

MORNING CREDIT

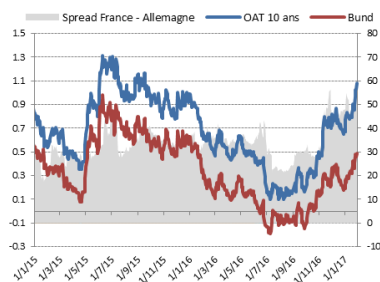
Niveaux de marché

lundi 13 mars 2017

Niveaux de marché Var. 1J Var 5J Var YTD

Bund	159.27	25	-162	-
Euribor 3 mois	-0.329%	0	0	-1
BTAN 2 ans	-0.456%	0	4.8	19.9
BTAN 5 ans	0.228%	0	15.2	35.3
OAT 10 ans	1.1%	-1.4	13.7	41.6
10 ans allemand	0.47%	-1.4	12.9	26.3
Spread OAT vs Bund	63 bp	0	-0.8	-15.3
10 ans italien	2.35%	-1.7	18.5	53.5
10 ans espagnol	1.875%	-1.4	14.7	49.1

Evolution des taux 10 ans français et allemand



Actualité et repères de marché

La séance de vendredi: le **Bund** [nouvelle référence juin 2017] a encore **reculé de 98cts vendredi**, clôturant à **159.01**, soit un **10 ans allemand à 0.485%** (+5.9bp) et une **OAT 10 ans à 1.116%** (+3.3bp) après la publication de bons chiffres mensuels de l'emploi aux Etats-Unis, une publication qui confirme encore le scénario d'une hausse des taux de la Fed dès la réunion de cette semaine (verdict mercredi soir).

Par ailleurs, selon Bloomberg, **certains responsables de la BCE auraient évoqué l'idée d'augmenter les taux d'intérêt avant la fin du programme d'achats d'actifs** mis en place par l'institut d'émission. La discussion aurait été brève et la proposition n'a pas reçu beaucoup de soutien, ont précisé les sources.

Fitch a confirmé vendredi la note à long terme « AAA » de l'Allemagne, laquelle est assortie d'une perspective stable. «La dette publique, de 68% du PIB en 2016, est supérieure à la moyenne de 42% des « AAA » mais elle est résolument orientée à la baisse», observe l'agence de notation. Elle remarque toutefois que «les incertitudes liées aux négociations du Brexit et à la politique commerciale des Etats-Unis pèseront sans doute sur la balance commerciale».

Selon l'Insee, **la production française a de nouveau nettement diminué dans l'industrie manufacturière en janvier 2017 (-1%, comme le mois précédent)** et décroît plus modérément dans l'ensemble de l'industrie (-0.3% après -1.1%). La production rebondit dans les industries extractives, énergie, eau (+4%), mais se dégrade dans la cokéfaction et raffinage (-8.1%) et recule nettement dans l'agroalimentaire (-2.1%) et les biens d'équipement (-1.6%). Au cours du dernier trimestre, la production française a augmenté dans l'industrie manufacturière (+0.6%), ainsi que dans l'ensemble de l'industrie (+0.9%) par rapport au trimestre précédent.

Aux Etats-Unis, le Département du Travail a fait état de **235.000 créations d'emplois non agricoles en février**, alors que le consensus n'en attendait que 190.000. Le taux de chômage a reculé pour sa part de 0.1 point en rythme séquentiel, à 4.7% en février, conformément à ce que les économistes anticipaient. Les chiffres de décembre et janvier ont été révisés, de 157.000 à 155.000 et de 227.000 à 238.000 respectivement.

Tendance à l'ouverture: le **Bund progresse de 20cts** ce matin à **159.21**, soit un **10 ans français à 1.103%** (-1.2bp). Les indices de Crédit Itraxx s'écartent légèrement à l'ouverture: Main @ 72 (+0.5), Crossover @ 284 (+1bp), Financial Senior @ 86 (-) et Financial Subordinated @ 196 (-).

