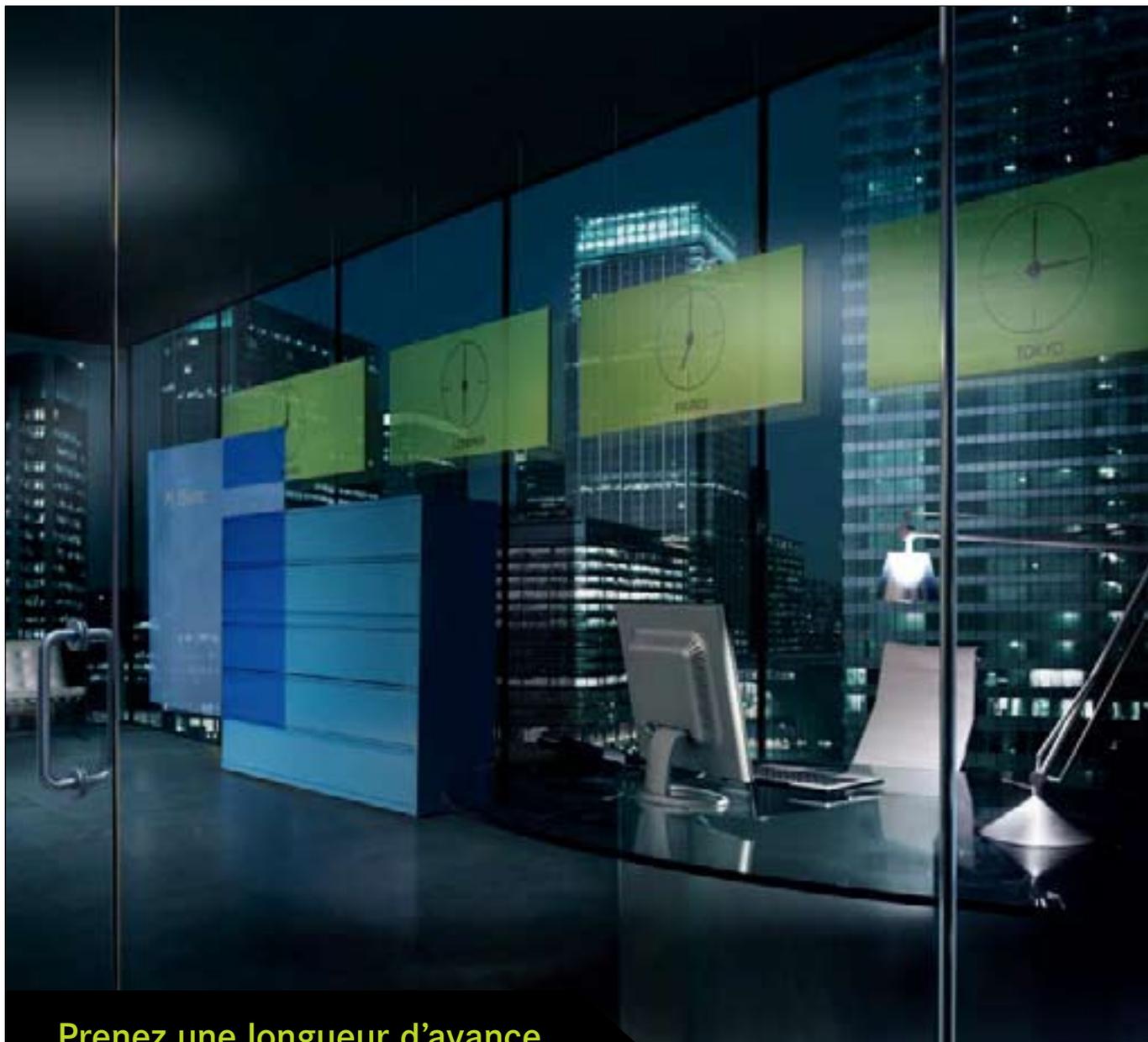
AGF : offre publique mixte simplifiée d'Allianz SE et Allianz Holding France SAS au prix unitaire de 87,50 euros ou 0,25 action Allianz contre 1 action AGF. Du 23 mars au 20 avril (22/03/07).

Sofinnova : projet d'offre publique de retrait de Sofinnova Partners suivie d'un retrait obligatoire au prix unitaire de 7,58 euros. L'offre sera ouverte du 22 mars au 4 avril (21/03/07).

Générale de Santé : projet d'offre publique d'achat simplifiée de Santé Développement Europe au prix unitaire de 32,50 euros (15/03/07).

SUSPENSIONS DE COTATION

Vectrane, Générale de Santé, Cider Santé, Citel, International Textiles Associés, Come and Stay, Salomon Brothers Fund, Tayninh, Gaillard, Latonia Investment, Groupe Julliard, Imecom Group, (jusqu'à nouvel avis).



7

Prenez une longueur d'avance avec le numéro 1 mondial des ETFs.



Créé en 2000, iShares est la division dédiée aux ETFs* de Barclays Global Investors (BGI). Avec une gamme d'ETFs couvrant les principales places financières et des encours sous gestion atteignant 216 milliards d'euros, iShares est le leader mondial de la gestion d'ETFs*, avec près de 50% de parts de marché mondial. Avec 1.260 milliards

d'euros d'actifs sous gestion, Barclays Global Investors est le premier gestionnaire de fonds mondial. Au-delà de ces chiffres, c'est l'expertise globale au service d'une clientèle locale et le travail étroit entre les investisseurs et nos équipes qui donnent à iShares une longueur d'avance sur le marché des ETFs.

www.iShares.fr • ISHARES<GO> • 0800 940 299

*Fonds indiciels cotés. †Source: Rapport Morgan Stanley, Enquête 2006.



La SICAV iShares Public Limited Company ("iShares") et la SICAV European Exchange-Traded Fund Company plc ("EETFCO") (ensemble ci-après les "Sociétés"), sont des OPCVM à compartiments de droit irlandais agréés par la Banque Centrale d'Irlande le 14 février 2000 et le 23 décembre 1999 respectivement en qualité d'OPCVM conforme aux normes européennes. L'autorisation de commercialisation de certains compartiments des sociétés a été délivrée par le service de la gestion et de l'épargne de la Commission des opérations de bourses et par la Direction des prestataires, de la gestion et de l'épargne de l'Autorité des marchés financiers (l'AMF). Veuillez vous reporter à l'addendum au prospectus de chacune des Sociétés pour toute demande d'information se rapportant aux compartiments bénéficiant d'une autorisation de commercialisation en France. Toute souscription d'actions des Sociétés est conclue sur la base des termes du Prospectus, de l'addendum et des suppléments d'iShares et /ou d'EETFCO selon le cas. Ces documents peuvent être obtenus en contactant: Barclays France, le correspondant centralisateur d'iShares, domicilié 32 Avenue George V, 75008 Paris, France, tél: 0810 060 660 ou Natexis Banques Populaires le correspondant centralisateur d'EETFCO domicilié 45 rue Saint-Dominique, 75007 Paris, France, tél: 01 58 32 30 00. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps. «iShares» est une marque commerciale qui est la propriété de Barclays Global Investors N.A. © 2007 Barclays Global Investors Limited. Tous droits réservés.

Bien qu'incertain d'emporter Endesa, E.ON fait face à un risque limité

Pour les experts, les derniers développements ont placé l'allemand dans une position bien plus confortable que la semaine dernière

par OLIVIER DECARRE

Et si finalement E.ON n'était pas aussi mal placé qu'on aurait pu le croire il y a peu ? Pour Michael Schäfer, chez Equinet, « *les développements des derniers jours ont significativement amélioré la position d'E.ON par rapport à la semaine dernière* ». Certes, la CNMV (autorité boursière espagnole) n'a pas, comme le souhaitait l'allemand, forcé Enel et Acciona à céder leurs titres Endesa. Elle s'est contentée de répéter que les deux partenaires devront attendre six mois pour lancer leur offre à 41 euros au minimum.

Mais E.ON a reçu un soutien de poids avec Caja Madrid. L'établissement espa-

gnol permettra à E.ON d'acquiescer ses titres dans deux ans à 40 euros, mais gardera jusque-là ses droits de vote. Autant dire qu'avec la limitation des droits de vote à 10 % par actionnaire, E.ON et Caja Madrid pourraient former un bloc à 20 % de droits de vote à même de faire face à Acciona et Enel.

Désormais, ce sont les actionnaires qui vont trancher en choisissant d'obtenir 40 euros immédiatement ou en misant sur une offre à 41 euros dans six mois. E.ON est donc encore loin d'avoir gagné la partie. Il n'empêche que, quelle que soit l'issue, l'allemand semble faire face à peu de risque. S'il parvient en premier lieu à convaincre les

actionnaires et à obtenir 50 % d'Endesa, Enel et Acciona ne lanceront pas d'offre. Acciona avait même dit en janvier qu'il vendrait ses titres si l'OPA d'E.ON réussissait. Cette solution semble néanmoins peu probable sachant qu'Enel et Acciona détiennent déjà 46 % d'Endesa.

Une option de vente à 41 euros

Mais même si son OPA ne réussit pas, E.ON pourra peser, pour peu qu'il récupère quelques titres avec son offre relevée. « *Un jeu bloqué dans cette bataille sur Endesa pourrait forcer Enel et Acciona à*

revenir à la table des négociations », estime Michael Schäfer. Quoi qu'il en soit, d'aucuns jugent aujourd'hui que le risque financier est limité pour E.ON, qui s'il doit se contenter d'une part minoritaire, disposera « *d'une option de vente implicite à Enel et Acciona à 41 euros une fois leur offre lancée* », ainsi que le souligne Raimundo Fernandez-Cuesta chez Credit Suisse. Sans compter, comme le pressent Giovanni Cherubini chez Banca Akros, que dans la perspective de discussions politiques entre les pays impliqués, E.ON pourrait aussi « *garder une participation comme monnaie d'échange en vue d'un accord de sortie à moyen terme* ».

8

Les derniers détails du rapprochement entre Thales et DCN sont bouclés

La soulte à verser par Thales sera de 55 millions d'euros, inférieure aux estimations. Mais d'éventuels compléments de prix sont prévus

par OLIVIER DECARRE

Il ne manquait plus à DCN et à Thales que l'aval de la Commission des participations et des transferts pour enclencher leur rapprochement. C'est désormais chose faite.

Si les deux partenaires ne donneront leur conférence que lundi prochain pour présenter la réalisation de ce projet baptisé Convergence, l'avis paru hier au *Journal officiel* expose d'ores et déjà les modalités définitives de l'accord.

Premier volet de l'opération, DCN acquiert les activités navales de Thales, dont ses participations dans Armaris et MO PA2 en numéraire pour

un montant de 514 millions d'euros. Parallèlement, c'est pour une somme de 569,1 millions d'euros que Thales doit prendre 25 % de DCN. Autrement dit, on connaît désormais la soulte qui sera concrètement versée par Thales à l'Etat. D'un montant de 55,1 millions d'euros, elle est nettement inférieure à l'estimation de 100 à 150 millions d'euros qui avait circulé jusqu'ici.

Reste que le calcul n'est pas aussi simple. Des compléments de prix pourront de fait être versés ultérieurement par Thales. Le premier sera déterminé par la différence (si elle est positive) entre l'opérationnel moyen constaté entre 2007 et 2011

chez DCN et le prévisionnel qui a servi de base à la transaction. Deux autres compléments sont liés à l'obtention de contrats et pourraient augmenter le montant versé par Thales de 36 millions d'euros.

La soulte réelle pourrait donc dépasser les 91 millions d'euros, et rattraper la fourchette d'estimations évoquée jusqu'alors. Mais même si un écart demeurerait, cela ne signifierait pas que la valorisation des actifs a été modifiée. « *La soulte n'aura simplement servi que de variable d'ajustement par rapport à la position de cash de DCN* », explique un expert.

Le groupe de défense bénéficiera aussi, dans deux ans et

pour une durée de trois ans, d'une option de montée à 35 % dans DCN. « *Le prix par action sera identique à celui payé par Thales pour l'acquisition des 25 % initiaux, compléments de prix éventuels inclus* », précise l'avis.

