

Le Crédit Foncier prévoit de placer environ 1 milliard d'euros d'obligations auprès du grand public en 2012 en plusieurs émissions. En pleine crise des finances publiques, les investisseurs professionnels sont également friands des signatures du secteur privé malgré les craintes de récession en Europe.

# Les obligations d'entreprises reviennent au goût du jour

PAR MATHIAS THÉPOT

C'est une bonne vieille méthode qui revient au goût du jour : près de dix ans après la dernière émission de ce type, le Crédit Foncier va lancer le 13 janvier un emprunt obligataire destiné principalement aux particuliers. Son taux de rémunération, fixe, sera de 4,25 % brut par an pendant six ans. Il sera possible de souscrire à cet emprunt via une plate-forme Internet, accessible à tous les épargnants pendant quatre semaines. Le montant minimum de souscription sera de 100 euros.

Le Crédit Foncier n'a pas de réel objectif en termes de montant à lever. « Si nous levons 50 millions d'euros, nous serons satisfaits. À 300 millions d'euros, ce serait fantastique », indique un dirigeant du groupe. Le Crédit Foncier espère placer 1 milliard d'euros d'obligations auprès des particuliers en 2012. D'autres opérations de ce type sont donc à prévoir. Le spécialiste du crédit immobilier estime ses besoins de financement pour l'année 2012 à 10 milliards d'euros et compte donc en couvrir 10 % grâce aux Français.

Ce type d'opération est d'autant plus osé qu'elle coûte traditionnellement plus cher qu'une émission classique sur le marché obligataire. Preuve la plus récente : le Crédit Foncier a placé lundi 1 milliard d'euros sur le marché obligataire au même taux de 4,25 % que l'émission aux particuliers, mais sur une durée plus longue (dix ans).

## PREMIER EMPRUNT COMMUNAL EN 1860

L'attrait de l'émission aux particuliers pour le Crédit Foncier se trouve dans la diversification des sources de financement. Mais ce produit lui permet aussi de réduire son exposition à la volatilité des marchés financiers. « Nous sommes au-dessus des conditions normales de ressources sur les signatures à trois ans. Mais nous pensons que cela vaut le coup. Se financer en partie auprès des particuliers est un axe structurel pour nous », estime Thierry Dufour, directeur général délégué finances et opérations du Crédit Foncier.

Le spécialiste du crédit immobilier tente en effet de renouer avec sa tradition d'émetteur grand public. Il a souvent été le premier à émettre des emprunts destinés aux particuliers avec des objectifs précis d'affectation. Il a par exemple créé le premier emprunt communal en 1860, le premier emprunt foncier et maritime en 1929 ou le premier emprunt après guerre en 1945, pour reconstruire les villes détruites. La dernière opération de ce type date de 2002 pour le dernier emprunt en franc français matérialisé.

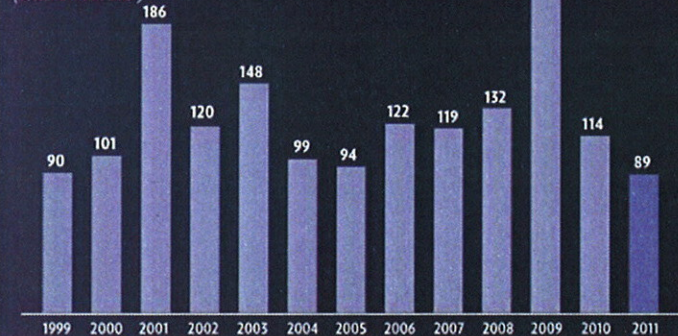
Pour l'établissement, la difficulté sera donc de convaincre le particulier de placer son épargne sur un produit qu'il ne connaît plus. Le

Crédit Foncier va pour cela investir dans la communication avec un budget conséquent, à hauteur de 3 à 3,5 millions d'euros, selon Christophe Pinault, le directeur général délégué en charge du développement commercial. L'établissement compte axer son message sur le financement de projets d'intérêt général dans les territoires et le financement de l'accès au logement pour tous, qui font partie des métiers domestiques du groupe. Il n'y aura cependant pas d'engagement d'affectation de ressources de la part du Crédit Foncier. En souscrivant à l'émission, les particuliers financeront les activités du Crédit Foncier dans leur globalité.

## Les émissions d'obligations d'entreprises en Europe, encore en baisse en 2011

En milliards d'euros

... classées en investissement sûr (notée au moins BBB-)



... classées en investissement spéculatif



La Tribune Infographie

## Les entreprises repartent à l'assaut des marchés

Les groupes Volkswagen, Vivendi et Carrefour se sont refinancés ce mardi à hauteur de 4 milliards d'euros.

