

DANS CE NUMÉRO

Extrait: les fusions-acquisitions dans l'automobile et le luxe	2
Les pays émergents se penchent sur la crise	2
Comment les banques communiquent	3
Les introductions en Bourse à la peine	3
Le difficile développement des ETI	4
Le long chemin vers l'entrepreneuriat responsable	4

ÉDITORIAL

La mauvaise passe traversée par les Etats européens et les marchés financiers nous rappelle que la crise consécutive aux dégâts provoqués par les *subprimes* et la faillite de Lehman Brothers fait toujours rage. Dans ce contexte, un décryptage de ces mouvements s'impose.

Depuis son lancement, *Business & Marchés* s'attache à débusquer les informations utiles à votre activité, et à analyser une actualité en évolution permanente.

J'espère que vous découvrirez, à travers cette édition spéciale, la richesse des notes de veille proposées chaque semaine par *Business & Marchés*, et que vous contribuerez, vous aussi, à une communauté économique et financière en pleine expansion. Bienvenue ! **F.S.**

Crise des dettes souveraines : l'inquiétude générale



Des indices en baisse, des Etats qui peinent à rééquilibrer leur budget, un marché des IPO atone : portrait d'une situation financière riche en rebondissements.

Publié le 5 septembre

Evangélos Vénizélos, ministre grec des Finances, a confirmé le non-respect, par son pays, des objectifs de réduction du déficit public. Malgré un programme de privatisations, de collecte renforcée d'impôts et de révision des salaires des fonctionnaires, les finances peinent à se remettre en ordre de marche, notamment en raison de la difficile application de ces mesures mais également de la récession, la chute du PIB étant estimée par Eurostat à 5% cette année, après deux années également négatives.

Trois autres pays européens figurent au cœur de la tourmente, toujours pour des motifs budgétaires : l'Italie, le Portugal et l'Irlande. Le plan de rigueur adopté par l'Italie début août, d'un montant total de 45,5 milliards d'euros, est en proie à un détricotage d'ampleur, de nature à alarmer Jean-Claude Trichet, qui a fermement rappelé à l'ordre le

gouvernement de Silvio Berlusconi. Les retraites ainsi que la « taxe de solidarité » devant affecter les plus importantes fortunes transalpines figurent parmi les deux premiers éléments consentis de volte-face, l'intensification de la lutte contre la fraude fiscale devant permettre de compenser le manque à gagner.

Au Portugal, l'objectif est de renouer avec le chemin de la croissance dès 2013. L'aide financière accordée par l'Union européenne et le Fonds monétaire international, d'un montant de 78 milliards d'euros, est fonction d'un plan d'austérité déclenché par le gouvernement. Alors que troisième tranche de ce financement est fermement attendue, certaines mesures de rigueur sont sujettes à polémique.

Le gel des salaires et des retraites des fonctionnaires est concerné, tout comme la taxation supplémentaire de 3% sur le bénéfice imposable, à partir

de 1,5 million d'euros. Les efforts irlandais de rééquilibrage du budget sont pour leur part salués par le FMI, qui a débloqué 1,48 milliard supplémentaire dans le cadre de son plan d'aide, bien que les difficultés persistent.

La demande en question

Dans ce contexte pour le moins délicat, les différents acteurs économiques prennent leurs dispositions. L'automobile, la chimie et les minerais et métaux sont ainsi boudés par les investisseurs. « Ce sont des segments très sensibles aux inquiétudes sur la croissance. Un ralentissement pourrait affecter directement la demande », indique au quotidien *Les Echos* Philippe-Henri Burilsson, de Groupama Asset Management. Les entreprises s'adaptent également, en multipliant les programmes de rachat d'actions. Les reports d'introductions en Bourse ont, pour leur part, toujours le vent en poupe.

FINANCE

Fusions-acquisitions : focus sur l'automobile et le luxe

Le cabinet d'audit PricewaterhouseCoopers constate une amélioration – contrariée – du marché des M&A, en s'appuyant sur le secteur automobile, au cœur de la tourmente ces dernières années. Une sensibilité accrue au risque ainsi qu'un accès limité aux sources de financement ont contraint les acheteurs à se concentrer sur des opérations de faible envergure par rapport aux transactions passées, mais ont permis de cibler un objectif résolument stratégique pour les sociétés.

Les firmes automobiles se concentrent désormais sur « des opérations stratégiques visant à élargir leur couverture géographique et/ou renforcer leur portefeuille technologique, et à renforcer leur capacité à affronter la concurrence mondiale », indique Philippe Couderc, spécialiste des M&A automobiles du cabinet. Le marché des BRIC constitue ainsi un enjeu majeur pour les constructeurs et les équipementiers, qui comptent se renforcer en priorité dans les pays émergents. Faute de pouvoir se développer davantage sur leur marché domestique, ils visent des zones au sein desquelles les réserves de croissance sont les plus fortes.

