

MINES

Grossir pour confirmer la qualité de ses opérations et prouver que la proposition de BHP ne valorise pas assez ses actifs et ses perspectives de croissance... C'est la stratégie de Rio Tinto pour contrer l'offensive de son puissant prétendant.

Rio Tinto se défend de BHP Billiton par la croissance organique

Paul Skinner, le président de Rio Tinto, l'a martelé ce week-end dans une lettre adressée à ses actionnaires : la proposition de rachat formalisée par son rival BHP Billiton, bien que relevée par rapport à sa première ébauche, « sous-estime encore dans des proportions significatives » les actifs de haute qualité de son groupe et ses potentialités. Telle est, a-t-il poursuivi, la seule et unique raison du rejet unanime de l'offre de 3,4 actions BHP Billiton pour chaque Rio Tinto. « Nos plans n'ont pas changé. Ils resteront les mêmes tant qu'aucune proposition reflétant la valeur de Rio Tinto ne sera faite », a-t-il poursuivi.

De plus, prétend Paul Skinner, « l'annonce de BHP Billiton ne correspond pas à une offre ferme ». « BHP Billiton s'est contenté de faire part de son intention de faire une proposition formelle si certaines préconditions sont remplies », rappelle-t-il. Avant de déclarer formellement son intérêt irrévocable pour Rio Tinto, BHP Billiton doit obtenir des autorisations réglementaires de la part d'autorités de la concurrence et d'organismes étatiques surveillant les investissements étrangers.

Or, enchaîne Paul Skinner, ces feux verts pourraient ne parvenir

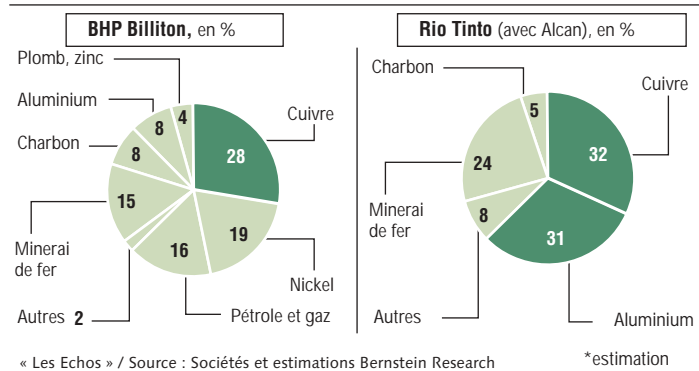
qu'à la fin 2008. Le président de Rio Tinto souligne aussi que, même en cas d'obtention de ces agréments, « l'offre de BHP Billiton serait sujette à des conditions additionnelles ».

Conclusion : les actionnaires de Rio Tinto sont invités à ne pas prendre d'initiative à ce stade. En dépit de la fermeté affichée, le message de Paul Skinner ne constitue pas une fin de non-recevoir. L'accent presque exclusivement placé sur la valorisation très insuffisante des actifs de Rio Tinto faite par BHP Billiton montre que la direction du premier ne conteste pas la rationalité industrielle du projet de fusion. Plusieurs analystes estiment qu'une parité proche de 4 actions BHP Billiton par action Rio Tinto (par exemple 3,7 ou 3,8) pourrait suffire à faire fléchir la direction de ce dernier.

Publication des comptes 2007

Pour convaincre ses actionnaires du bien-fondé de sa ligne de défense, le haut management de Rio Tinto met les bouchées doubles sur la croissance organique et la redéfinition de son périmètre. Ces derniers jours, il a ainsi fait part de la découverte de 3 millions de tonnes supplémentaires de ressources de minerai de fer dans la région minière australienne de

Répartition de l'Ebitda des deux groupes en 2007*



* Les Echos / Source : Sociétés et estimations Bernstein Research *estimation

Pilbara. Il a communiqué avec emphase sur l'arrivée de 10 locomotives de nouvelle génération pour tracter les convois de minerai sur les 1.300 kilomètres de la ligne de chemin de fer de Rio Tinto, qui achemine le minerai de fer de Pilbara vers le port commercial de Dampier.