LE CLIMAT D'INCERTITUDE qui pèse sur l'économie européenne n'a pas empêché les entreprises du Vieux Continent de faire leur retour sur les marchés obligataires. Ce mardi, le marché des dettes d'entreprises a même connu sa journée la plus chargée depuis près de trois mois, avec un total de 4 milliards d'euros de titres proposés par Volkswagen, Vivendi et Carrefour. Pour l'heure, ce sont certes essentiellement de grands noms, connus des investisseurs, qui ont tiré les émissions : elles ont atteint 7,7 milliards d'euros depuis le début de l'année.

« L'année démarre sur un rythme plus soutenu qu'en novembre et décembre. Les montants placés ne sont pas exceptionnels mais, compte tenu de la crise de la zone euro, ce n'est pas si mal : le marché

est ouvert et les émetteurs savent qu'ils pourront placer leurs obligations s'ils concèdent une prime généreuse », résume Étienne Gorgeon, directeur de la gestion taux et crédit chez Edmond de Rothschild IM.

### PRIMES

Parmi les entreprises à avoir déjà sollicité les investisseurs, Valeo a ainsi dû concéder un taux d'environ 5,8 % pour placer 500 millions d'euros d'obligations à 5 ans. Soit une prime de 63 points de base (c'est-à-dire 0,63 point de pourcentage) par rapport au taux de ses obligations sur le marché secondaire, et de 500 points par rapport au taux à 5 ans allemand. Malgré les résultats historiques enregistrés au troisième trimestre, BMW a de son côté dû offrir un rendement de 3,3 % la semaine dernière pour placer 1,25 milliard d'euros de titres à 7 ans. « Après la pluie vient le beau temps, même si la volatilité des marchés financiers persistera jusqu'à ce qu'une solution efficace

soit trouvée à la crise souveraine, les niveaux de primes de risque actuels reflètent une valorisation attractive », résume Koen Van de Maele, responsable de la gestion obligataire chez Dexia Asset Management.

Particulièrement dynamique des dernières années, avec notamment des émissions record de 47 milliards d'euros en 2010, le segment des obligations spéculatives - notées au mieux BB+ par les agences - n'a en revanche pas encore rouvert ses portes. « Selon nos informations, de nombreux dossiers d'émissions spéculatives sont en préparation et sauf turbulences, il ne serait pas surprenant d'enregistrer cette année entre 25 et 30 milliards d'euros d'émissions sur ce compartiment », précise Étienne Gorgeon. Gorgées de liquidités, les entreprises de la classe « investissement », c'est-à-dire notées au moins BBB-, devraient en revanche ralentir leurs émissions dans l'année, à seulement 70 milliards d'euros contre 89 milliards en 2011, selon Étienne Gorgeon. J.B.

## Les investisseurs friands « d'obligations sécurisées »

Les banques européennes ont déjà placé 17 milliards d'euros de ces titres très sûrs en 2012.

LE DYNAMISME DU MARCHÉ des obligations sécurisées (« covered bonds » en anglais) ne se dément pas. Comme en janvier 2010, quand un record de 40 milliards d'euros avait été placé, les émissions de ces titres de dette disposant d'une double garantie — celle des prêts immobiliers ou des collectivités territoriales auxquels ils sont adossés et celle de l'émetteur — ont entamé 2012 en fanfare. En moins de deux semaines, les établissements euro-

péens ont ainsi émis 17 milliards d'euros de « covered bonds », soit seulement 2 milliards de moins qu'à la même période de l'an dernier.

« Le début d'année est très dynamique, car les émetteurs essaient de maximiser leur financement le plus tôt possible dans le contexte d'incertitude actuel. Ils profitent aussi de la solide demande des investisseurs, comme en atteste le très bon niveau de couverture des livres d'ordre », explique

Cristina Costa, responsable des « covered bonds » chez Natixis. Dans le sillage de l'émission de la Compagnie de Financement Foncier, qui a bouclé lundi en à peine une heure un placement de 1 milliard d'euros, Nordea Bank Finland et Crédit Mutuel CIC ont notamment annoncé ce mardi d'importantes émissions de respectivement 2,25 et 1,25 milliard d'euros.