Dans le secteur du luxe, sur lequel les valorisations sont traditionnellement élevées, la reprise économique a précipité les transactions, avec la volonté, pour de nombreux acteurs, de ne pas manquer de potentielles proies.

Lire la suite sur notre site

PAYS EMERGENTS

La Chine, symbole de ces pays concernés par la crise



Assis sur d'importantes réserves de change, les pays émergents se tiennent en embuscade dans le cadre de la crise financière européenne.

Publié le 16 septembre

La situation financière de la zone euro inquiète. Et pas seulement en son sein: les Etats-Unis et de nombreux pays émergents viennent de faire part de leurs inquiétudes. Non sans adresser quelques piques aux pays incriminés: pour la présidente brésilienne Dilma Rousseff, il est « impossible que le Brésil ait un type de crise semblable à celle des Etats-Unis et de la zone euro ». Le Premier ministre chinois, Win Jiabao, a pour sa part demandé aux Européens d'être plus avenants avec un pays qui « croît que l'économie européenne peut rebondir ».

« Le statut d'économie de marché à part entière sera reconnu à la Chine en 2016. Si les pays de l'UE peuvent faire preuve de sincérité quelques années plus tôt, cela refléterait notre amitié »; a-t-il indiqué lors du Forum d'été de Davos. Avec le Brésil, l'Inde, l'Afrique du Sud et la Russie, il doit examiner, la semaine prochaine, la possibilité d'intervenir auprès des pays en difficulté au sein de l'Union européenne.

Un engagement a déjà été pris, par la Chine, envers l'Irlande, la Grèce et le Portugal. Signe de l'importance accordée à ce bailleur de fonds, une rumeur a même colporté le bruit d'une aide à l'Italie... Alexandre Kateb, économiste et maître de conférences à Sciences Po, estime dans *L'Expansion* que ces enga-

gements pourraient néanmoins de nature à l'affecter si la crise était amenée à empirer. « Une récession aux Etats-Unis et en Europe provoquerait une baisse de ses exportations vers ces marchés essentiels », indique-t-il. Concernant les Etats-Unis, le risque est, pour la Chine de voir ses réserves en dollars perdre de leur valeur. Pékin détient actuellement plus de 3.000 milliards de dollars de réserves de change, une puissance financière aujourd'hui

En soutenant l'Union européenne, la Chine espère notamment limiter les dégâts de la crise sur ses exportations.

scrutée de toutes parts. Les pays émergents ne constituent toutefois pas l'unique clef de résolution de la crise: leur intervention peut « aider à réduire la volatilité actuelle, mais ça ne résoudra pas le problème », selon Alex Agostini, du cabinet brésilien Austin Rating.

Des placements diversifiés

Si leur appui semble bienvenu en cette période de crise, une interrogation peut subsister quant aux motivations de ces Etats, dont l'influence commerciale est déjà particulièrement forte. Pour la Chine, comme évoqué ci-dessus, un des enjeux est de se voir accorder le statut d'économie « de marché » non

seulement par l'Organisation mondiale du commerce – qui devrait l'effectuer dans cinq ans – mais également par l'Union européenne, dans un délai qu'elle espère plus court. L'objectif poursuivi est de lever les restrictions sur les importations et les investissements chinois dans l'UE.

L'idée est également, pour la Chine, de tenter de maintenir un euro fort, facilitant ainsi les échanges commerciaux entre les deux zones. Si l'Union européenne voit son économie chanceler davantage, la consommation pourrait être amenée à se ralentir, impactant de facto l'activité de nombreuses sociétés chinoises. Or, Pékin cherche à maintenir un climat économique et social le plus pacifié possible. D'un point de vue plus large, la Russie ou le Brésil, qui détiennent également d'importantes réserves de change, tentent de diversifier leurs placements, au-delà du seul Trésor américain. Les positions pouvant être facilement prises en Europe seraient de nature à appuyer cette logique.

Ces initiatives constituent par ailleurs un moyen d'appuyer leur implication sur la scène économique mondiale. Le suivi de ces engagements, s'ils ont lieu, sera par ailleurs très fin selon de nombreux experts. Acteurs oui, sauveurs de la zone euro non.

Franck Stassi

COMMUNICATION

Deux banques dans la tourmente

Attaqués de toutes parts, les établissements financiers doivent réaffirmer la pertinence de leur modèle. La Société Générale et BNP Paribas se sont exprimées en pleine crise.

Publié le 15 septembre

« Nous sommes une grande entreprise française. Nous avons une structure financière solide, un bilan sain, une gestion prudente des risques » : confrontée à une violente chute du cours de son action, la Société Générale a choisi, ce mercredi, de prendre la parole par le biais d'une pleine page de publicité publiée dans plusieurs quotidiens. Enjeu pour la banque, également victime d'une dégradation de sa note par l'agence Moody's: rassurer ses actionnaires mais également défendre ses intérêts, afin de rétablir « sa » part de vérité.