Avec la nomination de David Smith, actuellement en charge des opérations de Pilbara, à la tête du projet dans le minerai de fer de Simandou en Guinée, Rio Tinto a dévoilé que l'étude de pré-faisabilité était bien avancée avec l'objectif d'extraire, dans un premier temps,

70 millions de tonnes par an de ce minerai, puis 170 millions. Parallèlement, Rio Tinto pourrait annoncer demain, à l'occasion de la publication de ses comptes annuels, l'accélération de son plan de cessions de 30 milliards de dollars visant à réduire la dette de 40 milliards de dollars contractée pour racheter Alcan. La mine de plomb, zinc et or de Greens Creek, en Alaska, serait concernée. Le marché anticipe la publication d'un bénéfice net 2007 de l'ordre de 7,1 milliards de dollars, un montant proche du record de 2006.

MASSIMO PRANDI

MINES

Premier exportateur mondial de charbon thermique, quatrième de charbon à coke, Xstrata doit faire face à la résistance de l'australien Resource Pacific, qu'il essaie de racheter. Ce dernier déclare discuter avec une tierce partie.

Pacific Resource : Xstrata relève son offre

La houille a la cote. Après avoir franchi à la hausse, en début du mois, la barre des 100 dollars la tonne pour sa livraison immédiate au départ du premier port commercial pour le charbon thermique, Newcastle, situé en Nouvelle-Galles du Sud (« Les Echos » du 5 février), voilà qu'elle s'envole déjà vers les 130 dollars la tonne. Le charbon à coke suit le même

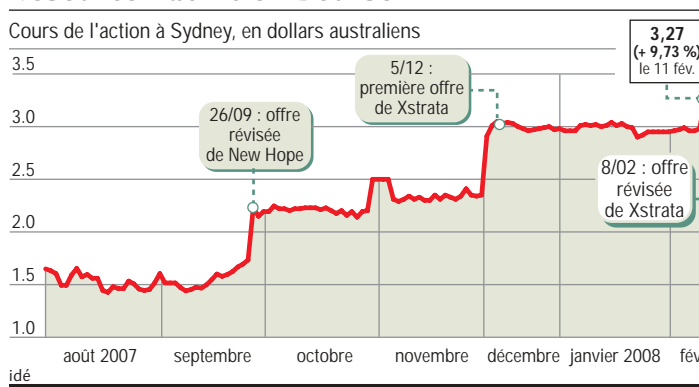
chemin. Les producteurs de la province de Shanxi, la région charbonnière la plus importante de Chine, viennent d'ailleurs d'augmenter les prix spot de ce combustible pour la sidérurgie de près de 14 dollars la tonne, à plus de 243 dollars.

Un mystérieux intervenant

La persistance des pénuries en Chine à la suite des graves intempéries neigeuses qui terrassent l'activité économique de plusieurs zones du pays est la raison de l'envolée des prix de la houille. Ces aléas climatiques tombent fort à propos pour Resource Pacific, la société minière australienne de charbon à coke engagée dans une défense décidée contre une offre hostile de Xstrata. Vendredi, ce dernier a relevé de 12,3 % sa proposition initiale de début décembre 2007 en la portant à 3,20 dollars australiens en cash par action de sa cible.

Valorisé 1,1 milliard de dollars australiens par le marché alors que le groupe suisse a mis seulement 1,077 milliard sur la table, Resource Pacific est resté de marbre face à ces nouvelles avances, qualifiées

Resource Pacific en Bourse



d'ultimes et définitives. Se déclarant « pas impressionnée » par la nouvelle mouture de l'offre de Xstrata, la direction de la firme australienne a fait part, hier, du début de négociations avec une tierce partie « pouvant déboucher sur une proposition plus attrayante pour les actionnaires ».

Les observateurs estiment que l'intéressé, qui reste inconnu, pourrait être chinois ou japonais. Pour sa part, Xstrata ne cache pas son

scepticisme quant à la véracité de l'annonce de Resource Pacific.

Quoi qu'il en soit du mystérieux intervenant dans ce dossier, pour convaincre le management de Resource Pacific de discuter, tout poursuivant doit en valoriser l'action en avançant un prix dans une fourchette comprise entre 3,56 et 4,09 dollars australiens, avait indiqué en janvier un expert indépendant mandaté par la société australienne.

