

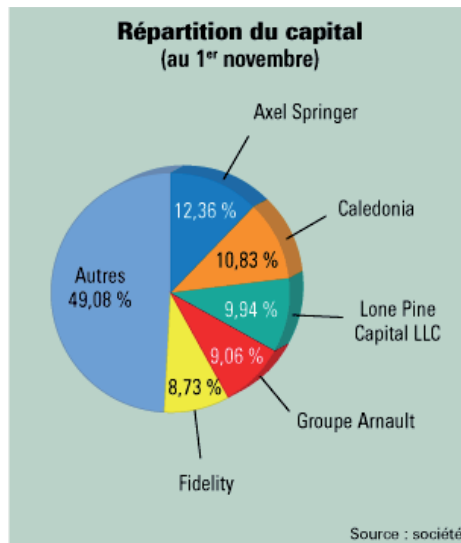
## SeLoger cède à l'OPA améliorée d'Axel Springer

Le groupe allemand relève de 12 % le prix de son OPA. Le site renonce à ses moyens de défense

par OLIVIER PINAUD

**A**près quatre mois de résistance, le conseil de surveillance du site de petites annonces immobilières a accepté les termes de la nouvelle OPA proposée par le groupe allemand. Le prix de 38,05 euros par action, relevé de 12% par rapport à l'offre initiale de 34 euros, porte la valeur d'entreprise de SeLoger.com à 637 millions d'euros, soit 7 fois le chiffre d'affaires et 12,7 fois l'Ebitda estimés pour 2011. Et contrairement à sa première offre, Axel Springer a fixé un seuil minimum de détention du capital à 50,01 %.

[Suite p.7](#)



## ► Stress tests, le sujet qui fâche

PAR FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

Appréciation du risque souverain, liquidité, publicité des résultats: les points de discordance restent nombreux autour de la nouvelle série de tests bancaires.

[Suite p.3](#)

## Citigroup peine à convaincre

Malgré un bénéfice dépassant les 10 milliards de dollars en 2010, contre une perte de 1,6 milliard en 2009, la banque américaine continue à montrer des signes de faiblesse, notamment en trading. Elle a surtout bénéficié du recul de ses provisions pour créances douteuses.

[Suite p.11](#)

## RFF retient Eiffage pour la ligne BPL

Réseau Ferré de France a désigné hier [Eiffage](#), au détriment de [Vinci](#) et [Bouygues](#), pour le contrat de partenariat public-privé de la ligne à grande vitesse Bretagne-Pays de la Loire (BPL), un projet chiffré à 3,4 milliards d'euros. La signature devrait intervenir au premier semestre.

[Suite p.19](#)

## LA REVUE DE PRESSE

**Bel iorgne** Yoplait [Le Figaro](#)

**Les banquiers** allemands au régime sec [Handelsblatt](#)

**Les banques** britanniques ne seront pas épargnées [Financial Times](#)

**Ambitions intactes** pour la Bourse de Hong Kong [La Tribune](#)

**Volvo souhaite** délocaliser aux Etats-Unis [FT Deutschland](#)

## 60 SECONDES

### DERNIERE HEURE

- Apple n'en finit pas de surprendre grâce à ses produits phares [p.19](#)
- Cargill offre une deuxième chance à BHP Billiton dans la potasse [p.20](#)

### ECONOMIE ET MARCHÉS

- Les actifs américains ont servi de refuge pendant la crise irlandaise [p.2](#)
- La Chine abaisse son objectif de prêts par rapport à 2010 [p.2](#)
- La Belgique assure le service minimum pour sa syndication de dette à 10 ans [p.3](#)
- La CFTC reporte à 2012 l'encadrement de la spéculation sur les matières premières [p.4](#)
- Le rapport Chartier sur la fiscalité réserve des surprises aux entreprises [p.4](#)
- Rabobank teste la nouvelle réglementation Bâle 3 [p.5](#)
- La moitié des titrisations en Europe s'exposent à une dégradation par S&P [p.6](#)