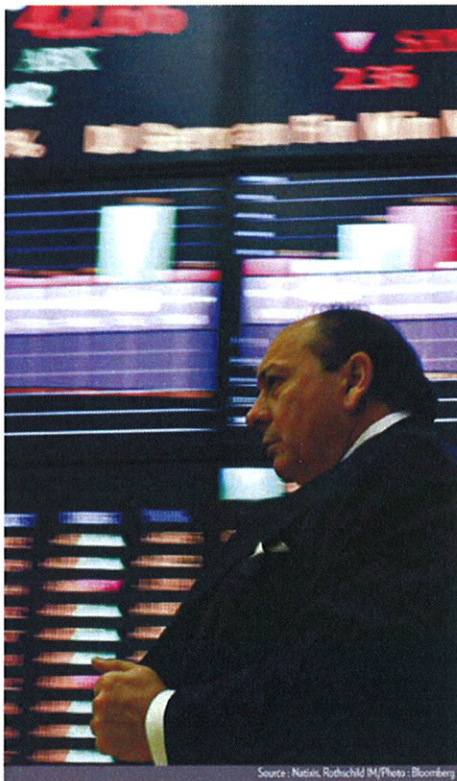
### ■ TAUX MOYEN DE 3,8 %

Outre la double garantie des titres, qui rassurent des investisseurs réticents à prêter aux banques européennes, les « covered bonds » bénéficient aussi d'un rendement attractif dans un environnement où le taux à 10 ans allemand stationne sous 2 %. Selon les indices Merrill Lynch, le taux moyen des obligations sécurisées s'établissait en début de semaine à 3,8 %. Les investisseurs sont néanmoins plus regardants que par le passé. « En général, les obligations sécurisées émises depuis le début de l'année sont placées avec une prime de 15 à 20 points de base par rapport au marché secondaire, contre environ 10 points à la même période de l'an dernier », souligne Cristina Costa.

Bien que les émissions aient frôlé l'an dernier le record de 190 milliards, inscrit en 2006, le marché n'a en outre pas retrouvé son plein fonctionnement. La plupart des opérations concernent en effet les pays « cœur » comme la France, l'Allemagne, tandis que les derniers placements espagnol et italien remontent respectivement à mai et août 2011. Pour se refinancer, les banques des pays « périphériques » doivent miser sur la relance du programme d'achat de « covered bonds » de la BCE, annoncée le 6 octobre. D'un montant global de 40 milliards d'euros, il a pour l'instant été finalisé à hauteur de 3,1 milliards.

JULIEN BEAUVIEUX

**Dans le sillage de l'émission de la Compagnie de Financement Foncier, bouclée en à peine une heure lundi, Nordea Bank Finland et Crédit Mutuel CIC ont annoncé ce mardi d'importantes émissions de 2,25 et 1,25 milliard d'euros.**



Source : Natixis, Rothschild M/Photo : Bloomberg

## BRUNO DELETRÉ DIRECTEUR GÉNÉRAL DU CRÉDIT FONCIER

« Une rémunération plus attractive que les placements d'épargne en vogue depuis les années 2000 »

Bruno Deletré estime que réactiver l'emprunt obligataire destiné aux particuliers présente un avantage pour la banque et pour les épargnants.



### Quel intérêt présente l'emprunt obligataire destiné aux particuliers ?

Cette opération permet de réactiver un canal auquel le Crédit Foncier a eu régulièrement recours par le passé. Le produit obligataire à destination des particuliers permet de diversifier nos sources de financement. De plus, il offre une rémunération attractive à l'épargnant par rapport aux placements d'épargne alternatifs en vogue depuis les années 2000, comme les Sicav monétaires, les OPCVM, les livrets bancaires ou même les contrats d'assurance-vie.

### Quelle part ce type de produit pourrait-il prendre dans vos sources de financement ?

Si notre objectif de lever 1 milliard d'euros auprès des particuliers en 2012 est atteint, soit 10 % de nos besoins de financement, ce sera déjà un beau résultat. Quant à savoir si nous irons au-delà dans le futur, cela dépendra de l'appétit que l'on constate sur ce marché. Si l'on peut rétablir un canal de levée de fonds important auprès des particuliers, nous l'utiliserons au mieux. Mais il n'est pour l'instant pas envisageable que la moitié de nos financements provienne du marché des particuliers.