A suivre aujourd'hui les émissions de l'Italie sur les souches BTP 1.85% 2024 (EUR 3.5Md), BTP 2.45% 2033, BTP 3.25% 2046 et BTP 0.05% 2019 (EUR 2.75Md). L'Allemagne va émettre EUR 2Md à 182 jours. Enfin, la France va placer EUR 3.7Md

Indices de crédit

Indices et Var. (en bp) Var. 1J Var. 5J Var. YTD

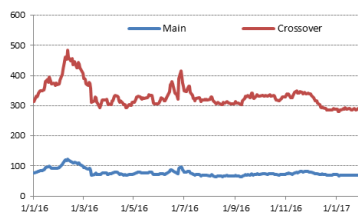
Main 72 - 1 0

Crossover 284 1 6 -4

Financial Senior 86 - -1 -7

Financial Sub. 196 - -1 -26

Evolution des indices de crédit



à 91 jours, EUR 1.6Md à 140 jours et EUR 1.7Md à 350 jours.

Publication de résultats / Evènements marquants

News Corporates

Airbus (A2/A+/A-) a annoncé avoir livré son premier long courrier A330 à Air Iran depuis la levée du blocus, après les accords conclus par l'avionneur européen et par son concurrent Boeing en 2016 pour renouveler une flotte iranienne vieillissante. Cette livraison fait suite à la remise d'un appareil destiné aux vols intérieurs il y a deux mois. Ces livraisons s'inscrivent dans le cadre d'une commande de 100 appareils placée par Iran Air auprès d'Airbus. La compagnie aérienne doit de plus recevoir 80 avions de la part de Boeing. Ces commandes ont été critiquées par les parlementaires américains opposés à l'accord conclu entre les pays occidentaux et l'Iran à propos de son programme nucléaire. Du côté de Boeing, les premières livraisons ne doivent pas intervenir avant 2018.

Airbus (A2/A+/A-) a également annoncé ce matin que la nouvelle compagnie sud-coréenne KAIR Airlines a passé une commande ferme portant sur huit A320ceo. La nouvelle compagnie sera basée à Cheongju, dans la région centrale de Corée du Sud, et desservira essentiellement des destinations internationales situées en Asie du Nord-Est.

Alstom (Baa2/-/-) a annoncé vendredi avoir été notifié officiellement de la commande de 15 rames de TGV Euroduplex Océane, pour un montant de plus d'EUR 400M. Pour rappel, cette commande initialement engagée par l'Etat en octobre 2016 pour contrer la fermeture de l'usine de Belfort, avait ensuite été transférée à la SNCF. Les 15 rames seront mises en service en 2019 et 2020 pour la desserte Paris-Bordeaux, et remplaceront des rames plus anciennes. Cette commande complète celle de 40 TGV signée avec la SNCF en 2013, qui sont déjà en cours de livraison.

Le groupe de boulangerie **Aryzta (non noté)** a enregistré, comme attendu, un recul du chiffre d'affaires et une chute du bénéfice au premier semestre 2016/17. Les revenus se sont contractés de 2.8% sur un an à EUR 1.91Md (-1.6% en organique). Ils sont en baisse de 2.3% en Europe à EUR 861.8M (+1% en organique). Ils chutent de 5.8% en Amérique du Nord à EUR 915.2M (-5.2% en organique) tandis qu'ils progressent de 20.3% dans le reste du monde à EUR 129M. Le bénéfice opérationnel (EBITA) a plongé de 31% à EUR 158.5M, faisant ressortir une marge en baisse de 350 points de base à 8.3%. Le résultat net ajusté recule de 22.4% à EUR 109.4M. La dette nette s'élève à EUR 1.85Md à fin janvier 2017, contre EUR 1.82Md un an auparavant et EUR 1.72Md à la clôture de l'exercice 2016, soit au 31 juillet 2016. Le ratio d'endettement Dette Nette / EBTIDA ressort à 3.41x contre 2.90x six mois plus tôt. Ces résultats ne sont pas une surprise, l'entreprise irlandais-suisse ayant publié fin janvier un avertissement sur bénéfice. Les résultats sont en conséquence plus ou moins conformes aux prévisions des analystes. Le consensus

avait tablé sur un chiffre d'affaires d'EUR 1.916Md, une croissance organique de -1.6%, un EBITA d'EUR 163.7M et un bénéfice net d'EUR 107M. Pour l'ensemble de l'année qui se termine en juillet, Aryzta n'a pas communiqué de prévision. « Etant donné les conditions actuelles, le conseil d'administration n'est pas en mesure d'annoncer d'objectifs », a déclaré la direction. Au niveau de la direction, un nouveau directeur financier par interim, David Wilkinson, a été nommé après les différents départs annoncés fin janvier.