### EMETTEURS

- La moitié des offres publiques en 2010 ont été initiées en interne [p.7](#)
- Les procédures de prévention des difficultés apparaissent trop complexes [p.8](#)
- Les nouveautés fiscales votées par le Parlement pèseront sur les entreprises [p.8](#)

### INDUSTRIE FINANCIERE

- Pimco, filiale d'Allianz, cherche à gagner en indépendance [p.11](#)
- Visa Europe profite d'un rebond surprise des dépenses par carte [p.12](#)
- PwC et Ernst & Young accusent une baisse de leur chiffre d'affaires en France [p.12](#)
- RBS poursuit le nettoyage de son bilan en cédant Priory Group [p.13](#)

### L'ESSENTIEL

- AIG choisit ses banques [p.15](#)
- La filiale tunisienne de Groupama dans la tourmente [p.15](#)
- Livret A : Christian Noyer pour une voie médiane [p.15](#)
- Le FMI effectue des tests sur cinq pays européens [p.16](#)
- IBM au-delà des attentes [p.16](#)
- Feu vert au rachat sous conditions de NBCU [p.16](#)
- Les ventes d'Edenred portées par l'Amérique latine [p.16](#)
- L'inflation britannique poursuit son ascension [p.16](#)
- CIC prend pied à Toronto [p.16](#)

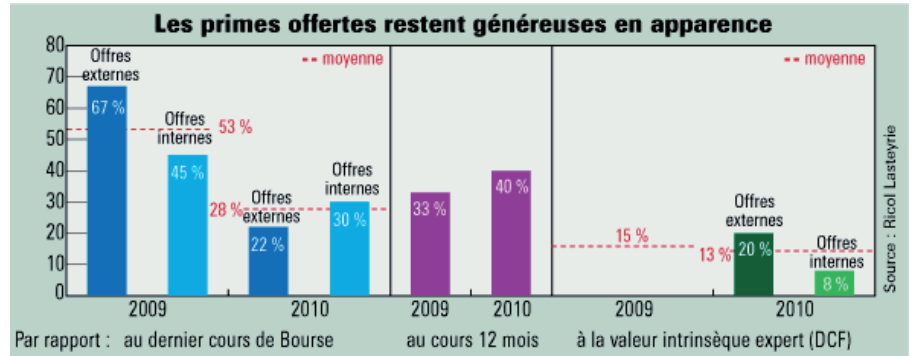
# La moitié des offres publiques en 2010 ont été initiées en interne

Le bilan reste morose avec seulement 27 opérations en France pour un milliard d'euros, constate le baromètre Ricol Lasteyrie

par BRUNO DE ROULHAC

La reprise attendue des offres publiques en France en 2010 n'a pas eu lieu. Le marché est resté morose en 2010 avec à peine plus d'un milliard d'euros d'actions acquis pour 27 opérations, constate le cabinet Ricol Lasteyrie à l'occasion de la présentation de son deuxième observatoire des offres publiques. Si le point bas a été atteint en 2009 avec 27 opérations pour 491 millions d'euros, la Place est encore loin des 12 milliards d'euros de 2008 pour 40 opérations.

«La conjoncture économique et les problématiques d'endettement ont dissuadé les grandes entreprises de lancer des offres d'envergure», explique Sonia Bonnet-Bernard, associée-gérante de Ricol Lasteyrie. Elles veulent être sûres du succès avant de lancer l'opération, contrairement aux années 2006-2007». D'ailleurs, les opérations de l'an dernier ont concerné quasi exclusivement des valeurs moyennes.



Dans ce contexte, qui s'accompagne d'une faible valorisation boursière, la moitié des offres ont été internes, lancées par la société elle-même ou par les actionnaires, afin de se renforcer au capital à moindre coût ou pour sortir de la cote (9 retraits en 2010).