Enfin, après avoir obtenu 480 millions d'euros de dividende exceptionnel de DCN (sur 2005 et 2006), l'Etat va de son côté bénéficier d'actions de préférence pour lui permettre de « *demeurer seul propriétaire, après la transaction, de 376 millions d'euros de trésorerie future chez DCN qui remonteront progressivement sous la forme de dividendes prioritaires* », explique le document.

EMETTEURS

Une année 2007 « (très) prometteuse » pour les dirigeants de PME en Europe

Une étude de Barclays Private Equity et TNS Sofres révèle des patrons d'abord soucieux de rentabilité. Le capital-investissement reste mal connu

par BENOÎT MENOÛ

Barclays Private Equity, épaulé par TNS Sofres, a sondé l'humeur des patrons de PME en Europe. Une enquête menée entre les mois de novembre et février derniers, auprès de 573 dirigeants d'entreprises allemands, français, italiens et britanniques. Le capital-investissement, cœur de métier de Barclays Private Equity, n'a pas encore, loin s'en faut, trouvé sa place dans le cœur des patrons interrogés. Quand bien même ces derniers reconnaissent de grandes qualités d'expertise aux spécialistes du secteur, ils tendent à leur reprocher, justement, une « *approche trop financière* »

ainsi qu'un certain « *manque de transparence* » ou de dialogue. Ce dernier aspect est même regretté par un dirigeant italien et français sur deux.

Dès lors, les dirigeants allemands font figure d'exception en déclarant aux deux tiers maîtriser les enjeux du capital-investissement, un sentiment partagé par un homologue sur trois en France, 40 % outre-Manche et un sur deux en Italie. Ainsi, un dirigeant sur dix avance avoir déjà côtoyé ce monde encore mal connu.

Interrogés dans un contexte plus général de conduite de leurs activités, les responsables de PME en Europe affichent une confiance sereine. Le constat est sans appel selon les promoteurs de l'étude, qui

décèlent un « *contexte porteur* » : après le « *bon cru* » de 2006 s'annonce une année 2007 « *(très) prometteuse* ».

La Chine, principale menace

Les trois quarts des dirigeants estiment en effet que leur chiffre d'affaires va progresser cette année, significativement même (entre +5 et +15 %) pour 40 % d'entre eux. Toutefois, l'objectif premier au cours des prochaines années est clairement l'amélioration de la rentabilité, qui constitue même une « *priorité absolue* » pour 92 % des entreprises françaises et 85 % en Allemagne.

Une attention forte qui va de pair avec un souhait de croissance maîtrisée d'abord en interne, pour 71 et 72 % des sondés en France et en Allemagne, et une croissance internationale prioritairement consacrée à l'Union européenne. Dans ce cadre, si les dirigeants allemands se tournent volontiers vers l'Europe de l'Est, les Britanniques font preuve de frilosité, n'étant que 13 % à considérer l'expansion géographique comme un objectif important. L'Asie, et en particulier la Chine, sont en parallèle considérées comme une menace pour la santé économique des petites et moyennes entreprises européennes, selon les dirigeants de ces dernières.

9

(VALEURS MOYENNES)

L'internationalisation de Barbara Bui s'accroît

Le groupe de prêt-à-porter haut de gamme présente des carnets de commandes bien orientés pour 2007

par IDMIDCAPS

Barbara Bui mettra l'accent sur l'amélioration des marges en 2007. Après avoir battu des records en 2006 en termes d'activité, de résultat et de génération de cash, « *le groupe doit accroître sa rentabilité pour décoller* », a exprimé William Halimi, le PDG du groupe de prêt-à-porter haut de gamme. Sur l'exercice précédent en effet, le groupe a dégagé un résultat opérationnel en hausse de 179 % à 2,2 millions d'euros tandis que son chiffre d'affaires a progressé de 26 % à 28,4 millions d'euros. Son résultat net a été multiplié par

4 à 1,5 million d'euros traduisant une marge nette de 5,3 % en ligne avec les prévisions.

Pour améliorer sa rentabilité donc, le groupe mise sur son développement à l'international. En 2006, la France ne représente plus que 30 % des ventes contre 39 % en 2005. Et cette tendance devrait s'accroître en 2007. « *Notre constante montée en gamme commence à attirer des partenariats* » se réjouit le PDG. Ce fut le cas en Russie où Barbara Bui a ouvert il y a quelques jours une boutique sur la place Rouge. En Corée du Sud, « *les négociations se poursuivent, affirme le PDG. Nous sommes en pourparlers avec six distri-*

buteurs potentiels mais rien n'est signé pour le moment ». Concernant le Moyen-Orient, le groupe cherche également à nouer des partenariats. L'enseigne mise d'autre part sur ses gammes d'accessoires.

Le groupe va commencer à développer des boutiques réservées aux accessoires, à l'image de son premier magasin rue de Grenelle à Paris. « *Les surfaces de ces boutiques sont plus réduites et nous permettront de rester dans les lieux stratégiques de première zone* », a développé le PDG. L'autre enseigne du groupe, Kabuki, ne sera toujours pas au centre des préoccupations cette année. Après avoir accusé

un repli de 5 % de son chiffre d'affaires en 2006 en raison des travaux de voirie devant sa boutique parisienne, la stratégie est à « *un développement léger en 2007* », souligne la direction qui attend des ventes « *stables ou en hausse de 5 %* ». Sur le plan des perspectives pour 2007, le dirigeant n'a pas souhaité communiqué d'objectifs précis mais a toutefois précisé la tendance de ses carnets de commandes. Ceux de l'été s'affichent en croissance de 20 % tandis que l'hiver est déjà en hausse de 15 % par rapport à 2006.

RETROUVEZ L'INFORMATION SUR LES VALEURS MOYENNES SUR : WWW.IDMIDCAPS.COM

Communiqué de presse



Coheris annonce l'acquisition de SPAD, éditeur français d'analyse de données et de datamining.

Boulogne-Billancourt, le 20 mars 2007

Le Groupe Coheris, éditeur de logiciels de CRM et Business Intelligence complète son offre Global Relationship Management par l'acquisition de SPAD, éditeur de logiciels pour le datamining, l'analyse prédictive, les statistiques décisionnelles, le contrôle et la gestion de la qualité des données.

SPAD propose des logiciels conçus pour mettre en lumière de nouvelles connaissances stratégiques et opérationnelles à partir des données accumulées par l'entreprise dans le cadre de ses applications de gestion commerciale, CRM, marketing et finance.

SPAD Décisionnel est un ensemble logiciel proposant plus de 70 méthodes statistiques d'analyse de données, de datamining et de text-mining. Il permet de découvrir les règles ou indicateurs déterminant le comportement des clients, de les fidéliser, d'anticiper les départs à la concurrence, de mesurer leur intérêt pour les produits, de rendre percutantes les campagnes marketing.

En complément, SPAD Data Quality Management permet le contrôle et le nettoyage des données, d'améliorer la qualité, de dédoubler les adresses, etc.

Avec SPAD, Coheris enrichit son offre de Global Relationship Management. Elle apporte à ses clients les moyens d'acquiescer la qualification précise, la vision synthétique et prédictive de leur marché, pour définir des stratégies marketing et commerciales pertinentes et une gestion proactive de la relation client. Ces techniques s'appliquent également à l'amélioration de la qualité, des processus de production, à la gestion financière notamment des créances clients.

"Cette acquisition est l'opportunité pour Coheris de présenter au marché une offre unique. Elle est la concrétisation d'une volonté stratégique de recherche sur le marché d'une solution opérationnelle de datamining que nous considérons

comme essentielle à la complétude de notre offre. La réputation et la qualité de l'offre SPAD dans ce domaine n'est pas à démontrer.", déclare Fabrice Roux, Président Directeur Général de Coheris.

"Le rapprochement avec Coheris et l'intégration à ses offres de service clients, d'automatisation de forces commerciales, de marketing et de business intelligence, va nous ouvrir une dimension opérationnelle qui constituait un axe prévu de notre déploiement stratégique.", complète Xavier Dugast, Président de SPAD.

Pur éditeur, SPAD est coté sur le marché libre d'Euronext Paris. Avec un effectif de 22 collaborateurs elle a réalisé sur le dernier exercice clos le 31/12/2006 un chiffre d'affaires de 2,4 M€, en croissance de 10% par rapport à 2005, et un résultat net de 12%.

Cette acquisition, qui porte sur 97% des titres de SPAD, est entièrement financée en numéraire, sans recours à l'endettement. Elle s'est faite sur un ratio de 0,9 fois le chiffre d'affaires. Les minoritaires restants au capital de SPAD feront l'objet d'une offre équivalente à très court terme.

Cette opération a été réalisée avec l'accompagnement du cabinet de conseil Pax Consult. Elle reste subordonnée à la levée d'option définitive de Coheris au plus tard le 16 avril 2007.

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2007 sera communiqué le 9 mai 2007 au soir.

Contacts :

Coheris
Paul Landucci
Directeur Général Délégué
Tél. : +33 (0)1 55 38 31 31
planducci@coheris.com

Informations Financières
www.finance.coheris.fr
Tél. : +33 (0)1 55 38 31 36
finance@coheris.com

Rouge Carmin
Agence conseil en communication
Karine Tarondeau
Tél. : +33 (0)4 72 54 43 10
Mob. : +33 (0)6 17 87 34 50
www.rougecarmin.com
ktarondeau@rougecarmin.com

Coheris en bref...

Éditeur d'une Suite de Global Relationship Management, Coheris propose ses solutions construites sur une gamme éprouvée de logiciels et de services. Automatisation des forces commerciales, gestion du Service Client et des campagnes marketing, Business Performance Management, marketing stratégique et prédictif, Coheris couvre les besoins de l'entreprise que ce soit en mode Internet ou en mobilité. Elle s'appuie sur ses propres équipes de consultants spécialisés et d'ingénieurs, ainsi que sur un réseau de partenaires technologiques et d'intégrateurs, tous acteurs significatifs sur ce marché. Acteur majeur et incontournable de l'édition de logiciels CRM, le groupe Coheris compte plus de 1000 références à travers le monde. Coheris est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C) depuis le 30 juin 1999 (ISIN : FR0004031763 / code : COH / Segment Next Economy).



La Commerzbank est désormais décidée à céder le groupe CCR

Après l'annonce de la vente du britannique Jupiter, la banque allemande recherche un acquéreur pour sa filiale française de gestion d'actifs

par FLORENT BERTHAT

Après Jupiter, CCR. Commerzbank a décidé depuis quelques mois de se séparer de ses activités de gestion d'actifs hors d'Allemagne. C'est ainsi que la cession de sa filiale britannique, pour 1,1 milliard d'euros, à ses dirigeants, associés à TA Associates, un gérant de fonds de capital-investissement américain, vient d'être annoncée. Selon nos informations, qui confirment celles de *Financial News*, cette opération doit dans cette perspective être suivie de la vente du Groupe CCR, sa filiale de gestion d'actifs française, acquise en 1993.

La cession à un fonds d'investissement, tel que TA Associates ou Sagard (qui a pris une participation de 44 % dans le gérant français de fonds de fonds Olympia en septembre dernier) paraît cependant peu envisageable. Le Groupe CCR a en effet un statut de banque, qu'il lui serait difficile de conserver en ayant pour actionnaires uniquement des fonds et des personnes physiques. Les candidats seront donc plus vraisemblablement des groupes bancaires ou d'assurance, désireux de se renforcer ou de s'implanter en Europe continentale dans ce métier (Robeco, la filiale de gestion d'actifs de la banque néerlandaise Rabobank, ne cache par exemple pas son intention de

se développer sur ce marché par croissance externe). Commerzbank s'étant concentrée sur la cession de Jupiter ces derniers mois, il semble cependant qu'aucune négociation sérieuse n'ait été entamée avec l'un des prétendants. La procédure devrait donc prendre encore quelques mois.

15 milliards d'euros d'actifs

Le Groupe CCR se présente, malgré son statut de banque, comme un pur *asset manager*, doté d'une unique implantation à Paris. Il s'organise autour de trois filiales spécialisées, CCR Gestion,

qui se concentre sur la gestion de produits de taux et en particulier de fonds monétaires et monétaires dynamiques, CCR Actions, qui a bien percé ces dernières années grâce à une stratégie de gestion actions dite *value* (fondée sur la sélection de valeurs décotées) et CCR Chevrillon Philippe, en gestion privée. Ses encours s'établissent à une quinzaine de milliards d'euros, dont 9 milliards chez CCR Gestion, 5 milliards chez CCR Actions et un milliard chez CCR Chevrillon Philippe. Sur la base de valorisations de l'ordre de 1 % pour la gestion monétaire et de 5-6 % pour la gestion actions, l'ensemble pourrait donc être cédé pour plusieurs centaines de millions d'euros.