Le premier opérateur télécoms britannique **BT (-/BBB+/BBB+)** a accepté de se séparer juridiquement de sa division de réseaux Openreach, mettant ainsi fin à un conflit de deux ans avec le régulateur britannique des télécommunications sur la manière dont le réseau national à haut débit doit être géré. « Une immense ombre, qui planait sur notre activité, nos équipes, nos retraités et nos investisseurs, a été levée », a déclaré le directeur général de BT, Gavin Patterson. Openreach gère le réseau haut débit utilisé par BT et ses concurrents en Grande-Bretagne pour connecter des millions d'utilisateurs et d'entreprises. Plusieurs opérateurs, dont Sky, TalkTalk et Vodafone avaient saisi l'Ofcom, l'autorité de tutelle du marché, accusaient BT de leur fournir un service de piètre qualité. Selon les concurrents de BT, Openreach est géré de manière à servir d'abord les intérêts de l'ex-monopole des télécoms au lieu de répondre aux besoins du pays en matière de connexion en haut débit. En outre, ils estiment que la division de réseaux de BT n'investit pas suffisamment dans les infrastructures, en particulier dans la fibre optique qui ne raccorde actuellement que 2% des foyers.

L'armateur marseillais **CMA-CGM (B1/B/-)** a publié vendredi une perte nette d'USD 452M au titre de son exercice 2016, à rapporter à un résultat net d'EUR 567M lors de l'exercice précédent en raison de la chute des tarifs de fret, notamment sous l'effet d'un excédent de navires sur le marché et de la concurrence sur les prix qui en découle. Le revenu moyen par EVP a ainsi chuté de 13.6% sur l'exercice. Le chiffre d'affaires de CMA-CGM a légèrement progressé (+1.9%), à USD 16Md, grâce à l'intégration de NOL, qui a permis d'augmenter les volumes de 20.4%, avec 15.6 millions d'EVP. Mais, à périmètre comparable, les volumes ont baissé de 1.3%. Une stratégie assumée par le groupe que dirige Rodolphe Saadé, en préférant maintenir sa marge opérationnelle plutôt que d'aller chercher de la part de marché à tout prix. De fait, la marge opérationnelle est restée très légèrement positive en 2016, à 0.2%. Mieux, au quatrième trimestre 2016, la marge opérationnelle s'est établie à 4.2%, soit une hausse de 3.6 points par rapport à la même période de l'année précédente. Sur une base comparable et hors impact de NOL, la marge opérationnelle s'est établie à 5.3% au T4 2016. Le groupe a ainsi enregistré un résultat net d'USD 45M au T4 2016 (+ EUR 85M sur le trimestre, hors contribution de NOL), contre une perte d'USD 46M un an plus tôt, pour un chiffre d'affaires en hausse de 28%, à USD 4.57Md. A cette amélioration sectorielle devraient s'ajouter en 2017 les bénéfices attendus des synergies résultant de l'intégration de NOL et de la mise en œuvre opérationnelle au 1er avril de l'Ocean Alliance, présentée par l'armateur français comme la première alliance maritime au monde en termes de part de marché. De plus, CMA CGM a déployé au second semestre son plan global d'amélioration de la performance opérationnelle intitulé « Agility », dont les premiers résultats sont en ligne avec l'objectif cible d'USD 1Md sur 18 mois. Ainsi, les coûts unitaires moyens en 2016 ont été réduits de 5% à périmètre comparable par rapport à 2015 et hors

