

EN BREF

BANQUE

Fortis: le président exclut toute surenchère sur ABN Amro

Le groupe de bancassurance belgo-néerlandais Fortis exclut toute surenchère sur ABN Amro du consortium dont il fait partie avec le britannique RBS et l'espagnol Santander (SCH) et qui offre déjà 71,1 milliards d'euros pour la banque néerlandaise, a indiqué son directeur général. «Fortis ne fera pas de surenchère», a assuré Jean-Paul Votron dans une interview à La Tribune de mardi estimant qu'il était «difficile de faire une offre meilleure (...) car elle est notamment composée de 79% de cash». «Pour ce qui concerne Fortis, nous estimons que ce prix représente un bon prix et reflète la valeur des actifs d'ABN-Amro», a-t-il ajouté. - (afp)

BANQUE

ABN Amro empêché «légalement» de négocier avec le consortium

Un membre du conseil d'administration de la banque néerlandaise ABN Amro a indiqué qu'il était impossible pour des raisons juridiques que la banque néerlandaise entre en négociations avec un consortium de banques européennes ayant lancé une offre d'achat hostile sur elle. - (afp)

BANQUE

HBOS: 10% de croissance attendue

La quatrième banque britannique par la capitalisation, HBOS, espère une hausse de ses bénéfices de 10% cette année, conformément aux prévisions du consensus, a-t-elle indiqué mardi. HBOS a également annoncé une amélioration de son ratio de coût cette année. - (afp)

SECTEUR BANCAIRE

Selon Fitch, l'Allemagne reste à la traîne de la consolidation

Les banques allemandes peinent encore à jouer un rôle actif dans le mouvement de consolidation du secteur bancaire européen, selon des études de l'agence de notation financière Fitch présentées mardi à Francfort lors d'une conférence. «Les banques allemandes ne sont pas en position d'être actives dans le jeu des fusions-acquisitions», selon Thomas von Lüpké, en charge de la couverture du secteur bancaire allemand chez Fitch. Du coup, leur capitalisation boursière reste faible comparée à leurs voisins européens, un handicap pour des fusions-acquisitions d'envergure, a renchéri Andrea von Schnurbein, analyste chez Fitch. Si les banques allemandes ont fait des progrès en terme de rentabilité, elles restent toujours à la traîne de leurs confrères européens, à l'exception de Deutsche Bank. - (afp)

BANQUES RÉGIONALES

LBBW a revu en baisse son offre pour LBB

La banque régionale allemande LBBW a revu en baisse son offre pour la banque berlinoise Landesbank Berlin (LBB), réduisant du coup quasi à néant ses chances de remporter la mise, rapporte mardi le *Handelsblatt*. «Après l'examen détaillé des comptes de LBB, nous considérons qu'un prix moins élevé est justifié», explique une source proche de la banque publique, citée par le quotidien. Par conséquent, LBBW a revu en baisse d'environ 500 millions d'euros à 3,9 milliards son offre initiale, qui s'élevait à 4,4 milliards, croit savoir le journal. La LBBW n'était pas joignable pour un commentaire. Or les deux autres candidats en lice pour un rachat, la banque privée Commerzbank et la Fédération des caisses d'épargne (DSGV) offrent beaucoup plus, autour de 4,5 milliards d'euros, selon le *Handelsblatt*. - (afp)

GESTION ALTERNATIVE

La pression montante des activistes fait mousser une Europe pétillante

En détenant seulement un pour cent du capital de Barclays, Atticus Capital affirme que l'acquisition d'ABN Amro se fait en détriment des actionnaires.

FRANCK BERLAMONT
ET STÉPHANE LEVY*

Les récents coups d'éclat de géants tel Chris Hohn, ont visiblement dynamisé les activistes même lorsqu'ils ne détiennent qu'une faible part de leurs sociétés cibles. Hohn a, en effet, par le biais de son fonds The Children Investment Trust (TCI), forcé ABN à réfléchir à sa propre cession alors qu'il ne détenait qu'un pourcent de la banque. L'actualité émanant du monde de l'activisme européen est ainsi particulièrement riche ces deux dernières semaines.

ECS veut faire plier Vodafone avec 0,0004% des titres

Le fonds Efficient Capital Structure (ECS) qui détient seulement 0,0004% de la société Vodafone, le plus important opérateur de téléphonie mobile au monde, a rendu public son désaccord avec

les orientations stratégiques du groupe britannique. La démarche du fonds a été renforcée par des soutiens significatifs, tels Jack Mayo, ancien numéro 2 de Marconi, et actionnaire de Vodafone via son fonds Beehive Capital ou encore la société de gestion F&C Asset Management, actionnaire de référence historique du groupe anglais. Les investisseurs dénoncent le fait que Vodafone affiche un retard de 28% de performance depuis 2002 face à l'indice FTSE 100 et de 16% face à l'indice FTSE European Telecom, et proposent un plan dont la conséquence serait une appréciation de près de 50% du titre Vodafone selon ECS. Ce plan, de type bilanciel, typique de la démarche activiste, prévoit une augmentation du levier par une émission obligataire de 34 milliards de livres, accompagnée d'un spin off de la participation minoritaire de Vodafone dans

Verizon le second opérateur mobile aux Etats-Unis.