11

Le Groupe Caisse d'Epargne frappe à la porte de l'Allemagne

L'Ecureuil veut aider la DSGV, fédération des caisses allemandes, à prendre le contrôle de Landesbank Berlin et propose une coopération plus étroite

par LOTHAR GRIES,
à FRANCFORT

Dans la mise aux enchères de Landesbank Berlin (LBB), les caisses d'épargne allemandes pourront compter sur le soutien du français Groupe Caisse d'Epargne. « *Sil les caisses allemandes veulent notre appui dans cette affaire, nous serions intéressés* », a déclaré le directeur général du groupe, Nicolas Mérimol, dans un entretien au quotidien *Handelsblatt*. Un éventuel rapprochement avec leurs homologues allemandes pourrait aussi se traduire selon Nicolas Mérimol par une coopération plus étroite dans le domaine du financement des

entreprises ou le développement en commun de nouveaux produits. « *Une entreprise française souhaitant se développer en Allemagne pourrait s'adresser à une caisse d'épargne allemande, et vice versa* », a expliqué le directeur général.

A Berlin, les propos de Nicolas Mérimol ont été accueillis avec bienveillance. Un porte-parole de la fédération des caisses d'épargne DSGV, a estimé que la volonté du Groupe Caisse d'Epargne de mettre en place une coopération entre les groupes correspond parfaitement à l'axe de développement des caisses allemandes qui souhaitent étendre leurs activités à l'étranger à travers des accords

de partenariat. En revanche, le DSGV a décliné l'aide proposée par le français dans la bataille pour la prise de contrôle de la banque de Berlin. « *Pour l'instant, nous n'avons pas besoin de soutien dans cette affaire* » a-t-il dit. Le DSGV qui regroupe les 457 caisses d'épargne allemandes est l'un des neuf candidats à la reprise de LBB dont le prix de vente est estimé entre 5 et 6 milliards d'euros. Dans ce processus le DSGV affronte la concurrence des banques et des capital-investisseurs privés ainsi que celle de grandes banques publiques (Landesbanken).

Sa victoire est donc loin d'être acquise, d'autant plus que certains de ses membres n'ont pas

voulu prendre part à l'offre d'achat. Selon les analystes, la fédération met autant d'acharnement à prendre le contrôle de LBB parce que sa direction veut en faire un établissement central, suivant l'exemple de DZ Bank qui coordonne les activités des banques coopératives. « *Un tel institut permettrait enfin aux caisses d'épargne de disposer d'une structure adaptée pour nouer des partenariats avec de grands acteurs étrangers comme le Groupe Caisse d'Epargne en France* », estime Dieter Hein de Faïresearch. De là à accepter une aide financière d'une banque étrangère il y a un pas que le DSGV ne semble pas encore prêt à franchir.

Les activités à l'international dynamisent les résultats 2006 du groupe Swiss Life

L'assureur suisse a amélioré significativement son bénéfice net notamment grâce à l'apport de sa filiale française, l'Hexagone étant devenu son premier marché

par THOMAS CARLAT,
À ZURICH

Drôle d'ambiance à Zurich pour la présentation des résultats annuels du premier assureur suisse Swiss Life. Des syndicalistes ont en effet distribué des tracts accusant la direction du groupe de « voler » les rentes de certains clients privés, voire de certains salariés. Des revendications que Rolf Dorig, le président du directoire de Swiss Life, a qualifiées d'« insultes ». « *Nous ne pillons pas les rentes de nos clients* », s'est-il justifié.

Cet accueil n'a toutefois pas fait perdre le sourire à Rolf Dorig. Swiss Life affiche en effet une amélioration de son bénéfice net de 9 % à 954 millions

de francs suisses (588 millions d'euros), supérieur aux attentes des analystes de Reuters qui tablaient sur des revenus nets de 911 millions de francs suisses. Ce résultat s'explique par une politique commerciale particulièrement agressive, le volume des primes brutes ayant progressé de 9 % à 22,1 milliards de francs suisses (13,6 milliards d'euros). « *Nous sommes sur la bonne voie pour atteindre nos objectifs à horizon 2008* », a commenté Rolf Dorig. Le groupe vise en effet un bénéfice net de 1 milliard de francs suisses et un volume de primes brutes de 23,7 milliards. Des résultats quasiment atteints en 2006. La direction du groupe suisse n'envisage cependant pas, pour l'heure, de revoir à la hausse ses ambitions.

Comme c'est le cas depuis quelques années, ces activités à l'international ont particulièrement dopé ses résultats, puisqu'elles représentent aujourd'hui les deux tiers de son chiffre d'affaires (66 %).

En bonne voie pour l'objectif 2008

Ainsi, l'international pèse pour 14,5 milliards de francs suisses de primes brutes, en hausse de 16 %, tandis que son marché national a reculé de 3 % à 7,6 milliards de francs suisses. « *Notre croissance est plus faible en Suisse car le marché est davantage saturé* », a

reconnu Rolf Dorig. Avec plus de 37 % du chiffre d'affaires du groupe, la France constitue à ce jour le premier marché de Swiss Life. L'an dernier, la filiale française a enregistré 5,2 milliards d'euros de revenus (incluant 1,9 milliard d'euros de revenus de sa joint-venture avec HSBC, Erisa) pour un résultat opérationnel de 137 millions d'euros. Une tendance qui devrait se confirmer dans les années à venir, Swiss Life France visant à engranger 2 milliards d'euros supplémentaires de chiffre d'affaires à horizon 2009. Et cela même si le suisse vient de vendre à HSBC France sa participation de 50,01% dans ses contreprises françaises Erisa et Erisa IARD (voir ci-dessous).

HSBC développe son activité assurance en France avec l'acquisition d'Erisa et Erisa IARD

Cette transaction s'inscrit dans la stratégie du groupe d'augmenter la part des assurances pour établir l'équilibre avec celle des prêts

par ANNELOT HUIJGEN

Avec l'acquisition pour 228,75 millions d'euros auprès de Swiss Life des 50,01 % du capital des joint-ventures Erisa et Erisa IARD qu'elle ne détenait pas encore, la filiale française de HSBC peut commencer son « rattrapage », selon les mots de Jean-Pierre Wiedmer, directeur des assurances de HSBC France. La France figure parmi les six pays d'implantation principale en assurance, avec « une clientèle de grande qualité, disposant d'un patrimoine financier supérieur à la moyenne du marché [122.000 euros contre 42.000 en moyenne selon l'en-

quête FFSA 2006, ndlr]. *Mais notre taux de pénétration de l'assurance vie (au sein de cette clientèle) n'est que de 19 % contre 24 % pour le marché* », a expliqué Jean-Pierre Wiedmer. Il a rappelé qu'Erisa, qui a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de 1,9 milliard d'euros pour 12,4 milliards d'encours, représente actuellement 1,3 % du marché français de l'assurance vie. Le groupe compte développer ce type d'assurance, qui constitue déjà 71% de son activité, contre 29 % pour les dommages. De plus, HSBC compte élargir son offre à l'aide de partenariats avec d'autres assureurs, comme Axa, avec qui il a lancé en février dernier 'HSBC partenaire patri-

moine'. « *Nous concluons des partenariats dans des domaines où d'autres ont plus de capacités, ce qui répond également à un désir de diversification de notre clientèle* », relève Jean-Pierre Wiedmer.

Selon Clive Bannister, directeur général des assurances d'HSBC, cette acquisition s'inscrit dans le plan de développement du groupe à l'échelle mondiale, qui vise à porter la contribution des assurances aux résultats de 10 à 20 % d'ici 2009. « *Nous voulons établir un équilibre au sein du groupe entre les assurances et les prêts* », a expliqué Clive Bannister. En 2006, l'activité assurances a représenté un

chiffre d'affaires de 17,5 milliards de dollars, dont plus de la moitié a été réalisée en Grande-Bretagne et à Hong-Kong, contre 10,6 milliards de dollars de créances douteuses et autres provisions.

Ni HSBC ni Swiss Life, qui motivent tous les deux la transaction par une volonté de se spécialiser dans l'assurance patrimoniale, ne prévoient des problèmes de concurrence. « *Nous entendons bien poursuivre et développer nos accords commerciaux avec le groupe Swiss Life* », a affirmé Gilles Denoyel, DG délégué de HSBC France, rappelant que les deux groupes sont liés par l'actionariat.

L'Ecureuil généralisera début avril son offre d'assurance santé

Cette activité proposée en partenariat avec la Macif sera déployée d'ici à mi-2008. Les premiers tests sur la dépendance démarrent en octobre

par THOMAS CARLAT

Troisième bancassureur français, l'Ecureuil voit aujourd'hui plus grand. Et l'assurance santé individuelle pourrait bien être le fer de lance de cette nouvelle ambition. Testée depuis fin octobre au sein de quatre caisses régionales – Pays du Hainaut, Val de France-Orléanais, Bourgogne Franche-Comté et Aquitaine-Nord – l'offre de la Caisse d'Épargne va entrer dans les prochains jours dans une phase de déploiement à grande échelle.

« *Le bilan de notre pilote est positif*, commente Paul Le Bihan, directeur du pôle assurances du groupe Caisse d'Épargne. *Ce produit a plei-*

nement sa place dans notre gamme, et vient compléter notre offre prévoyance. » D'ici à la fin du mois de juin, la complémentaire santé fabriquée en partenariat avec la Macif sera étendue à une douzaine de nouvelles caisses, dont cinq dès avril. « *Le déploiement sera généralisé à toutes nos caisses au plus tard mi-2008* », annonce Paul Le Bihan. L'Ecureuil vise un objectif de 120.000 contrats par an à l'horizon 2010, en hausse par rapport aux ambitions initiales de 100.000 affaires nouvelles annoncées en octobre dernier. Pour appuyer la commercialisation de ce nouveau produit d'assurance, la banque s'est dotée d'un outil de souscription « simple ».

A partir de cinq questions, l'Ecureuil s'engage à proposer une offre sur mesure à ses clients. Pour que la prise en main de cet outil soit rapide et la plus efficace possible, l'Ecureuil va affiner la formation de ses commerciaux.

120.000 contrats par an en 2010

Cette offre santé devrait préparer le terrain à celle d'assurance dépendance, dont les premiers tests démarrent en octobre ou novembre 2007. « *Notre cahier des charges est prêt. Nous travaillons maintenant sur des éléments de tarification* », précise Paul

Le Bihan. L'Ecureuil espère parvenir à commercialiser, en vitesse de croisière, entre 20.000 et 30.000 contrats par an. « *La dépendance est un marché d'avenir, sa vitesse d'ouverture dépendra en partie de la politique adoptée par les pouvoirs publics* », reconnaît toutefois Paul Le Bihan.

En 2006, le groupe a réalisé un bénéfice net de 419 millions d'euros en assurance, près du quart de ceux de sa banque commerciale. Ses ambitions dans la santé s'expliquent par les perspectives de ce marché, qui devrait dépasser autour de 2012 ceux de l'auto ou de l'habitation. Un défi pour les bancassureurs, qui restent des acteurs marginaux dans cette branche.

Crédit Mutuel subit les assauts de ses concurrents dans la banque de détail en France

Le groupe mutualiste se sent à l'abri de toute opération hostile derrière son statut. En revanche, il doit guerroyer pour ses parts de marché

par SYLVIE GUYONY

Bonne gestion, indépendance et maîtrise du développement, c'est ce qu'illustre le niveau de fonds propres du Crédit Mutuel, selon lui : 24 milliards d'euros (+17,1 %). Lors de la publication de ses résultats 2006, les premiers en IFRS, le groupe mutualiste a autant mis l'accent sur la sécurité que lui apporte son statut que sur sa solidité financière (notée « AA- » ou « AA3 » par les agences). Ces atouts doivent lui permettre de donner « *une nouvelle impulsion à son développement, en France et à l'étranger, en banque et en assurance comme dans les*

technologies de pointe », a-t-il cherché à démontrer mardi. Michel Lucas, directeur général, a notamment confirmé être en lice pour la reprise des 200 agences mises en vente par BPH, filiale polonaise d'UniCredit.