évolution des coûts de fuel. Au 31 décembre 2016, le gearing atteint 1.30x, contre 0.65x à fin 2015. Prudent, CMA CGM ne fait pas de prévisions chiffrées pour l'exercice en cours et a reporté à 2018 les livraisons de trois nouveaux navires prévues initialement cette année. Toutefois, CMA-CGM indique qu'il devrait tirer avantage de l'amélioration de l'environnement sectoriel initié au 4^{ème} trimestre 2016. Dans la continuité du 4^{ème} trimestre 2016, les premiers mois de 2017 montrent en effet une amélioration des taux de fret, ainsi qu'une hausse des volumes. Le groupe maintiendra sa discipline en matière de maîtrise de ses dépenses unitaires, poursuivant l'exécution du programme Agility. Enfin, CMA CGM poursuivra sa stratégie de développement:

- renforcement de l'offre maritime avec une offre complémentaire dans la logistique,
- accélération de la stratégie d'innovation, notamment dans le digital : renforcement de l'offre e-commerce, création de partenariats avec des start-ups etc,
- développement des compétences internes, élément clef de différenciation : lancement de CMA CGM Academy, prochainement à Singapour et à moyen terme aux Etats-Unis

La **Compagnie des Alpes (non noté)** espère parvenir à un accord « bien avant la fin 2017 » sur une ouverture de son capital au conglomérat chinois Fosun, ainsi qu'à d'autres investisseurs potentiels, a déclaré vendredi son PDG Dominique Marcel dans une interview au site Boursorama. L'exploitant de stations de ski et de parcs de loisirs est en discussions depuis plus d'un an avec Fosun, propriétaire du Club Med, et d'autres investisseurs. La prise de participation n'excéderait pas 10% du capital. La société est contrôlée à 40% par la Caisse des dépôts, qui a toujours dit sa volonté de demeurer son actionnaire de référence.

Selon le dernier communiqué du ministère polonais de l'Energie, un accord entre le groupe français **EDF (A3/A-/A-)** et les autorités polonaises pour la vente des actifs polonais d'EDF à un consortium d'entreprises locales, pourrait être signé dès le deuxième trimestre 2017. Les actifs ont été valorisés à 6x l'EBITDA, en incluant une dette de PLN 2Md, EDF peut espérer vendre ses activités en Pologne pour PLN 6Md (soit EUR 1.5Md). Le premier producteur et fournisseur d'énergie en France avait négocié en 2016 la vente de ses filiales polonaises à IFM et EPH, mais Varsovie avait bloqué l'opération en exigeant qu'un groupe public du secteur récupère les actifs. Les groupes publics PGE, PGNiG, Enea et Energa seraient sur les rangs.

L'américain **Exxon Mobil (Aaa/AA+/-)** étudierait un rapprochement avec son concurrent BP selon le London Evening Standard. Le groupe américain aurait interrogé les principaux actionnaires de BP pour connaître leur position concernant l'éventualité d'un rachat. BP et Exxon Mobil ont réagi tous deux à cette information en disant qu'ils ne commentaient pas les rumeurs de marché.

Moody's a confirmé la notation crédit d'émetteur long terme « Baa2 » et court terme « P-2 » de **LafargeHolcim** à l'issue du processus de révision lancé en

novembre dernier. La perspective d'évolution reste « négative ». L'analyste en charge du dossier explique que cette décision fait suite aux progrès accomplis au second semestre dans le désendettement et aux perspectives d'amélioration de la performance opérationnelle cette année. La perspective négative fait écho aux différentes métriques de crédits qui restent assez faible pour la note obtenue par la société leader dans les matériaux de constructions.

