

Les Echos

ENTREPRISES & MARCHÉS

CRIBLE

LeCrible.fr

Pour retrouver les « Crible » sur Li & Fung et Hermès, abonnez-vous à LeCrible.fr, le 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

Un couple smart

Dans un couple, il y en a souvent un qui aime plus que l'autre. C'est encore plus vrai en voiture. Le président de Mitsubishi Motors, Osamu Masuko, désire beaucoup plus que Philippe Varin une union capitalistique avec Peugeot qu'il lui a finalement refusée. Carlos Ghosn, lui, conduit dans ses retranchements un Dieter Zetsche réticent à un échange de participations croisées entre **Renault** et **Daimler**, même s'il se limitait à 3 % de leur capital respectif comme l'affirme le « Financial Times ». Le pilote de Mercedes, depuis la sortie de route de Chrysler, préfère les mariages blancs circonscrits aux relations purement techniques et le divorce amiable entre General Motors et Fiat, qui coûtât beaucoup plus cher à l'américain qu'à l'italien il y a cinq ans, est un argument supplémentaire en faveur d'une sage retenue. Mais le plus « smart » des deux n'est pas celui qu'on pourrait croire. L'Allemand qui produit la seule « deux places » du marché automobile à transporter autant de pertes (3 milliards d'euros depuis ses débuts) regarde avec des yeux de Chimène le succès de Renault dans les voitures compactes, et le fabricant de la Twingo aurait tort de ne pas monnayer un avantage qui pourrait faire gagner du temps, et donc de l'argent, au créateur de la Classe A. Quant au milliard d'euros qu'il faudrait déboursier, il sera certainement mieux placé chez Daimler, capable de rebondir avec le marché du poids lourd, que celui dormant dans les glaces russes d'AvtoVAZ.

L'âge du pétrole

Le pétrole a toujours été là pour démentir que l'argent n'avait pas d'odeur. Le voilà qui dégage même une senteur de printemps pour un private equity tout engourdi par les frimas. En revendant pour 800 millions d'euros à **Schlumberger**, **Geoservices**, la société d'exploration pétrolière qu'il avait payée 230 millions il y a cinq ans, **Astorg Partners** conseillé par **Bucephale Finances** non seulement signe une belle opération mais redonne le moral à des financiers qui se prennent à rêver à la fin de la traversée du désert. De là à conclure au retour des années folles, il y a un puits dans lequel il ne faut pas tomber. Même si sa spécialité est de se repêcher dans la boue, qu'elle soit invitée à monter à bord de la

« Schlum », la Rolls du secteur, prouve bien que l'entreprise créée en 1958 par le géologue Gaston Rebilly est une pépite. Concentré de technologie, **Geoservices** a, sous le règne d'Astorg, doublé son résultat et atteint 20 % de rentabilité d'exploitation. Cela lui permettra de ne pas rougir face aux 18 % de marge de son nouveau mentor, assis il est vrai sur un chiffre d'affaires (22 milliards de dollars) 44 fois plus important que le sien. Mais les petits filons font les grandes rivières.

Des sanctions très attendues

En droit boursier, montrer ses muscles et sortir les dents peut s'avérer nécessaire mais pas suffisant pour dissuader le délinquant d'enfreindre les règles. Il faut qu'il y ait sanction. En condamnant **Sacyr Vallehermoso** et son président Luis del Rivero à verser respectivement 300.000 euros et 100.000 euros pour dissimulation de franchissement de seuil par action de concert, l'Autorité des marchés financiers n'a certes pas appliqué la peine maximale (1,5 millions d'euros) mais elle a montré qu'elle n'était pas prête à laisser le délit impuni, comme certains auraient pu le croire, voire l'espérer. L'affaire a beau s'être terminée il y a presque deux ans – l'espagnol a vendu en avril 2008 ses 33,32 % du capital d'**Eiffage** sans réaliser aucun profit à des institutionnels français –, il n'y a pas de délai de prescription. Pour le droit boursier, cette décision est capitale car elle vient combler des lacunes. Jusqu'alors, la sanction pécuniaire s'appliquait peu. Et pour cause, la loi prévoit la privation des droits de vote dès lors qu'un franchissement de seuil n'est pas déclaré. Est-ce la preuve que cette sanction est de moins en moins adaptée ? En tout cas, cette dernière est de plus en plus contestée. D'abord, parce que déclarer des seuils relève d'une rigueur exemplaire pour les émetteurs comme pour leurs avocats. Ensuite, parce qu'elle peut entraîner des dérives dès lors qu'il y a enjeu de pouvoir. Eiffage, qui a fait faire, à ses dépens, une avancée colossale à la jurisprudence lorsque la cour d'appel a donné en 2008 une vraie définition de l'action de concert, peut cette fois-ci encore se vanter d'avoir contribué à une nouvelle évolution dans l'application des sanctions.