S'il a investi des créneaux innovants, comme la monétique et le paiement mobile, le groupe Crédit Mutuel représente d'abord, avec 5.065 guichets, le deuxième réseau de France où il concentre 85 % de son activité (banque et assurance). « *Nous subissons plus que d'autres la vigueur de la concurrence dans le secteur* », a souligné Etienne Pflimlin, président du groupe. Crédit Mutuel affiche un produit net bancaire

(PNB) de 10,8 milliards d'euros. Ses données par pôles d'activités ne seront validées que le 18 avril, mais il a déjà présenté une marge d'intérêt (31 % de son PNB) en baisse de 9,4 %, « 2,4 %, corrigée des éléments exceptionnels et de l'effet de l'épargne logement », souligne Etienne Pflimlin. *Le développement des volumes n'a pas permis de compenser la pression sur les marges* ». Les commissions (23 % du PNB) progressent quant à elles de 8,4 %, portées par les marchés financiers.

Etienne Pflimlin a qualifié la situation de « *tangente* » pour le secteur, mais cela n'a pas empêché le groupe de

poursuivre la bataille du crédit immobilier, avec « *la plus forte croissance de production de toutes les banques : +16,8 %* », se félicite-t-il. Ainsi ses encours sont portés à 220 milliards d'euros, dont 119,3 milliards (+21,4 %) pour le seul crédit à l'habitat. Crédit Mutuel a conforté sa place de deuxième prêteur dans ce domaine, avec 22 % de part de marché.

Le groupe se flatte en outre d'avoir « *le meilleur coefficient d'exploitation du secteur* », en baisse de quatre points, à 58,5 %, et d'un bénéfice net en hausse de 23,3 % à 2,95 milliards d'euros.

Les fonds LBO moins impliqués qu'auparavant sur les transactions mid-market

Leur part relative dans ce type d'opérations, comparativement aux industriels, a décliné, passant de 15,5 % à 11,3 % entre 2005 et 2006 dans la zone euro

par VIRGINIE DENEUVILLE

Pas un jour ne passe sans que ne soit évoquée une opération de fusions-acquisition impliquant des fonds d'investissement, ces derniers semblant dès lors omniprésents dans le panorama financier. Pour autant, la réalité se révèle bien différente sur le segment des opérations de moyenne capitalisation, où les industriels mènent de plus en plus le jeu. Selon un indice Argos Epsilon, la part relative des fonds sur ces opérations (montants de transaction compris entre 15 et 150 millions d'euros), comparativement aux industriels, a décliné, passant de 15,5 % à

11,3 % entre 2005 et 2006 dans la zone euro.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce « décrochage » des acteurs financiers par rapport à leurs homologues industriels, aux yeux des responsables d'Epsilon Finance et Argos Soditic, à l'initiative de l'indice.

De plus fins négociateurs

Selon ces derniers, « les acquéreurs industriels bénéficient de conditions favorables aux acquisitions », parmi lesquelles la valorisation de synergies opérationnelles et le fait de pouvoir payer en titres. En outre, « après

une phase de restructuration (2002-2004), ils disposent de cash pour effectuer des acquisitions », relèvent les deux sociétés. Enfin, le rendement (TRI) visé par les industriels se révèle inférieur à celui des fonds.

Par ailleurs, les fonds LBO apparaissent à première vue comme de plus fins négociateurs. Les acquéreurs industriels « paient traditionnellement plus chers leurs acquisitions – l'écart moyen avec les fonds d'investissement étant de 10 % sur trois ans – et ont généré une hausse des multiples, faisant s'accroître l'écart moyen à 20 % en 2006 », relève l'étude Argos Epsilon. Selon cette dernière, en revanche, les multiples

payés par les fonds ont enregistré une quasi-stabilité. Les multiples acquittés par les industriels sont ainsi passés de 7,9 à 9,3 fois l'Ebitda entre 2005 et 2006, contre 7,6 à 7,7 fois pour les fonds LBO. « On peut supposer que les industriels payent plus cher les synergies, dont les fonds ne bénéficient pas, et que les fonds sont des acheteurs plus exigeants », relèvent les dirigeants d'Epsilon Finance et d'Argos Soditic. En outre, selon ces derniers, il existe pour les industriels une plus forte corrélation avec les multiples boursiers que pour les fonds, qui se basent sur les caractéristiques intrinsèques de la cible et les perspectives de TRI.

14

Le Parlement européen maintient la pression sur la Commission au sujet des fonds alternatifs

Gestion alternative, private equity, hedge funds et la supervision devraient figurer en tête de l'agenda européen sur les services financiers

par FLORENCE AUTRET,
à BRUXELLES

Cette semaine va illustrer une nouvelle fois que l'agenda du Parlement européen en matière de services financiers n'est décidément pas le même que celui de l'exécutif. Demain jeudi, le président du parti socialiste européen Poul Nyrup Rasmussen présentera un épais rapport de plus de 200 pages administrant la preuve que la faiblesse actuelle de l'encadrement des fonds d'investissement alternatifs – private equity et hedge funds confondus – n'est pas compatible avec la stratégie de Lisbonne. Cette dernière

vise à concilier un haut niveau de protection sociale, une compétitivité élevée et la protection de l'environnement et à faire de l'Europe l'économie fondée sur la connaissance la plus compétitive d'ici 2010.

Ce sujet était déjà au centre des discussions entamées hier au sein de la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen sur le plan d'action de l'Union dans les services financiers. S'agissant des fonds alternatifs, a déclaré la députée socialiste néerlandaise Ieke Van den Burg, qui prépare la position du Parlement, « je ne suis pas d'accord avec Charlie McCreevy pour dire que tout va

pour le mieux dans le meilleur des mondes ». Le conservateur écossais John Purvis a tenu à modérer cette critique. « Les changements dans l'industrie financière préparent l'avenir de l'économie européenne. Il faut aborder le sujet dans l'optique d'améliorer leur compétitivité » et non uniquement sous l'angle négatif, a-t-il argumenté. Le rapport Van den Burg sera voté par le Parlement, vraisemblablement fort amendé, le 23 avril à Strasbourg.

Les parlementaires mettent également l'accent sur la supervision. « Il faut maintenir les superviseurs locaux mais renforcer le niveau européen », a dit

Mme Van den Burg. « Ce sera le point dur des débats à venir », a surenchéri Pervenche Bérès, la présidente de la commission des Affaires économiques et monétaires. Un pronostic que n'a pas démenti le représentant de la Commission européenne. « Le débat sur la supervision sera intense dans les mois à venir », a-t-il dit. On attend la publication de plusieurs rapports en octobre et une communication de la Commission sur ce sujet en septembre. D'aucuns pensent que ce calendrier pourrait aboutir à la présentation d'une proposition législative européenne sous la présidence française qui commencera le 1^{er} juillet 2008.

Cogedim entame des réflexions sur un éventuel changement de contrôle

Un adossement permettrait au promoteur immobilier de prendre une part active dans la mutation du marché

par **VIOLAINE LE GALL**

Le secteur français de la promotion immobilière est en pleine ébullition. Alors que Nexity est en négociations exclusives avec les Caisses d'Épargne en vue d'un rapprochement avec le Crédit Foncier de France et que Kaufman & Broad fait l'objet de rumeurs de cession à des fonds, Cogedim pourrait prochainement changer de mains. Les actionnaires à 80 % de la société, deux familles italiennes et Carlo Acutis, le président de la compagnie d'assurance Vittoria Assicurazioni, - le solde étant détenu par le président du conseil de surveillance, Arnaud de Ménibus, et par

le management à hauteur de 5 % - ont en effet confié à Rothschild une mission d'évaluation stratégique. Et ils pourraient envisager de céder le contrôle de la société. « *Le travail a commencé il y a un peu plus d'un mois, a expliqué Christian de Gournay, président du directoire de Cogedim lors de la présentation des résultats du groupe. Il y a eu des conversations avec quelques groupes qui n'ont pas remis d'offre, ce sera pour un peu plus tard.* »

Les candidats pourraient, d'après Cogedim, être des foncières, des promoteurs ou des fonds d'investissement. Et peut-être des banques. Toutefois, pour le dirigeant de l'entreprise, « *il n'y a pas*

beaucoup de banques qui s'intéressent actuellement aux promoteurs, hormis les Caisses d'Épargne. »

Intérêt des investisseurs immobiliers

L'intérêt des investisseurs immobiliers pour les promoteurs est en tout cas clair. Alors que les taux de rendement restent bas, « *les investisseurs finaux cherchent à remonter la chaîne du risque* », a observé Christian de Gournay. Certains d'entre eux investissent donc plus en amont des opérations. Et, dans un marché où les liquidi-

tés sont abondantes, un adossement à un promoteur leur offrirait un flux de projets réguliers dans lesquels investir. « *Nos actionnaires italiens sont convaincus que la physionomie de l'immobilier est en train de changer, a souligné Christian de Gournay. Nous souhaitons être acteurs de ce mouvement et conquérir des parts de marché.* » Le groupe serait, d'après des analystes interrogés par Reuters, valorisé entre 600 et 700 millions d'euros. Après avoir doublé en trois ans son chiffre d'affaires (511,1 millions d'euros en 2006) et triplé son résultat net (35 millions d'euros en 2006), il prévoit de doubler son chiffre d'affaires sur les trois années à venir.



> Chaque vendredi, L'AGEFI ACTIFS vous apporte une information 100 % professionnelle, 100 % patrimoine (l'actualité des professions, la veille juridique & fiscale, l'essentiel sur les allocations d'actifs et les innovations produits, les avis d'experts, les dossiers complets...)

> Chaque jour, la newsletter patrimoniale, pour être sûr d'être immédiatement alerté



L'HEBDO

DES PROFESSIONNELS

DU PATRIMOINE

www.agefiactifs.com

Pour plus d'informations sur nos offres d'abonnement, rendez-vous sur www.agefi.fr



Umanis

Umanis S.A. procède à une augmentation de capital de 3,5 millions d'euros

UMANIS S.A. lance une augmentation de capital de 3.557.153 euros, réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le Groupe rappelle que cette opération est destinée à renforcer sa trésorerie, assainir et réduire ses engagements hors bilan et renforcer ses fonds propres.

Chaque actionnaire d'UMANIS recevra un droit préférentiel de souscription (« DPS ») par action détenue à l'issue de la séance de bourse du 28 mars 2007.

La valeur théorique du droit préférentiel de souscription s'élève à 0,02 €.

La période de souscription des actions nouvelles commencera le 29 mars 2007 et se terminera le 20 avril 2007 inclus. Durant cette période, les DPS seront cotés et négociables sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010455584.

17 DPS permettront de souscrire à 3 actions nouvelles, au prix de 1,03 euros par action nouvelle. Les actions nouvelles éventuellement non souscrites à titre irréductible seront allouées aux souscripteurs à titre réductible. La souscription à titre réductible se fera au même prix de 1,03 euros par action nouvelle. Contrairement aux souscripteurs à titre irréductible, les souscripteurs à titre réductible ne sont pas assurés d'être servis intégralement. Ils seront servis dans la limite de leur demande, au prorata du nombre de DPS qu'ils auront exercés à titre irréductible et du nombre d'actions qu'ils auront demandé à titre réductible.

Les actions nouvelles conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions et porteront jouissance à compter de leur émission. Elles donneront notamment droit au dividende au titre de l'exercice 2006, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires devant se tenir au plus tard le 30 juin 2007.

L'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Le règlement-livraison et la cotation des 3.453.547 actions nouvelles devrait intervenir le 7 mai 2007.

M. Laurent Piepszownik, la société L.P., M. Olivier Pouligny, M. Laurent Le Moigne, détenant ensemble environ 40 % du capital d'UMANIS, se sont engagés à souscrire, à titre irréductible et réductible, à cette augmentation de capital par exercice de la totalité de leur DPS et ont exprimé leur intention de libérer leur souscription par compensation tout ou partie des créances qu'ils détiennent sur la société UMANIS. Les engagements de souscription de ces principaux actionnaires à titre irréductible et réductible représentent 75 % du montant de l'augmentation de capital envisagée.