L'établissement dirigé par Frédéric Oudéa est l'objet de multiples rumeurs qui ont pu avoir – ou non – une incidence sur son cours de Bourse. Il s'était jusqu'alors limité, auprès du grand public, à proposer des explications sur le déroulement de la crise financière en cours, sur son site Internet. Les turbulences estivales ont démarré le 3 août dernier par l'annonce d'un bénéfice net en recul de 31% et de son impossibilité à tenir ses résultats prévus pour 2012.

En cause, à l'instar des événements des derniers jours: la Grèce. Suite à l'importance de son exposition aux dettes souveraines italiennes, grecques et espagnoles, le tabloïd anglais *Daily Mail* indique, le 7 août, que la banque est dans un « état périlleux », et se re-

trouverait « au bord du désastre ». Une plainte a été déposée contre le journal. Trois jours plus tard, nouvelle rumeur: Groupama aurait partiellement vendu sa participation dans la Société Générale. Dans ce contexte délicat, l'Autorité des marchés financiers annonce l'ouverture d'une enquête.

Si cette annonce aurait pu tempérer l'agitation autour du titre, elle passe en réalité quasiment inaperçue. Lorsque le *Wall*

La Société Générale tente de redresser la barre après un été particulièrement éprouvant.

Street Journal indique le 18 août que le patron de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, aurait incité les établissements financiers européens à renforcer leurs fonds en dollars, une nouvelle rumeur bruisse, indiquant que la Société Générale ne pourrait suivre les mesures proposées... Le même jour, lorsque la Banque centrale européenne annonce avoir bien procédé au prêt de 500 millions de dollars à un établissement financier, la banque se retrouve de nouveau attaquée.

Démentis en série

BNP Paribas, dont la note n'a finalement pas été dégradée par Moody's, a tenu à faire part de

ses « commentaires » sur cette possible perspective.

Dans un communiqué de presse, la banque a, d'une part, rappelé que cette possible dégradation des notes attribuées aux établissements français avait été annoncée en juin dernier, suite à une mise sous surveillance de ces dernières, clarifiant ainsi les informations propagées par de nombreux médias.

Rappelant qu'elle figure parmi les banques « les mieux notées », BNP Paribas a précisé les conditions dans lesquelles devaient être analysés les différents ratings: « l'éventuelle baisse d'une note est un événement qui doit être analysé en tenant compte de l'évolution générale des notes du secteur et en comparant les notes de chaque banque à celles de ses principaux concurrents internationaux ».

Cette mise au point a précédé deux communiqués simultanément publiés ce mardi par l'établissement, démentant les propos tenus dans une tribune du *Wall Street Journal*, évoquant des problèmes de liquidité en dollars qui auraient été confirmés par « un cadre anonyme » de ses services. Cette succession de communiqués de la part de ces établissements, en l'espace de trois jours, témoignent d'une détermination de ces établissements à réaffirmer leur solidité cette période difficile.



BOURSE

Les IPO à la peine, le financement des PME aussi

Les incertitudes économiques ressurgissent sur le comportement des investisseurs, qui opèrent avec prudence. La situation tendue en zone euro constitue un facteur particulièrement défavorable, avec notamment l'adoption pour le moins difficiles de nouvelles mesures d'austérité et liées à la gouvernance en Grèce. Au-delà de la conjoncture, la relative désaffection dont souffrent les places européennes explique le peu d'introductions en Bourse et le manque d'enthousiasme constatés ces derniers mois.

Les investisseurs tentent de se rassurer et limitent les prises de risque. « Dans le contexte actuel d'incertitude, ils préfèrent se tourner vers des sociétés qu'ils connaissent déjà. Surtout, ils sont extrêmement attentifs aux prix proposés », indique aux *Echos* Thierry Olive, responsable Marché primaire Europe de BNP Paribas. Plus question de miser une partie de son portefeuille sur des titres jugés trop chers ou au comportement incertain, place à une gestion plus prudente.

L'Autorité des marchés financiers s'est récemment saisie de la question, en pointant du doigt le rôle des banquiers dans cette situation. « Une possible diminution de la base d'investisseurs capables de s'exposer durablement à un risque actions et par le repli des banques et des assureurs du capital-investissement » pourrait toucher les flux de fonds propres à destination de ces entreprises, selon le gendarme boursier.

Lire la suite sur notre site, rubrique Finance

SOCIÉTÉS

Entreprises de taille intermédiaire : un modèle à développer

Leur modèle fait les beaux jours de l'économie allemande, tandis qu'il commence à véritablement être reconnu en France.