Picard (B1/B+/BB-) a dévoilé vendredi ses résultats concernant le troisième trimestre de son exercice 2016-2017 (clos le 31 décembre 2016). Sur la période, ses ventes ont progressé de 4.3% à EUR 483.1M, grâce au dynamisme de ses ventes en France (+3.8% en données publiées et +2.4% en organique), notamment durant la période des fêtes, et grâce à la forte progression du service de livraison à domicile. Le groupe a également bénéficié de ses nouveaux magasins, notamment au Japon et au Royaume-Uni. La marge brute a aussi augmenté d'EUR 199.8M à EUR 207.3M, malgré son recul à 42.9% sur le trimestre (vs 43.1% au T3 2015-2016). L'EBITDA a progressé d'EUR 2.7M, passant à EUR 88.1M (+3.2%), tiré lui aussi par les ventes françaises et la bonne maîtrise des dépenses d'exploitation du groupe. Le résultat d'exploitation est passé d'EUR 77.1M au T3 2016 à EUR 79.9M. L'operating cash-flow, pour les neuf premiers mois de l'exercice, s'élève à EUR 214.7M, en progression d'EUR 10.7M. Ainsi, le résultat net du groupe a fait plus que doubler : d'EUR 30M au T3 2015-2016 à EUR 79.7M au cours du trimestre qui vient de s'achever. Sur les 9 premiers mois de l'exercice, le résultat net consolidé atteint EUR 86.8M, contre EUR 35.3M sur les 9 premiers mois 2015-2016. Au 31 décembre 2016, le groupe disposait d'EUR 211M de liquidités, un niveau en ligne avec celui de l'exercice précédent malgré la prime de remboursement d'EUR 50M versée en mai dernier suite au remboursement de la souche senior secured. Sur les 9 premiers mois de l'exercice, les capex ont atteint EUR 26.3M, représentant 2.5% des ventes consolidées. Il est à noter que sur l'année, 15 magasins ont été ouverts en France, dont 3 magasins franchisés. En conséquence, au 31 décembre, le groupe comptait 978 magasins en France (dont 16 magasins franchisés), 16 en Belgique, 16 en Suède, 1 au Luxembourg, 4 franchises en Suisse et 2 en Japon. Pour ses prochains résultats, Picard reste particulièrement concentré sur ses futures ventes, particulièrement sur ses innovations produits, ses stratégies marketing, sur l'expansion de son parc de magasins (20 ouverture de magasins et le développement de franchises, ainsi que l'internationalisation de sa marque), et sur sa marge brute élevée (42.9% au T3) grâce à l'optimisation de ses conditions d'achat.

Sodexo (-/A-/BBB+) a revu en hausse vendredi son plan d'économies annoncé fin 2015. Le groupe de restauration collective vise désormais des économies annuelles d'EUR 220M à compter de son exercice 2017-18 grâce à la simplification de son organisation et à la mutualisation de ses activités, au lieu des EUR 200M prévus initialement. Ces mesures occasionneront également des coûts exceptionnels revus en hausse à EUR 245 sur 18 mois, au lieu d'EUR 200M. Ces charges ont déjà été prise en compte à hauteur d'EUR 108M dans les résultats de l'exercice clos fin août 2016.

Spie (Ba3/BB/-) aurait mandaté HSBC,, Natixis et la Société Générale afin de lancer un nouvel emprunt obligataire d'EUR 600M à maturité 7 ans. Les roadshows en Europe débuteront aujourd'hui. Le produit de cette émission sera affecté au

financement de l'acquisition de SAG, leader allemand des services aux infrastructures d'énergie, annoncée par SPIE le 23 décembre 2016, ainsi qu'au refinancement de la dette existants de SAG et aux besoins généraux de SPIE.

D'après des sources syndicales, Flavio Cattaneo, administrateur délégué de **Telecom Italia (Ba1/BB+/BBB-)**, a déclaré que l'opérateur continuerait à investir dans sa filiale d'antennes Inwit et qu'il ne projetait pas de réduire sa participation, actuellement de 60%. « Nous continuerons à renforcer notre présence dans toutes les entreprises dans lesquelles nous avons une participation, comme Sparkle, Inwit et Olivetti, et aucun changement de périmètre du groupe n'est prévu », a-t-il soutenu. Flavio Cattaneo a de plus ajouté que Telecom Italia ne verserait pas de dividende jusqu'en 2020.

