

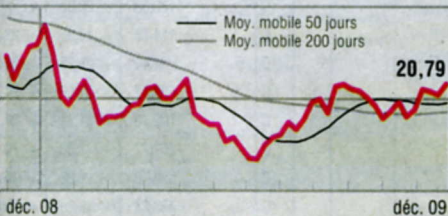
Les Echos

ENTREPRISES & MARCHÉS

SUIVRE

Vivendi

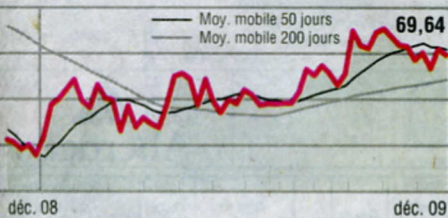
Cours de l'action à Paris, en euros



l'action Vivendi a fini la séance de jeudi en repli de 1,9 %, à 20,79 euros. Le groupe français de médias et de télécoms a annoncé qu'il était monté à 11,8 % du capital de l'opérateur brésilien GVT. Vivendi avait annoncé le 13 novembre le lancement d'une offre publique obligatoire sur 100 % du capital de GVT, à un prix de 56 reals par action. L'offre valorise GVT à environ 2,8 milliards d'euros.

Icade

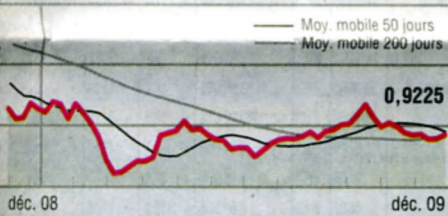
Cours de l'action à Paris, en euros



Icade a terminé jeudi en hausse de 3,94 %, à 69,64 euros, signant la plus forte hausse du SRD. Cette progression fait suite à la signature d'un protocole d'accord portant sur le rachat des 94,5 % du capital de la foncière Compagnie La Lucette détenus par Morgan Stanley Real Estate Fund (MSREF). A l'issue de l'opération, MSREF deviendra le deuxième actionnaire d'Icade, derrière la Caisse des Dépôts, avec une participation de 4,5 %.

Unipol

Cours de l'action à Milan, en euros



Unipol a fini en hausse de 0,27 %, à 0,92 euro, jeudi à Milan. L'assureur italien achètera 60 % de la Compagnie d'assurance-vie Arca Vita aux Banques populaires d'Emilie-Romagne et de Sondrio pour 24 millions d'euros. La veille, Unipol et BNP Paribas avaient signé un avenant à leur contrat sur l'AL Vita : BNP Paribas dispose d'une option d'achat de 51 % pour 280,5 millions d'euros et Unipol d'une option de vente pour 270,3 millions. Les-ci peuvent être exercées en juillet 2011.

CRIBLE

LeCrible.fr

Pour retrouver les « Crible » sur Glencore et AstraZeneca, abonnez-vous à LeCrible.fr, le nouveau site d'analyses financières et de commentaires exclusifs lancé par « Les Echos ».
Site : www.lecrible.fr - E-mail : contact@lecrible.fr - Téléphone : 01 49 53 67 00

Cruelle hiérarchie

Les marchés sont des miroirs à la fois déformants et prédictifs. L'automobile, l'industrie la plus sinistrée par le tsunami bancaire de 2008, termine ainsi l'année avec des chiffres de ventes inespérés, et aux premières places des palmarès boursiers. Mais les scores des cours de **Renault** (+ 108,4 %) et **Peugeot** (+ 105,7) sur un an les laissent inférieurs de 60 % et 52 % à leur niveau d'il y a trois ans. Surtout, leurs poids relatifs ont décroché d'un Volkswagen qui a pourtant connu une forte baisse (- 69 % sur un an) due à l'éclatement de la bulle spéculative sur son titre : aujourd'hui, l'allemand pèse encore en Bourse deux fois leur addition ! Toutes proportions gardées, Mercedes et BMW ont aussi beaucoup perdu en poids relativement à VW, tout en gagnant sur les français. Autre rapport significatif : **Michelin** vaut près d'une fois et demie Peugeot, alors que les deux capitalisations étaient à égalité il y a trois ans ! Ces hiérarchies bouleversées expriment une vision de sortie de crise : aux yeux des investisseurs, tant Volkswagen que Michelin semblent mieux placés pour capter la valeur future du marché automobile. Le premier parce qu'il est le seul en Europe à combiner, pour plusieurs marques et pays clés, un effet volume et un « pricing power » déterminants pour les marges et le cash-flow. Le second parce que son dispositif industriel en voie de mondialisation, sa marque et sa technologie ont leurs chances auprès des constructeurs et des consommateurs des pays émergents. Selon les analystes de Groupama Asset Management, l'Allemagne en a fait beaucoup plus que la France, 5 milliards face à 600 millions, pour sauver son marché automobile intérieur en 2009. Alors que son industrie, et en particulier son leader, était structurellement très en avance sur les groupes français pour aborder l'après-crise.