En cas d'émission d'un montant correspondant à 75 % du montant de l'augmentation de capital envisagée, souscrite intégralement par les actionnaires principaux susvisés garantissant l'opération, le concert formé par lesdits actionnaires détiendrait à l'issue de l'opération 47,07 % des actions (contre 40,00 % à ce jour) et 58,47 % des droits de vote (contre 54,41 % à ce jour).

Aucune garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code de commerce n'a été consentie, notamment du fait de l'engagement des principaux actionnaires rappelé au paragraphe ci-dessus. En conséquence, les négociations sur les actions nouvelles interviendront postérieurement à l'émission du certificat du dépositaire des fonds, c'est à dire après la date de règlement – livraison.

En cas d'émission correspondant à 100 % du montant de l'augmentation de capital, un actionnaire détenant 1 % du capital social de la société UMANIS avant l'augmentation de capital et qui n'y participerait pas, verrait sa participation passer à 0,85 % du capital (ou à 0,79 % en tenant compte de l'ensemble de valeurs mobilières émises par la société UMANIS pouvant donner accès au capital social). En cas d'émission d'un montant correspondant à 75 % du montant de l'augmentation de capital envisagée, sa participation passerait de 1 % à 0,88 % s'il ne participait pas à ladite augmentation et à 0,83 % sur une base pleinement diluée.

Cette augmentation de capital permet d'associer pleinement les actionnaires d'UMANIS au développement du Groupe.

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous concernant UMANIS et figurant dans le prospectus, avant de prendre leur décision d'investissement :

- risques liés à l'évolution des effectifs
- risques liés à la concurrence en gestion de la relation client (CRM) et business intelligence (BI)
- risques liés aux acquisitions futures et leur intégration
- risques liés aux engagements hors bilan

Information du public

Pour cette opération, le prestataire de services d'investissements est Avenir Finance, 53 rue la Boétie, 75008 Paris. Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par la Société Générale, SGSS / GIS. Toutes les informations concernant les modalités de souscription sont disponibles sur Internet : www.umanis.com

A propos d'UMANIS

Umanis est une des premières sociétés française spécialisée en Business Intelligence, CRM et e-business. Avec près de 800 salariés, Umanis représente la plus grosse concentration de spécialistes sur le marché français de la Business Intelligence (BI), gestion de la relation client (CRM) et e-business. Umanis est cotée à Paris Euronext (Code ISIN FR0000066771) sur le marché Eurolist C.

Prévisions 2006 et perspectives 2007

Le groupe UMANIS a eu l'occasion en 2006 de communiquer en termes de prévisions de résultats suivants, notamment au cours d'une réunion d'analystes financiers à la SFAF (9 novembre 2006) :

CA (hors acquisition)	47 M€ en 2006
	53 M€ en 2007
Rentabilité d'exploitation	7.5 % en 2006
	10.7 % en 2007
Résultat net	3.1 % en 2006(1)
	6.6 % en 2007

(1) hors incidence retour à meilleure fortune, cf. paragraphe 13.16 Engagements hors bilan de l'actualisation du document de référence déposé auprès de l'AMF le 26 mars 2007.

A la date du présent communiqué, le Groupe UMANIS rappelle qu'il n'a pas encore procédé à l'arrêté de ses comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et précise que les prévisions en termes de Résultat d'Exploitation et Résultat Net indiquées pour 2007 au cours de la réunion de la SFAF du 9 novembre 2006, doivent être considérées comme périmées.

Pour l'exercice 2006, le Groupe UMANIS a établi une prévision de son chiffre d'affaires, de son résultat opérationnel courant et de son résultat net, sur la base d'une situation comptable établie au 31 décembre 2006, conformément aux méthodes comptables appliquées pour l'établissement de ses comptes historiques.

Ces estimations ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes conduisant aux résultats suivants :

Chiffre d'affaires :	47.692 K€
Rentabilité d'exploitation (ROC) :	1,841 M€ (3,86 %)
Résultat Net (part / CA):	- 2,545 M€ (-5,35 %)
	dont -1,935 M€ (2)

(2) incidence clause retour à meilleure fortune

Pour l'exercice 2007 et suivants, le groupe UMANIS devra prendre en compte les conséquences des restructurations bilancielles de ses filiales polonaise, allemande et italienne, alors mises en sommeil. Ces travaux, qui devraient être terminés au courant du

2^{ème} semestre 2007, seront de nature à affecter les résultats du Groupe UMANIS mais dans des proportions non significatives. Cette restructuration bilancielle s'inscrit également dans une réflexion plus large du développement du Groupe UMANIS à l'étranger. La nature et les modalités de ces restructurations envisagées ne sont pas encore arrêtés à ce jour.

Par ailleurs, un plan d'actions gratuites est programmé au cours de l'année 2007 suite à des engagements contractuels avec des managers d'activité.

L'objectif d'un chiffre d'affaires à hauteur de 53 M€ en 2007 est maintenu.

Un prospectus ayant reçu de l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") le visa 07-103 en date du 27 mars 2007 est disponible sans frais au siège social de Umanis S.A., 7-9, rue Paul Vaillant Couturier – 92300 Levallois Perret, des intermédiaires financiers habilités, ainsi que sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Umanis S.A. (www.umanis.com).

Ce prospectus est composé par :

- le document de référence déposé auprès de l'AMF le 12 septembre 2007 sous le numéro D.06-0834,
- le document d'actualisation du document de référence déposé auprès de l'AMF le 26 mars 2007
- la note d'opération intégrant l'actualisation du document de référence,
- le résumé du prospectus (contenu dans la note d'opération).

L'attention des investisseurs est attirée sur la rubrique facteurs de risque figurant dans le prospectus visé par l'AMF.

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 30 mars 2007.

Ce communiqué ne doit pas être publié, distribué ou diffusé, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique (y compris ses territoires et possessions, tout Etat des Etats-Unis et le District de Columbia), en Australie, au Canada ou au Japon.

Ce communiqué et les informations qu'il contient ne constituent ni une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'un ordre d'achat ou de souscription, de valeurs mobilières dans tout autre pays que la France, en particulier aux Etats-Unis.

La diffusion de ce communiqué peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent communiqué doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Les valeurs mobilières mentionnées dans le présent communiqué n'ont pas été, et ne seront pas, enregistrées au sens du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié (le "Securities Act"), et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis, en l'absence d'un tel enregistrement, qu'au titre d'une exemption prévue par le Securities Act.

TAUX & CHANGES

INDICES OBLIGATAIRES LEHMAN BROTHERS					
	Adjusted Duration	Total Return	M-T-D Return	Y-T-D Return	Inception Return
US Treasury	5.08	-0.05	0.19	1.69	1380.80
1 - 3 years	1.80	-0.04	0.14	1.16	109.77
3 - 5 years	3.62	-0.06	0.18	1.60	139.55
5 - 7 years	4.97	-0.06	0.20	1.84	157.07
7 - 10 years	6.68	-0.05	0.25	2.01	167.01
10+ years	10.80	-0.05	0.26	2.45	1698.70
US Corporate	6.13	-0.03	0.06	2.06	1539.50
US High Yield	4.41	0.14	-0.49	2.03	801.93
Euro-Aggregate	5.58	-0.01	0.26	0.90	55.65
Treasury	6.20	0.00	0.29	0.83	55.96
1 - 3 years	1.80	-0.03	0.11	0.72	40.06
3 - 5 years	3.51	-0.04	0.21	0.89	49.13
5 - 7 years	5.05	-0.02	0.31	0.95	56.81
7 - 10 years	6.94	0.00	0.40	0.97	62.67
10+ years	12.42	0.06	0.44	0.70	80.68
Corporate	4.72	-0.02	0.21	1.18	56.94
Financial	4.77	-0.03	0.20	1.06	59.35
Industrial	4.53	-0.02	0.20	1.33	52.95
Utility	5.30	0.00	0.28	1.26	59.44
AAA	5.52	-0.02	0.25	0.83	54.24
AA	5.95	0.00	0.29	0.93	56.94
A	5.26	-0.01	0.25	1.10	59.08
BAA	4.67	-0.02	0.19	1.34	55.14
Sovereign/Supra.	5.19	-0.03	0.22	0.85	56.28
Collateralised	4.59	-0.01	0.22	0.95	52.72
Euro-Aggregate 500+	5.63	-0.01	0.26	0.90	55.73
Euro High Yield	4.38	-0.17	-0.54	1.00	46.12

NIVEAUX MOYEN D'EMISSION SUR LES TCN								
Echéance	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois	1 an
Corporates								
A-1+/P-1/F-1+	0.8	1.3	2.1	2.8	2.8	3.2	3.5	3.7
A-1/P-1/F-1	1.0	1.7	2.5	2.9	3.4	4.1	4.5	5.2
A-2/P-2/F-2	4.0	5.0	6.0	6.6	7.6	8.0		
A-3/P-3/F-3	8.6	9.6	10.6					
ABCP								
A-1+/P-1/F-1+	2.9	3.7	5.0	5.8	6.3	7.0		
A-1/P-1/F-1	3.0	3.9	5.6	6.1	6.6	7.1		
Banques								
A-1+/P-1/F-1+	0.6	1.4	2.8	3.0	3.3	3.8	4.2	4.6
A-1/P-1/F-1	1.1	2.1	3.6	4.0	4.3	4.8	5.0	5.4
A-2/P-2/F-2	4.1	5.2	6.2	6.5	7.1	8.0		

Source : BNP Paribas, Bred, Calyon, Société Générale, Ixis, CIC, Natexis, HSBC en points de base au dessus du swap onia

COURS CROISES DES PRINCIPALES DEVISES										
	USD	CAD	AUD	JPY	CHF	GBP	DKK	NOK	SEK	EUR
USD	1	0.8648	0.8054	0.8531	0.8260	1.9639	0.1792	0.1644	0.1434	1.3351
CAD	1.1563	1	0.9312	0.9864	0.9551	2.2709	0.2072	0.1901	0.1658	1.5438
AUD	1.2417	1.0739	1	1.0593	1.0256	2.4386	0.2225	0.2042	0.1780	1.6578
JPY	117.22	101.38	94.40	100	96.82	230.21	21.01	19.28	16.81	156.50
CHF	1.2107	1.0470	0.9750	1.0328	1	2.3777	0.2170	0.1991	0.1736	1.6164
GBP	0.5092	0.4404	0.4101	0.4344	0.4206	1	0.0913	0.0837	0.0730	0.6798
DKK	5.5800	4.8257	4.4939	4.7603	4.6090	10.9586	1	0.9176	0.8001	7.4500
NOK	6.0810	5.2590	4.8973	5.1877	5.0228	11.9425	1.0898	1	0.8719	8.1189
SEK	6.9742	6.0314	5.6166	5.9496	5.7605	13.6965	1.2498	1.1469	1	9.3114
EUR	0.7490	0.6477	0.6032	0.6390	0.6187	1.4709	0.1342	0.1232	0.1074	1

COURS DEVISES EMERGENTES											
	USD	EURO	USD	EURO	USD	EURO					
Russie	RUB	25.99	34.70	Corée du Sud	KRW	940.55	1255.76	Nlle-Zélande	NZD	0.71	0.95
Slovaquie	SKK	25.04	33.43	Taiwan	TWD	33.04	44.11	Inde	INR	43.16	57.63
Israël	ILS	4.18	5.58	Hong-Kong	HKD	7.81	10.43	Mexique	MXN	11.06	14.77
Turquie	TRL	1.39	1.86	Thaïlande	THB	31.98	42.69	Argentine	ARS	3.11	4.15
Afr. du Sud	ZAR	7.28	9.72	Malaisie	MYR	3.46	4.62	Brésil	BRL	2.07	2.76
Singapour	SGD	1.52	2.03	Indonésie	IDR	9137.50	12199.75	Chine	CNY	7.73	10.32

DTS											
	USD	EURO	USD	EURO	USD	EURO					
Australie	AUD	0.5169	1.9346	Etats-Unis	USD	0.6657	1.5022	Japon	JPY	0.0057	174.7860
Canada	CAD	0.5662	1.7663	Euro	EUR	0.8744	1.1437	Suède	SEK	0.0941	10.6224
Danemark	DKK	0.1174	8.5118	Gde-Bret.	GBP	1.2836	0.7791	Suisse	CHF	0.5442	1.8377