Atticus Capital, le fonds activiste dirigé par Timothy Barakett et qui détient 1% du capital de Barclays a pris position contre l'offre d'achat faite par Barclays sur ABN Amro. L'argument soulevé par Atticus est que l'offre d'acquisition de 64 milliards d'euros effectuée par Barclays se fait au détriment de l'actionnaire et pèse sur la valorisation du titre. Selon le fonds, un retrait de l'offre aurait en effet pour conséquence un rebond du titre Barclays, ce qui semble avoir été avalisé lundi par la réaction du marché. Le titre Barclays s'appréciait en séance de plus de 4% avant toutefois de réduire sensiblement ses gains en fin de journée. Les fonds activistes ne sont pas donc seulement des faiseurs de «deals», ils peuvent aussi chercher à les bloquer. On se souviendra par ailleurs que la mise sur

le marché de ABN a été en grande partie déclenchée il y a plus de trois mois par les prises de position de Chris Hohn, du fonds activiste TCI. Ce dernier s'était élevé contre la préférence affichée par Rijkman Groenink patron d'ABN vis-à-vis de l'offre de son ami John Varley numéro un de Barclays, en estimant qu'un découpage de la banque néerlandaise vieille de 183 ans et une cession à plusieurs banques était probablement un moyen d'optimiser le prix de la vente.

Centaurus met son nez dans les fournitures de bureau

Centaurus, fonds londonien dirigé par Bernard Oppetit, a annoncé détenir plus de 5% de Corporate Express, société hollandaise spécialisée dans les fournitures de bureaux anciennement connue sous le nom de Buhrmann. Centaurus a sa réputation faite en Hollande

après avoir demandé à Philips de se défaire de sa division semi-conducteurs, et avoir travaillé avec le fonds Paulson pour exiger qu'Ahold cède ses supermarchés établis aux Etats-Unis. C'est donc probablement avec appréhension que Frans Koffrie, CEO de Corporate Express a appris la nouvelle et ce d'autant plus que le titre avait perdu 16% depuis le début de l'année avant l'annonce de la prise de participation de Centaurus. Le titre a gagné plus de 10% dans la journée de lundi. Centaurus n'a pour l'instant pas communiqué sur ses intentions.

Cadbury aurait-il eu peur de se battre contre les activistes?

L'actualité autour du thème activiste est donc particulièrement riche et cela ne semble pas prêt de s'arrêter si l'on se fie au jugement d'Antony Bolton, gérant médiatique de Fidelity. Bolton

écrit, en effet, dans le *Financial Times* à propos de l'activisme actionnarial que les événements chez Cadbury, marqués par la prise de participation au premier trimestre 2007 de Trian, fonds dirigé par Nelson Peltz, représentent une véritable invitation aux fonds activistes qui pourrait changer la nature des relations qui existent entre les actionnaires et les sociétés cotées. Bolton ajoute «on dirait que les dirigeants de Cadbury ont eu peur de se battre publiquement contre un activiste qui a généralement obtenu ce qu'il voulait dans le passé». On notera avec intérêt que Cadbury se défend d'avoir décidé de se séparer de sa division boisson aux Etats-Unis sous la pression de Peltz. (*Lire également en page 17*)

*www.geneva-partners.com
berlamont@geneva-partners.com
levy@geneva-partners.com

GESTION

Le marché indien des hedge funds, l'un des plus sophistiqués en Asie

Lors du 2^e séminaire Jetfin sur l'Inde, les spécialistes se sont réjouis des progrès de cette place financière.

ALEXANDRE SONNAY
À LAUSANNE

L'Inde, nouvel Eldorado? Les investisseurs et gérants de fonds, présents au 2^e séminaire India Hedge Funds, organisé hier à Genève par Jetfin, n'en doutent pas. Mais attention! Mieux vaut être préparé pour s'exposer à ce marché, au risque d'essuyer de sérieux revers. Une rencontre comme celle de Jetfin, où se confrontent les spécialistes de la finance indienne, permet précisément d'affûter ses armes avant d'attaquer la Bourse de Bombay.

«L'Inde est une histoire de croissance, cela ne fait aucun doute. La stratégie long reste la meilleure solution à adopter pour investir sur ce marché», estime KN Vaidyanathan, CEO d'Alchemy Capital, un fonds de 210 millions de dollars. A moyen terme, l'indice de la Bourse de Bombay, le Sensex, pourrait dépasser la barre des 30.000 points, voire même des 50.000. Une progression fara-

mineuse, alors que l'indice a progressé hier de 0,3% à 14.130,95 points.