Valeo (Baa2/BBB-/BBB-) a annoncé ce matin l'acquisition de gestigon, start-up allemande spécialisée dans les logiciels de traitement d'images en 3D de l'habitacle. Cette acquisition renforce le leadership technologique de Valeo dans le domaine de la conduite automatisée et répond à la nécessité de développer une interface homme-machine (IHM) simple, intuitive et efficace dans un univers de plus en plus connecté, indique l'équipementier automobile. Le montant de l'opération n'a pas été communiqué.

Vodafone (Baa1/BBB+/BBB+) va créer 2.100 nouveaux emplois de service à la clientèle au Royaume-Uni dans les deux prochaines années, dans le cadre d'un programme d'investissement pour améliorer ses activités britanniques. Le deuxième opérateur mobile mondial, en concurrence au Royaume-Uni avec l'opérateur EE, de BT, O2 de Telefonica, et Three, de Hutchison, y a connu des difficultés notamment après des perturbations liées à son système de facturation. Les derniers résultats trimestriels du groupe, publiés fin décembre, faisaient état d'un recul de 3,2% des revenus organiques tirés des services au Royaume-Uni, à comparer avec des performances globales de 0,7% de croissance.

Volkswagen (A3/BBB+/BBB+) et Tata Motors ont annoncé vendredi avoir signé un protocole d'accord en vue d'étudier la possibilité d'un partenariat stratégique en Inde. Les deux constructeurs automobiles ont dit vouloir développer conjointement des composants pour véhicules, créer des synergies et éventuellement mettre au point des concepts de voitures pour le sous-continent indien et d'autres marchés. Skoda, filiale tchèque de Volkswagen, sera chargée de ce projet, a précisé le constructeur allemand. « La première étape consistera à se pencher sur les spécificités du marché ainsi que l'expertise de développement local. A long terme, le groupe Volkswagen cherche à étendre son portefeuille de produits dans les marchés émergents à forte croissance », ajoute le constructeur basé à Wolfsburg. Ce partenariat offre l'opportunité de s'implanter davantage en Inde qui, selon les analystes, deviendra le troisième marché automobile mondial derrière les Etats-Unis et la Chine d'ici 2020.

Volkswagen (A3/BBB+/BBB+) a plaidé coupable vendredi de trois chefs d'accusation dans le cadre de l'accord à l'amiable avec le département de la Justice américaine dans l'affaire de fraude aux émissions polluantes de ses moteurs diesel.

L'avocat principal du constructeur automobile allemand Manfred Döss a plaidé coupable pour le compte de VW après avoir déclaré lors d'une audition devant une cour fédérale à Detroit y avoir été autorisé par le conseil de surveillance du groupe. Le juge Sean Cox a accepté le plaider coupable pour conspiration, obstruction à la justice et entrée de biens sur fausses déclarations et a fixé le verdict au 21 avril. Dans le cadre de cet accord amiable annoncé en janvier, Volkswagen s'est engagé entre autres à mettre en œuvre d'importantes réformes et à se soumettre au contrôle d'une autorité indépendante pendant trois ans. Selon les termes de l'accord à l'amiable, VW a accepté de verser USD 4.3Md (EUR 4.04Md) de pénalités aussi bien civiles que pénales aux Etats-Unis. Selon un assistant du procureur, VW aurait pu encourir des amendes pour un montant d'EUR 17Md à EUR 34Md. Au total, le constructeur allemand a accepté de dépenser EUR 25Md pour régler les litiges avec les propriétaires des voitures concernées, les concessionnaires et les autorités réglementaires fédérales et locales aux Etats-Unis, et pour racheter 500.000 véhicules polluants américains.

News Financières

Amundi (-/-/A+) doit lancer cette semaine son appel au marché afin de financer le rachat de Pioneer. « Nous allons lancer l'augmentation de capital qui contribuera partiellement au financement de l'opération, (...) probablement en milieu de semaine prochaine », a indiqué vendredi Yves Perrier, directeur général délégué de Crédit Agricole. Cet appel représentera EUR 1.4Md, sur les EUR 3.5Md que Pioneer a coûtés. Crédit Agricole y participera, pour conserver 70% dans Amundi (contre 75% actuellement), le reste sera financé par l'excédent de cash d'Amundi (EUR 1.5Md) et par la dette (EUR 600M). Depuis l'annonce du rachat de Pioneer en décembre, un comité de pilotage a été constitué début janvier, et 23 groupes de travail étudient le projet afin d'avoir, pour le closing prévu en juin, des stratégies par métiers et pays pour les 2 années à venir.