Quant aux offres lancées par des tiers, seules deux sont apparues hostiles - [Jacquet Metals](#) sur [IMS](#) et [Axel Springer](#) sur [SeLoger.com](#) - mais ont fini par être amicales (lire ci-dessous).

Si les primes d'acquisition semblent généreuses (voir graphique), elles sont à relativiser au regard de la faiblesse des cours de bourse. Deux opérations, les offres publiques d'achat simplifiée lancée par [Ginger](#) et [LVL Medical](#), n'ont même pas offert de prime sur la valeur intrinsèque calculée par l'expert indépendant.

7

## SeLoger cède à l'OPA améliorée d'Axel Springer

Suite de la première page

par OLIVIER PINAUD

Le conseil de surveillance de [SeLoger.com](#) se félicite de cet accord qui offre une amélioration significative en matière de valorisation, de gouvernance d'entreprise et d'intéressement des dirigeants», a déclaré son vice-président Geoffroy Roux de Bézieux. Car en plus du prix et du seuil minimum de détention du capital, Axel Springer a ajouté deux garanties: la confirmation du droit de vote à 15% est ajournée. La société se désiste aussi de son recours devant la cour d'appel à l'encontre de la décision de conformité de l'AMF. Elle renonce enfin à toute autre action judiciaire et recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'offre. Celle-ci pourrait être lancée courant mars.

Ses exigences satisfaites, le conseil de surveillance retire donc ses barricades. L'assemblée générale extraordinaire qui devait voter demain un projet de résolution visant à limiter les droits de vote à 15% est ajournée. La société se désiste aussi de son recours devant la cour d'appel à l'encontre de la décision de conformité de l'AMF. Elle renonce enfin à toute autre action judiciaire et recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'offre. Celle-ci pourrait être lancée courant mars.

Avec un prix dans le bas de la fourchette calculée par l'expert indépendant mandaté par SeLoger (37,1 à 40 euros par action), la voie semble dégagée pour Axel Springer. D'ailleurs, le cours a fini hier à 37,73 euros. «Des demandes de vente de blocs circulent déjà sur le marché», confirme à [L'Agefi](#) une source financière, indiquant que le marché joue le succès de l'OPA. L'allemand détient déjà 12,36% du capital, bloc acheté en septembre auprès des fondateurs et des dirigeants (ces derniers bénéficient d'une clause d'ajustement). L'éditeur du [Bild](#) doit ainsi encore recueillir 37,65% pour atteindre le seuil imposé de 50,01%.

Fidelity et Capital Research and Management, qui ont vendu des titres sur le marché autour de 34 euros, devraient logiquement apporter leurs blocs (14% au total), tout comme Lone Pine Capital qui s'est allégé sous les 10% juste avant l'OPA. Le groupe Arnault (9%) a indiqué qu'il se déciderait dans les prochains jours. Caledonia (10,8%), qui s'était clairement prononcé contre l'OPA à 34 euros en achetant des titres sur le

marché à plus de 37 euros, ne s'est pas exprimé.

Une contre-offre paraît peu envisageable aujourd'hui. SeLoger assure que des contacts ont été noués avec des chevaliers blancs mais aucun n'a abouti. «SeLoger, qui a déjà fait l'objet d'un LBO dans le passé, était pourtant une cible idéale. A 38 euros, en supposant un levier d'acquisition de 50%, à un taux d'intérêt à 7%, et avec des prévisions de chiffre d'affaires raisonnables à 10 ans, l'investissement offrait une TRI de 20%», explique [Andrzej Kawalec](#), analyste chez [Moneta AM](#) (1,68 % du capital). Afin de profiter des perspectives de SeLoger, des fonds pourraient néanmoins jouer la stratégie du passager clandestin et rester au capital. Le site compte doubler son bénéfice net d'ici à 2014 à près de 60 millions d'euros. Ce qui, selon le consensus d'analystes, donne un objectif de cours de plus de 40 euros.