L'une des Bourses émergentes les plus volatiles

Reste que les investisseurs gardent tous en mémoire la douloureuse correction de mai 2006. A cette date, les indices du sous-continent ont plongé de plus de 30%. Les petites et moyennes capitalisations, ont tout particulièrement souffert durant la tourmente du fait de leur illiquidité. Vu la volatilité du marché, l'une des plus importantes de tous les marchés émergents, de nouvelles boursiques sont à prévoir. «Cette période a été comme un retour sur les bancs d'école pour beaucoup. Les investisseurs ont retenu la leçon et ont complètement repensé l'élaboration de leur portefeuille», insiste KN Vaidyanathan. Le spécialiste conseille donc d'adopter une stratégie long hedge pour atténuer la volatilité du portefeuille, ce qui nécessite d'importantes

compétences dans la gestion sélective de titres.

La vente à découvert n'est pas encore autorisée

Reste que les possibilités de placements alternatifs sont minces: put sur le Nifty, l'indice des 50 importantes capitalisations de l'Indian National Stock Exchange ou put sur tout autre indice et put sur equity: voila ce dont disposent les spécialistes. Les gérants de fonds attendent toujours le feu vert du régulateur boursier pour la vente à découvert. Les pronostics les plus optimistes prévoient une décision pour l'année prochaine. Mais certains observateurs estiment que cela prendra plus de temps. En effet, ce type de placement nécessite de lourdes infrastructures particulièrement en ce qui concerne les banques d'investissement que l'Inde n'a pas encore mis sur pied. Cependant, la finance indienne est loin d'être sous développée. «Le pays se développe très rapidement en termes de gestion

d'actifs et de sophistication», estime Peter Douglas, fondateur et directeur de l'agence de consulting de hedge funds asiatiques GFIA.

L'Inde s'accorde une petite place en Asie

Pour l'instant, il n'existe qu'une cinquantaine de hedge funds uniquement dédiés au marché indien, sur un total de 800 fonds Asie. «La très grande majorité de ces fonds indiens, soit près de 80%, adopte la même stratégie Long/short equity», ajoute Peter Douglas. En termes de masse sous gestion, sur les 160 milliards de dollars des fonds asiatiques, l'Inde ne s'en accorde que trois milliards. Mais le sous-continent est en phase de rattrapage, et les fonds pourraient totaliser d'ici quelques années 25 à 35 milliards de dollars. «L'évolution de ce marché est extrêmement rapide et les infrastructures financières s'améliorent chaque jour».

[a.sonnay@gagefi.com]

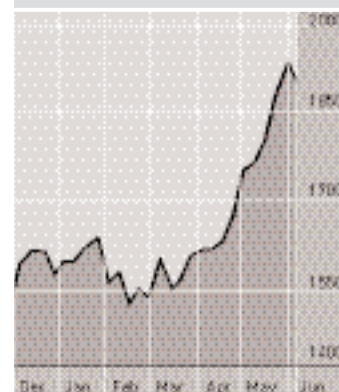
MATIÈRES PREMIÈRES

Le robusta au plus haut depuis 9 ans à Londres

Les cours du café robusta ont touché mardi des niveaux plus vus depuis 1998 sur le marché à terme de Londres, dopés par des inquiétudes sur une offre vietnamienne insuffisante et de «mauvaise qualité». Sur le Liffe, le marché à terme londonien, le prix d'une tonne de café robusta pour livraison en juillet a grimpé mardi jusqu'à 1.918 dollars, un prix plus vu depuis neuf ans. Il y a un an, la tonne s'échangeait contre un peu plus de 1.100 dollars seulement.

Les cours ont gagné près de 70% depuis lors, et plus que triplé depuis novembre 2004. La dynamique de hausse des cours s'explique par les craintes entourant la récolte du Vietnam, principal producteur et exportateur mondial de café robusta. «Fondamentalement, c'est le cas du Vietnam qui inquiète. Non seulement l'offre a du mal à suivre, mais le café est de mauvaise qualité et de nombreux lots ont récemment été rejetés dans les ports européens», explique à l'AFP Denis Seudieu, économiste en chef à l'Organisation internationale du café (ICO), basée à Londres.

Depuis le début de la campagne en cours, en octobre, le Vietnam a exporté plus de 11,5 millions de sacs. Sa production totale est attendue à 15,5 millions de sacs pour l'ensemble de la campagne 2006/07. «C'est un volume important, mais le problème est qu'une grosse quantité a été refusée», détaille M. Seudieu. L'offre est également menacée par les pluies qui entravent les exportations au départ de l'Indonésie, ajoute-t-il. - (afp)

LE COURS A GRIMPÉ HIER JUSQU'À 1918 DOLLARS

La denrée bénéficie des inquiétudes sur une offre vietnamienne insuffisante et de «mauvaise qualité».

Source: Bloomberg