La Commission européenne a annoncé avoir approuvé la recapitalisation d'EUR 3.9Md de la banque publique portugaise **Caixa Geral de Depositos (B1/BB-/BB-)**, principal établissement du pays, dans la mesure où elle a été réalisée aux conditions du marché et n'a donc pas impliqué de nouvelle aide de l'Etat. Pour rappel, le pays avait communiqué ce projet en décembre dernier, en raison d'un niveau insuffisant de réserves pour pertes sur prêts de la banque. Cette recapitalisation augmentera donc les fonds propres de la banque en deux temps. Premièrement, le Portugal a transféré à CGD sa participation de 49% dans Parcaixa, filiale de la banque, d'une valeur d'EUR 500M, et une conversion d'instruments de dette qu'il détenait dans CGD pour environ EUR 900M. Deuxièmement, l'Etat va acquérir EUR 2.5Md de nouvelles actions ordinaires de la Caixa Geral de Depositos. Parallèlement, Lisbonne a soumis un plan industriel pour garantir un retour à la rentabilité de la banque en 2018, lui assurant un retour sur investissement fondé sur le marché.

Selon le Corriere della Sera, le ministère de l'Economie italien envisagerait de vendre, par le biais d'une offre publique ou auprès d'investisseurs institutionnels, 15% du capital de la banque publique **Cassa Depositi e Prestiti (Baa2/BBB-/BBB+)**, rapportant ainsi environ EUR 5Md à l'Etat. La caisse des Dépôts italienne, dont le

capital est aussi détenu à 16% par des fondations bancaires italiennes et à 1% en autocontrôle, fournit des prêts aux collectivités locales et aux établissements publics. Le groupe est par ailleurs actionnaire de plusieurs sociétés comme Eni (26.4%) et la poste italienne (35%), et est un des investisseurs du fonds de place Atlante de soutien au secteur bancaire.

Lloyds Banking Group (Baa1/BBB+/A+) a annoncé avoir comptabilisé des provisions supplémentaires pour un montant de GBP 350M (EUR 400.5M), dans le but de couvrir les futures indemnités des clients victimes du scandale de la vente abusive de produits d'assurance-crédit (PPI). Ces provisions interviennent alors que le régulateur britannique a repoussé la date butoir pour le dépôt des plaintes à août 2019. Au total, Lloyds a provisionné GBP 17M pour couvrir les coûts liés à la vente litigieuse de ces produits.

Selon des sources au fait du dossier, **Standard Chartered (A1/BBB+/A+)** reverrait en profondeur sa banque de financement et d'investissement. Pour en simplifier l'organisation, la division aurait été divisée en cinq segments d'industrie et cinq régions. La réorganisation doit permettre à la banque de générer davantage d'activité à partir de chaque client, en désignant un chargé de clientèle comme unique point de contact. Au sein du pôle de banque internationale notamment, une distinction aurait été faite entre deux types de clientèle: d'une part les banques et les courtiers, d'autre part les investisseurs, les assureurs, le secteur public et les organisations de développement. Un pôle aurait été créé spécifiquement pour la clientèle de fonds de capital-investissement et de fonds souverains. Enfin, un responsable a été nommé pour la clientèle en immobilier commercial et un autre pour la clientèle de filiales internationales. Standard Chartered aurait pris cette décision après avoir recueilli l'avis de ses clients l'année dernière. Ces derniers auraient reproché à la banque une prise en charge fastidieuse, des procédures technologiques et de conformités frustrantes, et des changements incessants de conseillers clientèle. A ces changements s'ajoutent de possibles suppressions d'emplois. La banque prévoit déjà de supprimer 15.000 postes d'ici 2018.