Les charmes de La Lucette

Quand on doit vendre impérativement avant la fin de l'année une société fortement endettée, on part d'emblée avec un lourd handicap. **Icade**, l'acheteur, a donc pu se payer la Compagnie La Lucette à bon prix, avec une décote de 12 % sur le dernier cours coté avant l'annonce de l'opération, et de 30 % sur l'actif net réévalué du 30 juin dernier. Ce n'est pas le seul attrait de cette acquisition. Le montage est calibré pour que Morgan Stanley Real Estate Fund entre au capital d'Icade à

hauteur de 5 %, sur la base d'une augmentation de capital réservée d'une valeur implicite de 85 euros par titre. La foncière cotant moins de 70 euros, outre le risque de dilution écarté, le fonds immobilier adresse aux autres actionnaires un message fort de confiance dans l'avenir du groupe. Il n'empêche, la filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations prend des risques. La Compagnie La Lucette croule sous une dette de 1,3 milliard d'euros qui représente 80 % de la valeur de ses actifs, alors que ses conventions bancaires lui interdisent de dépasser le seuil des 75 %. Surtout, 1,1 milliard doivent être remboursés en 2011. Icade a beau percevoir de la vente des logements sociaux 2 milliards d'euros avant la fin du premier semestre 2010, il ne va pas assiser cet argent dormir.

L'avenir dans les pipettes

La chimie fait partie de sciences exactes, pas de l'économie. Le précipité formé par le mélange des deux est donc naturellement opaque et n'aide pas à tirer de conclusions claires sur la forte remontée des actions du secteur. Anticipant la reprise, la Bourse s'est emballée. Associés en Finance relève ainsi que la chimie est le compartiment qui a le plus avancé depuis le mois de septembre. Sur un an, seules les bancaires et les matières premières ont fait (légèrement) mieux. En France, en un an, **Rhodia** a crû 8 fois plus vite que le SBF 120, **Arkema** 5 fois. Le phénomène est universel. BASF, depuis six mois, a gagné 56 %, bien mieux que les 26 % du DAX. Aux Etats-Unis, sur la même durée, Dow Chemical a bondi de 80 %, une performance à comparer aux 25 % enregistrés par le S&P 500. Pourvu que ça dure ? Aucune équation ne peut, hélas, répondre à la question. Les patrons du secteur, réunis récemment sous l'égide de Citi, ne s'attendent, eux, à guère mieux qu'une reprise modeste. Ils ont certes constaté que les stocks étaient bas mais aussi que les industriels, faute de confiance en l'avenir, ne semblaient pas disposés à les reconstituer. Peut-être le salut boursier viendra-t-il du mouvement de consolidation auquel Credit Suisse s'attend dans la chimie de spécialités. Certains, comme Solvay, fort des 5 milliards gagnés par la vente de sa pharmacie à Abbott, devraient aussi relancer le jeu des acquisitions. De quoi retomber sur ses pattes, car, selon Dumas fils, si l'amour c'est de la physique, le mariage c'est bien de la chimie.

EN VUE

Eric Schmidt

Si, cédant à une vieille mode, ce journal décernait des lauriers d'homme de l'année, le patron de Google serait un excellent candidat. Jamais le fameux moteur de recherche n'a autant fait parler de lui et autant fait couler d'encre dans ces