Pourtant, les entreprises de taille intermédiaire (ETI) ont dû faire face à une conjoncture économique difficile, au poids de la fiscalité et au coût des achats et des matières premières dans leur récent développement. Ces facteurs sont les premiers cités par les dirigeants d'ETI dans une récente enquête KPMG/OpinionWay, pour expliquer leurs difficultés à croître, leur expansion passant en premier lieu par une forte propension à l'innovation, la rationalisation de leurs processus de production et une expansion soutenue à l'international.

Leur reconnaissance par la Loi de Modernisation de l'Economie, en 2008, a permis de mettre en lumière un « format » dont de nombreux observateurs s'accordent à dire qu'il pourrait fortement contribuer à la croissance. Leur définition reste néanmoins complexe à fixer, avec un effectif pouvant varier de 250 à 4999 salariés, et un chiffre d'affaires inférieur à 1,3 milliard d'euros.

Lire la suite sur notre site

WWW.BUSINESSMARCHES.COM

Rédaction: Franck Stassi

Cette publication ne peut faire l'objet d'une reproduction ou d'une rediffusion partielle ou totale sans accord de l'éditeur.

contact@businessmarches.com

RSE

Le long chemin vers l'entrepreneuriat responsable



L'adoption de démarches environnementales et sociétales dans les entreprises se heurte aux coûts engendrés et à la difficulté de les instaurer.

Publié le 18 mai

Un an après le déploiement d'une solution de vidéoconférence combinant salles dédiées et équipements individuels, une grande entreprise d'électronique est parvenue à 1 million de dollars sur les voyages d'affaires et à obtenir un retour sur investissement évalué à 392%, tout en réduisant significativement ses émissions de carbone. Cet exemple, mis en exergue par LifeSize, une filiale de la société suisse Logitech, ainsi que d'autres cas volontiers portés par des firmes telles que Cisco, illustrent le potentiel apport des technologies dans le respect de l'environnement, tout en réalisant des gains de productivité.

Ce scénario, si idéal soit-il, démontre le dilemme auquel font face les chefs d'entreprise, tiraillés entre la volonté d'investir en faveur de la protection de l'environnement, leur mise en conformité, et la nécessité d'effectuer ces évolutions avec un budget limité, et/ou avec une forte promesse de gains par la suite. Les PME sont au cœur de ce problème, leur compétitivité passant non seulement par un positionnement spécifique, mais également par l'optimisation permanente de leur structure de coûts.

Afin d'encourager les entreprises à adopter une démarche vertueuse, au-delà des règle-

ments essentiellement contraignantes nationales ou supranationales, l'Organisation internationale de normalisation a élaboré ISO 26000, une norme dévolue à la responsabilité sociétale, l'aspect humain se combinant aux problématiques afférant au développement durable.

« ISO 26000 stabilise les pratiques et constitue un guide précieux pour compléter la cartographie des risques des

La norme ISO 26000 figure parmi les outils permettant de développer la responsabilité sociétale dans les entreprises.

entreprises que nous prospectons. Les entreprises les mieux notées sur leur RSE affichent un profil de risque deux fois meilleur que la moyenne », explique à *La Tribune* Dominique Chevalier, directeur du marché Entreprises chez Generali.

Une normalisation en cours

En établissant un lien entre responsabilité sociétale et environnementale et niveau de risque affecté à une société, l'assureur intègre délibérément l'évolution des pratiques dans l'appréciation qui en sera effectuée. Une telle démarche a en effet pour objectif de concourir à l'amélioration globale du bien-être des hommes et de la pla-

nète, en engageant des actions pour réduire la pollution générée, le taux d'accidents, etc. La mesure de l'impact sur les acteurs économiques de ces pratiques constitue une étape quasi-incontournable pour convaincre de leur bien-fondé : la notion du retour sur investissement représente un facteur essentiel d'aide à la décision, en plus du poids exercé par le public.

Si cette pression s'avère a priori moindre dans le secteur public, les acheteurs n'en demeurent pas moins, dans cet univers, sensible à la question. De nombreux appels d'offres comportent désormais, pour l'attribution d'un marché, des critères environnementaux et sociaux.

La garantie de l'accessibilité de ceux-ci à tous les fournisseurs éventuels contraint cette attitude, même si l'évolution est particulièrement rapide. « Bien que leurs objectifs soient moins explicites que dans le secteur privé, les acheteurs doivent devenir des acteurs majeurs des achats responsables », explique à *Décision Achats* Arnaud Salomon, directeur d'un mastère spécialisé en ingénierie des achats.

Le sourcing demeure en effet essentiel dans l'adoption d'une telle démarche, la sélection des bons produits et des partenaires adéquats étant la clef du succès de ces politiques, complétée par la participation active des salariés et des clients.