Dernières émissions en euros

Date	Code ISIN	Emetteur	Pays	Rating	Encours	Coupon	Maturité	MS	Rdt
10.03	XS1580388384	Maztterhorn Tel	Luxembourg	B2/-/-	525M	Eur3M	02/2023	+325bp	2.20%
10.03	XS1580364286	Mattehorn Tel	Luxembourg	Caa1/-/-	117M	4.875%	05/2023		4.60%
09.03	DE000A2BPE24	RAG-Stiftung	Allemagne	-/-/-	500M	0.00%	03/2023	-	-0.68%
09.03	XS1579353647	Alliance Date Syst.	Etats-Unis	-/-/-	400M	4.50%	03/2022	-	3.80%
09.03	DK0009514044	Nykredit Real.	Danemark	-/-/A	500M	0.375%	06/2020	-	0.44%
09.03	-	A2A SPA	Italie	Baa3/BBB/-	300M	1.25%	03/2024	+70bp	1.17%

Chiffres attendus aujourd'hui

Date	Heure	Pays	Evènement	Mois	Chiffre prévu	Dernier chiffre
Pas de chiffre macroéconomique majeur attendu aujourd'hui.						

Principaux changements de rating

Date	Emetteur	Agence	Action	Rating actuel	Rating précédent
10.03	Glencore International AG	S&P	↗	BBB pos	BBB-
10.03	Lafarge SA	Moody's	↗	Baa2 neg	Baa2 cw neg
10.03	Nyrstar NV	Moody's	↗	B3	Caa1 cw pos

Contact équipe obligataire

Philippe HUGON	phugon@carax.com	Responsable de l'activité	01.70.91.67.97
Renato COSIGNANI	rcosignani@carax.com	Vendeur	01.70.91.67.82
Gaetano DI BENEDETTO	gdibenedetto@carax.com	Vendeur	01.70.91.67.53
Gaëtan IDRAC	gidrac@carax.com	Vendeur	01.70.91.67.84
Boutaina LAMINE	blamine@carax.com	Vendeuse	01.70.91.67.51
Xavier LEMAITRE	xlemaitre@carax.com	Vendeur	01.70.91.67.98
Tançrède VENOT	tvenot@carax.com	Vendeur	01.70.91.67.91
Xavier FOUCAULT	xfoucault@carax.com	Middle Office	01.70.91.67.88
Noémie BARBIER	nbarbier@carax.com	Corporate Finance	01.70.91.67.63

Avertissement

Ce document ne constitue pas une recherche en investissement ou analyse financière au sens de la réglementation, ni un conseil en investissement.

Cette publication n'est adressée qu'à titre d'information et ne constitue pas, directement ou indirectement, une offre ou une sollicitation pour la souscription, l'achat ou la vente d'instruments financiers, ni pour tout autre type de transaction.

Les informations contenues dans cette publication ont été obtenues à partir de sources réputées fiables, mais ces informations n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de la part de CARAX ou de l'une de ses sociétés affiliées (« CARAX »). CARAX ne garantit pas leur exactitude, exhaustivité ou fiabilité, et décline dès lors toute responsabilité y afférente. Les opinions, estimations et projections exprimées dans ce document sont celles de son auteur à la date de diffusion de la publication. Elles ne reflètent pas nécessairement les opinions de CARAX et peuvent être modifiées sans avis préalable. CARAX n'est pas dans l'obligation de mettre à jour, modifier ou amender le contenu de la publication ou d'informer son destinataire dans le cas où l'une des opinions, estimations et projections émises venait à changer ou devenait inexacte.

Les instruments financiers mentionnés dans cette publication ne sont pas nécessairement appropriés pour tous les investisseurs. Cette publication est destinée exclusivement à des Clients Professionnels ou des Contreparties Eligibles (au sens de la directive MIF). Les destinataires de la publication ne doivent pas présumer que les informations qu'elle contient constituent une base suffisante pour prendre une décision d'investissement. L'investisseur est seul responsable des décisions d'investissement qu'il prend, et CARAX n'acceptera aucune responsabilité concernant les éventuelles conséquences ou pertes qui en résulteraient. Les prix et la disponibilité des instruments financiers peuvent changer sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.