ACTIONS

Indices Français						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
CAC 40	5587.06	0.19	5771.69	26/02/2007	4564.69	14/06/2006
SBF 120	4113.82	0.14	4225.94	26/02/2007	3379.66	14/06/2006
SBF 250	4010.94	0.13	4112.03	26/02/2007	3244.18	13/06/2006

Indices européens						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
Europe						
DJ Stoxx 50	3702.02	0.01	3852.08	06/02/2007	3183.00	14/06/2006
DJ Euro Stoxx 50	4153.61	0.28	4278.22	26/02/2007	3379.66	14/06/2006
DJ Stoxx 600	372.46	-0.11	382.85	19/02/2007	299.71	14/06/2006
FT Eurofirst 100	4741.09	0.05	4893.58	26/02/2007	4018.51	14/06/2006
Allemagne						
Dax	6858.34	0.00	7040.20	26/02/2007	5243.71	14/06/2006
Grande-Bretagne						
FTSE 100	6292.60	0.01	6451.40	19/02/2007	5467.40	13/06/2006
Espagne						
Ibex 35	14536.80	0.46	14963.60	21/02/2007	10744.20	14/06/2006
Italie						
S&P / MIB	41337.00	-0.02	43020.00	19/02/2007	34655.00	14/06/2006
Suisse						
SMI	8966.29	-0.44	9376.65	19/02/2007	7123.18	13/06/2006
Pays-Bas						
AEX	508.21	-0.12	515.86	26/03/2007	409.56	14/06/2006
Belgique						
BEL 20	4472.22	0.53	4564.29	19/02/2007	3409.20	14/06/2006
Danemark						
KFX	464.86	-0.07	488.27	19/02/2007	348.04	14/06/2006
Finlande						
HEX	10298.72	-0.40	10522.91	27/02/2007	7949.01	13/06/2006
Norvège						
OBX	380.51	-1.00	398.56	14/02/2007	280.22	13/06/2006

Indices Américains						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
Etats-Unis						
DJ Industrial	12397.29	-0.58	12795.85	20/02/2007	10683.32	18/07/2006
S&P 500	1428.61	-0.62	1461.57	22/02/2007	1219.29	14/06/2006
Nasdaq Composite	2437.43	-0.74	2531.42	22/02/2007	2012.78	18/07/2006
Nasdaq 100	1789.93	-0.72	1851.47	22/02/2007	1446.77	18/07/2006
Canada						
S&P / TSX	13218.76	-0.63	13433.01	26/02/2007	10860.72	13/06/2006
Mexique						
Bolsa	28124.33	-0.12	28940.11	22/02/2007	16464.62	14/06/2006
Brésil						
Bovespa	45206.53	-0.96	46752.13	22/02/2007	32057.32	14/06/2006
Indices asiatiques						
	Jour	Var.	PH (52 semaines)	PB (52 semaines)		
Japon						
Nikkei 225	17207.27	-0.91	18300.39	26/02/2007	14045.53	14/06/2006
Topix	1709.32	-0.84	1823.89	27/02/2007	1439.00	14/06/2006
Hong-Kong						
Hang Seng	19530.87	-0.89	20971.46	24/01/2007	15204.86	13/06/2006
Australie						
S&P / ASX	5924.70	-0.66	6052.10	23/02/2007	4758.30	14/06/2006
Chine						
Shanghai A	3252.52	-1.39	3341.16	28/03/2007	1348.15	31/03/2006
Corée du Sud						
Kospi	1435.32	-1.23	1471.04	22/02/2007	1192.09	14/06/2006
Taiwan						
Taipei Wght	7779.62	-0.84	7999.42	03/01/2007	6232.49	17/07/2006
Thaïlande						
SET	677.56	-0.15	787.55	10/05/2006	587.92	19/12/2006
Indonésie						
Jakarta Composite	1801.54	-1.00	1843.35	04/01/2007	1222.28	14/06/2006
Inde						
BSE	3192.64	-1.28	3316.22	26/02/2007	2277.91	14/06/2006

L'ESSENTIEL

AGF AM signe les Principes de l'investissement responsable

AGF Asset Management a signé les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI en anglais) lancés au printemps 2006 par les Nations Unies. La filiale de gestion de la branche française d'Allianz rejoint ainsi les quelque 150 signataires de l'initiative visant à amener investisseurs institutionnels et sociétés de gestion à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'ensemble de leurs décisions et processus d'investissement. Les investisseurs institutionnels signataires des PRI détiennent 2.500 milliards de dollars d'actifs et les sociétés de gestion signataires ont sous mandat quelque 5.000 milliards d'euros. Trois institutionnels français ont à ce jour signé les PRI - la CDC, le FRR et l'ERAFP - ainsi que 7 sociétés de gestion - AGF AM, Alcyone Finance, BNP Paribas AM, Crédit agricole AM, Groupama AM, Macif Gestion et Société générale AM.

L'Afer compare les frais des contrats

L'association a comparé les coûts des contrats sans frais d'entrée aux siens et se targue d'être moins cher que ses concurrents. Indiquant que les frais de gestion financière sont ceux qui pèsent le plus, l'Afer prône l'élaboration d'un "coût effectif global", à l'image du "TEG" des crédits.

Eurotunnel fait un retour hésitant à la Bourse de Paris

L'action Eurotunnel a fini quasiment inchangée mardi à la Bourse de Paris, où l'exploitant du tunnel sous la Manche, en pleine restructuration de son énorme dette, faisait son retour après dix mois d'absence, marquant ainsi une nouvelle étape de son redressement. L'unité Eurotunnel, qui comprend une action Eurotunnel SA et une action Eurotunnel Plc, a perdu 3 centimes, à 41 centimes d'euro (soit -6,82 %). Elle valait 44 centimes lors de sa suspension en mai 2006.

Deux nouveaux administrateurs pour Vinci

Le conseil d'administration de Vinci a coopté deux nouveaux administrateurs, Robert Castaigne, directeur financier de Total, et Pascale Sourisse, P-DG d'Alcatel Alenia Space. Ces cooptations, avec celle de Jean-Bernard Lévy, président du directoire de

Vivendi, doivent être approuvées par l'assemblée générale convoquée le 10 mai prochain. Vinci proposera par ailleurs à cette réunion un nouveau programme de rachat d'actions, dans la limite du capital social pour un montant maximum de 3,5 milliards d'euros.

Une nouvelle plate-forme de règlement livraison

Clearstream, le dépositaire central international de titres du groupe Deutsche Börse, lance CFF, la "Central Facility for Funds" avec deux établissements pilotes, Schroder Investment Management (Luxembourg) et Pictet & Cie (Europe). CFF offre une solution post-marché pour les OPCVM de droit luxembourgeois, le marché leader en Europe pour les OPCVM internationaux avec plus de 1.700 milliards d'euros d'actifs sous gestion. CFF permettra à tous les acteurs du secteur (agents de transfert, distributeurs et promoteurs de fonds) de disposer d'un ensemble unique d'instructions de règlement-livraison pour tous les fonds admis.

Le groupe Iliad visé par une instruction pour "recel d'escroquerie"

Une information judiciaire ouverte à Paris en octobre 2006 pour "recel d'escroquerie" vise le groupe Iliad, a-t-on appris mardi de source judiciaire. L'instruction

a été ouverte contre X à la suite du dépôt en avril 2006 d'une plainte avec constitution de partie civile pour "recel d'escroquerie, abus de pouvoir, complicité et recel de ces délits". Les plaignants, actionnaires minoritaires du groupe Iliad jusqu'en mars 2002, reprochent aux dirigeants du groupe de leur avoir fait vendre leurs actions au plus bas prix et en ne les informant pas notamment de la prochaine introduction en bourse du groupe Iliad - intervenue en janvier 2004 - et des perspectives économiques favorables du fournisseur d'accès internet Free.

Saint-Gobain fixe les prix de son émission

Saint-Gobain a fixé les prix de son émission obligataire de 2,5 milliards d'euros en deux tranches qu'il compte effectuer pour refinancer la dette existante et financer ses besoins généraux de fonctionnement. Le groupe français de matériaux de construction prévoit de vendre 1,25 milliard d'euros d'obligations à taux variable à cinq ans à 28 points de base au-dessus de l'Euribor trois mois et 1,25 milliard d'euros d'obligations à taux fixe à dix ans à 50 points de base au-dessus de la courbe des swaps.

Le portugais EDP acquiert Horizon

Energias de Portugal (EDP) a annoncé le rachat de l'américain Horizon Wind Energy à Goldman Sachs pour 2,9 milliards de dollars (2,2 milliards d'euros), une transaction qui lui permet

de conforter sa position dans le secteur des énergies renouvelables. Horizon Wind Energy, basé au Texas, génère 559 mégawatts d'énergie éolienne, et des projets en cours de réalisation devraient permettre d'augmenter sa production de 997 mégawatts d'ici la fin de l'année.

Delta Air Lines prévoit de renouer avec les bénéfices en 2007

Delta Air Lines, qui espère sortir fin avril de la protection du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites, a dit s'attendre à renouer avec les bénéfices sur l'exercice en cours, grâce à la réduction de ses coûts et à l'amélioration de son chiffre d'affaires. La troisième compagnie aérienne américaine anticipe un bénéfice avant impôts et hors exceptionnels de 816 millions de dollars sur la période.

Colony Capital dépose une OPR sur Buffalo Grill

Colony Capital, qui détient 93,27 % du capital et 95,47 % des droits de vote de Buffalo Grill, a déposé mardi une offre de retrait éventuellement suivie d'un retrait obligatoire sur les actions de la chaîne de restaurants au prix unitaire de 32 euros, selon l'AMF. La cotation des actions a été suspendue mardi en fin de séance et jusqu'à nouvel avis.

Goldman lève un fonds de près de 20 milliards de dollars

Goldman Sachs veut lever un fonds de 19 à 20 milliards de dollars, ce qui en fera le plus gros

SAGA : RÉSULTAT ANNUEL 2006

Le Conseil d'Administration de Saga, réuni le 22 mars 2007, a arrêté les comptes de l'exercice 2006.

Le résultat net consolidé ressort à 23,5 millions d'euros contre 9,5 millions d'euros en 2005. Il intègre la progression des résultats de Saga Air Transport dans la Logistique internationale, le redressement de Saga Cameroun et la bonne marche des activités en Côte d'Ivoire qui ont fait l'objet au cours de l'exercice 2006 d'une fusion entre Saga et SDV.

Le Conseil proposera à l'Assemblée Générale de verser un dividende net de 2,32 euros, en progression de 67 % par rapport à celui de l'exercice précédent.



L'ESSENTIEL

Un marché des paiements dans l'UE plus intégré et plus concurrentiel

Les ministres des Finances des 27 sont tombés d'accord pour faciliter les paiements par carte bancaire, prélèvement ou virement, dans toute l'UE et permettre à de nouveaux acteurs de concurrencer les banques en proposant des crédits. Ce compromis sur la directive sur les services de paiements, arraché après 15 mois de travail, devrait être accepté par le Parlement européen dès sa première lecture en avril. L'une des grandes nouveautés du texte est de permettre à de nouveaux acteurs (grandes surfaces, opérateurs de téléphonie mobile, etc) de devenir des "établissements de paiement", pouvant fournir et exécuter des services de paiement dans toute l'UE. Le comité national SEPA, qui coordonne l'application en France du principe de marché unique des paiements européens, a décidé de reporter la mise à disposition du prélèvement bancaire européen (direct debit), "une fois la directive transposée", soit au-delà du 1er janvier 2008.

fonds levé avec des capitaux privés, dépassant le dernier en date levé par Blackstone, de 18 milliards.

Affaires de corruption chez Siemens : un membre du directoire arrêté

Pour la première fois hier, un membre en activité du directoire de Siemens a été arrêté après de nouvelles perquisitions, un rebondissement dans les affaires de corruption de plus en plus étendues. Un porte-parole du groupe a confirmé des perquisitions à Munich, Erlangen et Nuremberg, débouchant sur la mise en détention préventive de Johannes Feldmayer, responsable notamment des services informatiques.