Il y a une forte attente pour un produit d'épargne simple d'accès et doté d'un bon niveau de rendement stable dans le temps. »

### Pensez-vous que les Français vont répondre à cette offre sur Internet ?

Nous avons effectué un sondage sur Internet lors du deuxième semestre 2011 auprès d'un échantillon de plus de 1.000 personnes. Il fait apparaître une forte attente pour un produit d'épargne simple d'accès et doté d'un bon niveau de rendement stable dans le temps. Pour capter de l'épargne, les canaux en ligne ne fonctionnent réellement que depuis 2010 grâce à la banalisation des plateformes Internet. Nous pensons qu'un mode de souscription de ce type sera efficace, même auprès des catégories de personnes les plus âgées, qui disposent de l'épargne la plus importante. Nous sommes donc confiants, d'autant que grâce à Internet, il n'y aura pas de frais intermédiaires pour l'épargnant.

PROPOS RECUEILLIS PAR MATHIAS THÉPOT

## INFORMATION DES SOCIÉTÉS

**LA TRIBUNE**

Vous habitez  
**Paris ou la grande couronne**

Vous souhaitez recevoir  
**LA TRIBUNE**  
par porteur avant 7h30

Téléphonez à  
**LA TRIBUNE service portage**  
au 0800 13 23 33 (appel gratuit)

Contactez-nous par mail :  
diffusion@latribune.fr

**ANNONCES LÉGALES**

Habilitation préfectorale pour les départements 75 - 91 - 92  
en vertu des arrêtés préfectoraux respectifs n° 2010-357-1, 2010-130 et 2010-1040.

**PARIS**

1093283

**SEINE KACHMIR**

Société à responsabilité limitée  
au capital de 25.000 euros  
Siège social : 64, rue de Seine  
75006 PARIS

**AVIS DE CONSTITUTION**

Aux termes d'un acte sous seing privé en date à Paris du 14 décembre 2011, il a été constituée une société présentant les caractéristiques suivantes :

**Forme sociale** : Société à responsabilité limitée,

**Dénomination sociale** : SEINE KACHMIR,  
**Siège social** : 64, rue de Seine- 75006 PARIS,  
**Objet social** : L'Achat revente en gros, demi gros et détail de produits solides et liquides destinés à l'alimentation.  
**Durée de la Société** : 99 ans.  
**Capital social** : 25.000 euros,  
**Gérance** : M. Charles SAKR demeurant 3 avenue Montaigne - 75008 PARIS, Immatriculation de la Société au Registre du commerce et des sociétés de Paris.  
La Gérance

Contactez-nous : 01.49.04.01.81  
annonceslegales@osp.fr

**CESSATIONS DE GARANTIE**

100456	100457
<p>La société CNP CAUTION dont le siège social est situé 4 Place Raoul DAUTRY - 75716 Paris Cedex 15, fait savoir que la garantie financière qu'elle a délivrée à :</p> <p><b>Monsieur Jean-Claude PEYRET</b>, né le 9 mai 1947 à Vienne (38), exerçant ses activités d'agent immobilier et d'administrateur de biens sous le nom commercial :</p> <p><b>TRANSACTIONS CONSEIL</b></p> <p>Dont le principal établissement est situé à BEAUREPAIRE (38270) Place de la Paix, inscrit au R.C.S de Vienne sous le numéro 779 481 357 pour les activités de « Gestion immobilière » et de « Transaction immobilière » cessera trois jours francs après la publication de la présente parution.</p> <p>Les créances éventuelles se rapportant à cette activité doivent être produites au siège de la société CNP CAUTION : 4, Place Raoul DAUTRY - 75716 Paris Cedex 15, dans les trois mois à compter de la date de publication du présent avis.</p>	<p>La société CNP CAUTION dont le siège social est situé 4 Place Raoul DAUTRY - 75716 Paris Cedex 15, fait savoir que la garantie financière qu'elle a délivrée à :</p> <p><b>SARL LVA</b></p> <p>Société à Responsabilité limitée au capital de 1 000 euros</p> <p>Dont le siège social est situé à LEON (40550) - 173 Avenue du Marensin inscrit au R.C.S de Dax sous le numéro 522 790 963</p> <p>pour les activités de « Gestion immobilière » et de « Transaction immobilière » visées par la loi du 2 janvier 1970, cessera trois jours francs après la publication de la présente parution.</p> <p>Les créances éventuelles se rapportant à cette activité doivent être produites au siège de la société CNP CAUTION : 4, Place Raoul DAUTRY - 75716 Paris Cedex 15, dans les trois mois à compter de la date de publication du présent avis.</p>

Contactez-nous : 01.49.04.01.81  
annonces@osp.fr

**Service gratuit des rapports annuels**  
latribune.ar.wilink.com

**LA TRIBUNE**

SERVICE DES RAPPORTS ANNUELS