Prison avec sursis pour trois cadres de l'ancienne banque Rivaud

Trois cadres de l'ancienne banque Rivaud, qui a fait faillite à la fin des années 1990, ont été condamnés mardi à de la prison avec sursis et de fortes peines d'amende pour des délits financiers relatifs à des créances douteuses par le tribunal correctionnel de Paris. Serge Boroukhof, 63 ans, ancien directeur juridique, a été condamné à deux ans d'emprisonnement avec sursis et 50.000 euros d'amende. Bertrand Liffort de Buffevent, 61 ans, ancien directeur général de la banque, a écopé de 18 mois avec sursis et 50.000 euros d'amende. Six mois avec sursis

et 5.000 euros ont enfin été infligés à Charles Kenisberg, 59 ans, ancien responsable d'exploitation.

Suravenir affiche un chiffre d'affaires en progression

Avec un chiffre d'affaires consolidé (Suravenir / Vie Plus) de 2,8 milliards d'euros, en progression de 13 %, Suravenir réalise cette année encore ses objectifs. L'attrait de la clientèle pour les contrats d'assurance vie multisupports se confirme, avec 168.000 nouveaux contrats souscrits en 2006. La prévoyance et l'assurance emprunteurs, de leur côté, enregistrent une progression de 17 % de leur chiffre d'affaires, à 138 millions d'euros. Cet accroissement de l'activité de Suravenir sur l'ensemble de ses métiers entraîne une progression de 22 % du résultat net consolidé, à 62,1 millions d'euros.

Axa IM distingué par les institutionnels français

Axa Investment Managers s'est vue décerner le prix spécial des "Talents de la gestion" qui récompense la meilleure société de gestion, toutes classes d'actifs confondues, selon les appréciations des investisseurs institutionnels français. La deuxième édition de ces prix, établis par la société Multiratings en partenariat avec Euronext, s'est tenue à Paris lors du "Forum GI" de la gestion institutionnelle.

Adidas : Ashley monte à plus de 3%

L'homme d'affaires Michael Ashley a annoncé sa montée à plus de 3 % du capital de l'équipementier sportif allemand. "Ashley veut porter sa participation dans Adidas à 10 %, selon des rumeurs de marché", a déclaré un trader. Mike Ashley, fondateur du distributeur d'articles sportifs Sports Direct, qui détient les chaînes de magasins Sports World et Lillywhites, a fait savoir lundi qu'il avait porté ses droits de vote dans Adidas à 3,14 %.

Allemagne : hausse inattendue de l'indice Ifo en mars

La confiance des entreprises en Allemagne s'est améliorée contre toute attente en mars, les inquiétudes quant à l'impact du relèvement de la TVA en vigueur depuis le 1er janvier s'étant étiolées, d'après l'enquête Ifo révélant un indice du climat des affaires en progression à 107,7 contre 107 en février.

HP poursuit Acer

Hewlett-Packard a décidé de poursuivre le taiwanais Acer pour violation de brevets liés aux technologies des ordinateurs individuels. La plainte déposée au Texas a pour objet d'interdire à Acer la vente de certains produits aux Etats-Unis.



AGF Asset Management

Nos valeurs liquidatives sont sur www.agf-am.com



Nos performances: www.nordea.fr

Nordea Investment Funds

Une nouvelle perspective sur les services aux investisseurs

www.rbcdexia-is.com

RBC Dexia Investor Services Limited et les membres de son groupe sont des utilisateurs sous licence des marques RBC et Dexia, qui sont déposées aux noms de leurs détenteurs respectifs. RBC est une marque déposée de la Banque Royale du Canada. RBC Dexia Services aux Investisseurs est l'appellation sous laquelle RBC Dexia Investor Services Limited et les membres de son groupe mènent leurs activités de garde internationale et d'administration de fonds.



NOMINATIONS

Michel Parpirolles

Directeur du développement commercial, membre du comité exécutif, **Association Groupe Médéric**.

Ecole française de radioélectricité, d'électronique et d'informatique Paris (1975).

Responsable du développement commercial au sein d'une filiale de services informatiques de la Caisse des Dépôts (1976-1987). Directeur de l'informatique et de l'organisation (1988-90), directeur du réseau agents (1991-92), directeur des assurances de personnes (1993-98), puis directeur des assurances pour les particuliers et les professionnels (1999) membre du comité exécutif du groupe (1991-2000) des Mutuelles du Mans. Membre du directoire et directeur du développement (depuis 2000) au sein de Quatrem. Groupe Médéric : directeur du développement commercial du groupe et membre du comité exécutif (depuis 2007).

■ Olivier Parawan

avocat-associé, droit fiscal, **Mayer Brown Rowe & Maw Paris Office**. DESS de droit des affaires et fiscalité Université Paris II Panthéon Assas. Avocat au barreau de Paris (1998). Début de carrière chez Arthur Andersen International puis au sein d'Ernst & Young, associé droit fiscal au sein de Mayer, Brown, Rowe & Maw à Paris (depuis 2007).

■ Jacques-Edouard Nouveau

Directeur associé, **DI Finances**. 47 ans, Executive MBA HEC. Auditeur chez Mazars puis au sein de PriceWaterhouseCoopers, directeur de l'audit au sein du département transport maritime et terrestre du groupe SDV Bolloré, directeur administratif et financier des activités internationales du groupe Géodis (1992), directeur administratif et financier du groupe Daher (2000) puis directeur associé au sein de DI Finances (depuis 2007).

■ Christophe Poisson

Planneur Stratégique Senior, **Leo Burnett France**. HEC. Consultant senior chez Arthur Andersen (1997), en poste au sein de Nurun France (2000), Marketing Services Managers de FullSIX (2004), directeur associé planning stratégique chez EuroRSCG 4D (2005) puis Planneur Stratégique Senior au

sein de Léo Burnett (depuis 2007).

■ Emmanuelle Bouretz

Avocate European Counsel, contentieux bancaire et financier/réglementaire, **Herbert Smith Paris**. DEA droit des affaires et de l'économie Université Paris I Panthéon Sorbonne, doctorat en droit Université Paris I Panthéon Sorbonne. Début de carrière au sein de Coudert Frères à Paris (1997), en poste au sein de l'activité contentieux général des affaires au sein de Herbert Smith LLP Paris (2001), associée en charge du département contentieux de Ginstié Magellan Paley-Vincent (2006) puis avocate European Counsel spécialiste du contentieux bancaire et financier/réglementaire au sein de Herbert Smith (depuis 2007).

■ Christian Strulovici

Directeur du pôle courtage, **Association Groupe Médéric**. 58 ans, Ecole nationale supérieure des mines Paris (1968), Université de Stanford. Inspecteur des risques industriels puis secrétaire général de l'assemblée plénière des sociétés d'assurances. Directeur des assurances de personnes des Assurances du groupe de Paris (1984-89). Directeur technique (depuis 1989), directeur général adjoint

(1995) puis contrôleur général (1996-98) du Gan. Directeur de l'actuariat, du contrôle économique et de l'audit des Mutuelles du Mans assurances (depuis 1999). Président du directoire de Quatrem Assurances (depuis 2000), directeur du pôle courtage du groupe Médéric (depuis 2007). Membre de l'Institut des actuaires français.

■ Paul Barwell

Head of European Energy Trading, **Bank of America**. Etudes en management Swansea University. Responsable Trading dérivés Europe et Asie chez Koch Supply & Trading Ltd, Head of European Energy Trading de Bank of America à New York (depuis 2007).

■ Jean-Pierre Doly

Secrétaire général du comité exécutif groupe, **Association Groupe Médéric**. 58 ans, Ecole de psychologues praticiens, DEA en sociologie Ecole pratique des hautes études en sciences sociales. Responsable de la formation et de la communication (1973), chef d'atelier au sein de la production, chef de groupe au sein de l'usine de Boulogne Billancourt de Renault. Groupe Danone : directeur

des ressources humaines de la branche emballage (1984), directeur régional au sein de la direction commerciale de Gervais Danone France, directeur général, directeur du développement social du groupe puis directeur général des filiales à l'international pour l'Argentine puis l'Espagne. Groupe Médéric (depuis 2005) : chargé de mission auprès du délégué général (2005) puis secrétaire général du comité exécutif groupe (depuis 2007).

■ Jean-Luc Dubois

Head of European Commodities, **Bank of America**. Licence en géologie UCL-LLN, BA IAG-LLN. Koch Supply & Trading Ltd : responsable de l'équipe international dérivés pétrole, chargé du développement du trading métaux pour l'Amérique du Nord, membre fondateur de Koch Metals Trading Ltd. Head of European Commodities de Bank of America à Londres (depuis 2007).

■ Dominique Sizes

Secrétaire général, **Verspieren**. 55 ans, Doctorat en droit. Avocat-associé chez Landwell et Associés, secrétaire général du groupe Verspieren (depuis 2007).

FORESTIÈRE ÉQUATORIALE : RÉSULTAT ANNUEL 2006

Le Conseil d'Administration de la Forestière Équatoriale, réuni le 26 mars 2007, a arrêté les comptes de l'exercice 2006.

Le résultat net social s'établit à 0,8 million d'euros contre 0,7 million d'euros en 2005. Cette amélioration provient de la hausse des dividendes reçus des participations.

Le résultat net consolidé bénéficie des bons résultats de Sitarail et s'élève à 3,1 millions d'euros, contre 7,2 millions d'euros en 2005. Ce dernier intégrait des éléments positifs non récurrents, liés à l'amélioration de la situation en Côte d'Ivoire.

Le Conseil proposera à l'Assemblée Générale de verser un dividende brut unitaire de 13 460 francs CFA soit 20,52 euros en progression de 22 % par rapport à celui de l'exercice précédent.



AGENDA

LES INDICES DU JOUR

	mois	consensus	précédent
ALL : Indice Prix consommation	Mars	0,2%(1,8%)	0,4%(1,6%)
EU : MBA ddes de prêts hypothécaires	23 Mars	nd	-2,7%
EU : Biens durables hors Transport	Fev	1,5%	-3,1%
EU : Commandes Biens durables	Fev	3%	-7,8%
UEM : Masse monétaire M3	Fev	9,8%(9,9%)	9,7%(9,8%)

ACTUALITE DES ENTREPRISES

Actualité des entreprises

NYSE :
résultats définitifs de l'offre sur Euronext le 30/03/2007

Man Group:
rapport d'activité 2006/07 le 30/03/2007

Présentation de DCN et Thales

Alitalia :
date limite pour la présentation de nouveaux investisseurs le 02/04/2007

Assemblée Générale

Legrand :
Assemblée générale ordinaire le 15/05/2007

Bourbon :
Assemblée générale mixte le 29/05/2007

Chiffre d'affaires

Bourbon :
Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre le 10/05/2007

Bourbon :
chiffre d'affaires semestriel le 09/08/2007

Bourbon :
chiffre d'affaires trimestriel le 08/11/2007

Résultats

Autostrade :
Résultats annuels 2006 le 28/03/2007

KarstadtQuelle :
Résultats annuels 2006 le 29/03/2007

RePower :
Résultats annuels 2006 le 29/03/2007

Deutsche Bahn :
Résultats annuels 2006 le 29/03/2007

Colonia Real Estate :
Résultats annuels 2006 le 30/03/2007

Eni :
Résultats annuels 2006 le 30/03/2007

NRJ Group :
Résultats annuels 2006 le 30/03/2007

Radiall:
résultats 2006 le 30/03/2007

Altran:
résultats annuels (avant Bourse) le 02/04/2007

Korian (maison de retraite):
résultats 2006 (après Bourse) le 02/04/2007

Legrand :
Résultats du 1^{er} trimestre le 03/05/2007

Legrand :
Résultats du 1^{er} semestre le 26/07/2007

Bourbon :
Résultats semestriels le 30/08/2007

Legrand :
Résultats trimestriels le 08/11/2007

Agenda intégral interactif sur le site internet www.agefi.fr

SOCIETES CITEES

Acciona	8	Commerzbank	11	JPMorgan Chase	23
Acer	19	Compagnie de Saint-Gobain	4	Kohlberg Kravis Roberts	23
Adidas	19	Crédit Mutuel	13	Korea Exchange Bank	23
Arcelor	23	DBS Group Holdings	23	MACIF	13
Autorité des marchés financiers	2	Delta Airlines	19	Mittal Steel	23
Autorité des marchés financiers	23	Direction Des Chantiers Navals	8	NYSE	5
Axa Investment Managers	19	E.On	8	Paris-Europlace	1
Banque Paribas	19	EDP	19	Paris-Europlace	2
Barbara Bui	9	Eiffage	23	Sacyr Vallehermoso	23
Barclays Private Equity	9	Endesa	8	Saint-Gobain	19
Bear Stearns	19	Enel	8	Siemens	19
Buffalo Grill	19	Euronext	5	Swiss Life	12
Caisses d'épargne	11	Eurotunnel	19	Thales	8
Caisses d'épargne	13	General Motors	23	Tokyo Stock Exchange	5
Chrysler	23	Goldman Sachs	19	Vinci	19
Clearstream	19	Goldman Sachs	24		
Cogedim	1	Hewlett Packard	19		
Cogedim	15	HSBC	12		
Colony Capital	19	Iliad	19		

L'AGEFI

L'Agence économique et financière
fondée en 1911
8 rue du Sentier — 75002 Paris
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^{er} lettre du prenomnom@agefi.fr

DIRECTION

Directeur général, directeur de la publication
Bernard Mazurier (2713)
Directeur général délégué en charge des rédactions
Philippe Mudry (2704)
Directeur général adjoint commercial et marketing
François Robin (2634)

REDACTION

Rédacteur en chef : Pierre Salaun (2717)
Chef de service : Olivier Decare (2608)
Chef de rubrique : Sylvie Guyony (2605)
Rédacteurs : Kaysser Cherif (2661), Virginie Deneuville (2687), Bruno de Roulhac (2737), Antoine Duroyon (2667), Tân Le Quang (2712), Benoit Menou (2721), Bruno Sillard (2743)
Edition-Réalisation :
Rédacteur en chef technique : Jérôme Macquet (2742)

DIFFUSION-ABONNEMENTS-EDITIONS

Service Abonnements :
Tel : 01 53 00 26 63 - Fax : 01 53 00 26 11
E-mail : abonnements@agefi.fr

Chef du service informatique : Julien Séroussi (2709)
Responsable Marketing Direct et Promotion : Carole Masson (2614)
Responsable Grands Comptes : Isabelle Rubin (2642)
Service Relation Client :
Responsable relation client : Dominique Murcia (01 58 65 12 30)
Editions et Nominations :
Responsable des éditions : Marie-Caroline Crabos (01 58 65 12 27)

Tarifs Abonnements :
Agefi (édition de 7H) + Agefi Hebdo + site Agefi.fr
1 an : 599 € HT - au numéro 1.80 €

PUBLICITE

Directeur commercial : Laurent Luiset (2692)
Publicité financière : Julie Picq (2641)
Adeline Tisseyre (2603)
Publicité commerciale : Cécile Tournois (2736)
Anne Sophie Belin, (2680)
Emmanuelle Denis (2637)
Rachid Ait Addi (2671)
Publicité internationale : David Causseieu (06.07.40.54.53)
Publicité région Sud Est/Lyon : Jean-Yves Ropert (04.78.23.38.99)
Administration-Exécution : Christine Morange (2604)

L'Agefi Edition de 7H est éditée par :
AGEFI SA au capital de 4500 000 euros
Siège social : 8, rue du Sentier 75002 Paris
RCS : Paris B 334 768 652
N° Siret : 33476865200052
N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652
Principal actionnaire : FININTEL
N° Commission Paritaire : 0409 I 85532
N° ISMN : 1776-3193

KKR appelle le secteur du private equity à être plus transparent

Un cadre dirigeant de Kohlberg Kravis Roberts, Clive Hollick, a déclaré au journal que le manque de transparence dans l'industrie du private equity a amené les observateurs à en avoir une vision caricaturale. Il pointe l'échec de l'industrie à fournir des informations claires, ce qui a renforcé l'image trompeuse selon laquelle les fonds sont préoccupés davantage par l'augmentation de l'endettement des entreprises à un niveau insupportable et de peu investir. Mais, «les fonds ne se comportent pas de cette manière,» a-t-il assuré. Clive Hollick se distingue des propos habituellement tenus par l'industrie au même titre que le banquier de Morgan Stanley, David Walker.

Financial Times

Eiffage ne veut pas de Sacyr dans son conseil

Dans une lettre envoyée aux salariés, le P-DG du groupe français de BTP déclare que le "le conseil du 8 mars 2007 a décidé de s'opposer à la demande de Sacyr de 5 postes au conseil d'administration". Sacyr qui détient 32,1 % du capital d'Eiffage avait opté pour cinq sièges contre quatre demandés l'année dernière arguant que le conseil devait être élargi à 15 membres pour mieux représenter le poids de chacun des actionnaires.

Les Echos

DBS intéressé par KEB

La première banque d'Asie du Sud-Est, DBS Group, a contacté des investisseurs pour former un consortium en vue de racheter Korea Exchange Bank (KEB) actuellement détenue par le fonds de capital-investissement américain Lone Star. Le fonds a d'ailleurs réagi de manière positive aux intentions de DBS Group, rapporte le journal.

Chosun Ilbo

L'AMF plaide en faveur des hedge funds

Les fonds d'arbitrage sont "des participants utiles sur le marché" et ne nécessitent pas un statut réglementaire particulier, même si des moyens de surveillance adaptés sont requis, affirme le président de l'AMF. Cette déclaration intervient alors que la question d'une réglementation de ces fonds sera au centre des débats de l'assemblée annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) du 9 au 12 avril.

Les Echos

General Motors n'est pas candidat au rachat de Chrysler

Le constructeur américain ne va pas se porter candidat au rachat de Chrysler, filiale de DaimlerChrysler, ne jugeant pas nécessaire d'augmenter sa capacité de production. Le journal ajoute que les offres de rachat devraient être transmises d'ici vendredi à la banque américaine JPMorgan Chase, qui conseillerait DaimlerChrysler.

The Times

Arcelor Mittal ne désarme par pour percer en Chine

Le patron du numéro un mondial de l'acier, Lakshmi Mittal, affirme qu'il reste confiant pour obtenir l'approbation des autorités de Pékin pour le contrôle d'un acteur local, grâce notamment à sa volonté affichée d'être un participant actif sur le long terme du développement du secteur en Chine. Les activités déjà détenues au sein de Hunan Valin Steel Tube & Wire pourraient être rapprochées de celles convoitées dans Laiwu Steel.

Financial Times

Rusal prévoit de lever 10 milliards de dollars à Londres

Le nouveau numéro un mondial de la production d'aluminium né de la fusion des groupes russes Russian Aluminium et Sual prévoit de lever 10 milliards de dollars lors de son introduction à la Bourse de Londres. Le Journal rapporte que l'IPO pourrait se dérouler à la fin 2007.

The Times

Quelle est la meilleure solution pour s'informer sur l'univers de la finance ?

L'Agefi Quotidien

Chaque matin dès 7H, votre journal au format pdf sur votre boîte e-mail

L'Agefi Hebdo

Chaque vendredi, l'hebdomadaire de tous les métiers de la finance

www.agefi.fr

24H/24, toute l'actualité de la finance

L'intelligence financière au quotidien

Vous pouvez retrouver Philippe Mudry tous les matins à 6h20 sur BFM

Crise du crédit subprime : un régulateur plaide pour une action forte

La FDIC, qui supervise les banques et assure les dépôts, demande aux parlementaires et à la Fed d'organiser une riposte sur le terrain législatif

par ANTOINE DUROYON

Pour la deuxième fois en une semaine, le sous-comité des services financiers de la Chambre des représentants s'est réuni hier pour débattre de la crise qui secoue le secteur du crédit immobilier subprime, focalisé sur les ménages les plus fragiles. Sheila Blair, la présidente de la Federal Deposit Insurance Corp (FDIC), l'autorité de contrôle des banques et de garantie des dépôts, a demandé aux parlementaires de prendre leurs responsabilités.

"L'heure est venue pour des standards nationaux non agressifs en matière d'octroi

de prêts hypothécaires", a-t-elle expliqué. La législation "devrait monter d'un cran en renforçant les protections à l'usage des emprunteurs", a-t-elle ajouté. C'est la première fois au cours de cette crise qu'une autorité de régulation de premier plan en appelle à une parade législative. La responsable a en outre pressé la Réserve fédérale (Fed) d'user de son autorité pour influencer sur des conditions d'octroi de prêts laxistes qui ont conduit à une hausse des faillites personnelles.

Sandra Braustein, la directrice de la division consommation de la Réserve fédérale, a indiqué que la banque centrale était préoccupée par les difficultés du mar-

ché du crédit subprime mais qu'aucun calendrier n'avait été encore décidé pour la mise en place de nouvelles règles. Pour la responsable du sous-comité des services financiers de la Chambre, la démocrate Carolyn Maloney, le temps presse.

"Nous faisons face en tout état de cause à un tsunami de faillites et de saisies sur le marché primaire du crédit subprime", a-t-elle déclaré. Le sous-comité a par ailleurs réclamé une meilleure communication entre les différentes autorités de régulation, alors que l'intensité croissante de la crise continue d'affaiblir le secteur immobilier, au-delà de la seule sphère des établissements de crédit spé-

cialisés. Plus d'une vingtaine ont fermé leurs portes depuis le début de l'année 2006, alors que selon une étude de Goldman Sachs, les saisies sur certains segments de prêts ont atteint des niveaux jamais vus depuis la récession de 2001.

Lennar Corp, troisième constructeur de résidences aux Etats-Unis, a fait part mardi d'une chute de 73,4 % de son bénéfice net trimestriel et a retiré toute projection pour l'ensemble de l'année 2007. Les prix des maisons individuelles ont de plus continué de baisser dans la plupart des régions des Etats-Unis en janvier, selon l'indice Standard & Poor's/Case-Shiller.

24

Accord des Vingt-Sept pour faciliter les fusions bancaires transfrontalières

La prochaine directive pourrait modifier le paysage européen mais le nombre d'établissements européens concernés reste limité

Les ministres européens des Finances se sont accordés mardi sur une nouvelle directive pour faciliter les fusions bancaires transfrontalières dans l'Union européenne. Cette nouvelle législation, qui devrait entrer en vigueur courant 2009, clarifiera les critères d'évaluation des fusions, afin d'empêcher les dérives protectionnistes des autorités de contrôle nationales. Elles ne pourront évaluer une acquisition que suivant les cinq critères : la réputation de l'acquéreur, sa solidité financière, la réputation et l'expérience des dirigeants de la future entité, le respect des directives communautaires et le risque de blanchi-

ment d'argent ou de financement du terrorisme.

Actuellement, les règles communautaires permettent aux superviseurs bancaires de s'opposer à un projet de fusion s'ils estiment qu'il risque de compromettre « la gestion saine et prudente » de l'entreprise cible. Autre point clé de la nouvelle directive, les banques centrales ou les autres régulateurs devront rendre leur avis plus rapidement sur les projets de fusions, dans les soixante jours, au lieu de trois mois actuellement. Ils ne pourront demander qu'une seule fois un complément d'information, avec une extension de vingt jours du délai d'examen.

Le Parlement européen ayant déjà donné son accord il y a deux semaines, les Vingt-Sept devraient désormais adopter le texte « après l'été ». Les Etats membres disposeront ensuite de dix-huit mois pour transposer la directive dans leurs droits nationaux.

Des rapprochements ont déjà eu lieu en Europe ces dernières années, notamment le rachat de la britannique Abbey National par l'espagnole SCH fin 2004, ou celui de l'italienne BNL par la française BNP Paribas l'an dernier. Aujourd'hui l'OPA envisagée par la britannique Barclays sur la néerlandaise ABN Amro serait d'une autre ampleur. Ces

nouvelles facilités d'exécution pourraient favoriser d'autres opérations.

Cependant, le nombre potentiel de fusions majeures en Europe serait peu élevé. « Les opérations transfrontalières entre acteurs européens d'envergure sont en théorie limitées », juge l'analyste de CM-CIC Pierre Chedeville dans une note en l'expliquant par des prix élevés et un mouvement de consolidation concernant d'abord les cibles de taille moyenne. Pour les banques américaines et européennes, les meilleures cibles se situent en priorité, selon les analystes, en Europe de l'Est, dans le bassin méditerranéen et en Asie.