M. P.

Le rachat de Xstrata par Vale achoppe sur le prix

Blocage. Xstrata aurait rejeté une offre informelle du brésilien Vale à un peu moins de 40 livres par action (en cash et en actions), l'équivalent de 76 milliards de dollars. Selon le « Financial Times », Xstrata et Glencore, son actionnaire de référence avec près de 35 % des actions, auraient rejeté l'offre et tiendraient bon sur un objectif proche des 45 livres. Un point de blocage qui ne laisse pas entrevoir un accord rapide.

ÉMISSIONS

À l'issue d'une consultation publique qui doit s'achever à la fin du mois, le Trésor britannique devrait être en mesure de lancer une obligation d'Etat, dite « sukuk », respectant les préceptes de la loi islamique, selon Standard & Poor's. Le Royaume-Uni serait le premier Etat européen à émettre une telle obligation alors que la demande pour ces produits ne cesse d'augmenter.

Le Royaume-Uni envisage de lancer une obligation islamique

Une innovation de taille pourrait intervenir dans les prochaines semaines sur le marché de la dette souveraine européenne. La Grande-Bretagne envisage de lancer une obligation d'Etat, dite « sukuk », respectant la charia. Ces obligations, un peu particulières, doivent respecter certains principes de la loi islamique, telle l'interdiction de percevoir un taux d'intérêt, et de spéculer.

« En Grande-Bretagne, la consultation publique qui a été lancée sur le sujet doit s'achever fin février. En fonction de son résultat, une obligation d'Etat britannique « sukuk » pourrait être vendue dès le début de cette année », indique une étude de Standard & Poor's portant sur les obligations souveraines. Le Royaume-Uni

serait le premier Etat européen à émettre une telle obligation alors que la demande pour ce type de produits ne cesse d'augmenter.

Né au début des années 2000, le marché des « sukuk » est en plein essor. Il remporte notamment un vif succès auprès des investisseurs des pays du Golfe, qui se sont considérablement enrichis grâce à la flambée des cours du pétrole. Les émissions de « sukuk » ont progressé de 73 % l'an dernier, à 47 milliards de dollars, d'après l'Islamic Finance Information Service. Aussi, lancées initialement par des Etats musulmans comme le Bahreïn ou la Malaisie, les obligations islamiques séduisent-elles de plus en plus en

d'émetteurs, des banques aux entreprises, y compris en Europe.

Si le Royaume-Uni se lance sur ce marché, il risque de faire des émules, prédisent les spécialistes de Standard & Poor's. « D'autres

gouvernements vont suivre l'expérience de près. Alors que les fonds des pays du Golfe, exportateurs de pétrole, s'envolent et qu'ils sont à la recherche d'opportunités d'investissement, d'autres Etats souve-

rains devraient être tentés de se lancer sur ce segment. »

Même Paris suivrait attentivement ce dossier, l'Agence France Trésor ayant reçu des propositions pour créer des obligations isla-

miques. Cependant, les produits « sukuk » sont compliqués à élaborer, toute transaction financière devant, selon les principes de la charia, être fondée sur un actif tangible (immeuble, terrain...). Il faut donc recourir à des techniques de titrisation pour les concevoir. Par ailleurs, des divergences dans l'interprétation du Coran au sein même du monde musulman rendent la tâche difficile, voire hasardeuse, certains religieux commençant à s'interroger sur la « pureté » de ces produits. Quant à la question de la légitimité d'un Etat à émettre un produit à connotation religieuse, elle semble être passée au second plan pour le moment. Mais le risque de polémique est là.

NATHALIE HALPERN

Les Etats européens vont emprunter davantage en 2008

6.500 milliards d'euros. Sur fond de ralentissement économique, les Etats européens devraient emprunter plus, cette année, sur les marchés pour financer leur dette. Ils devraient émettre pour 885 milliards d'euros de titres à moyen et court terme, contre 831 milliards en 2007, estime une étude de Standard & Poor's portant sur

43 Etats européens, dont la Russie et la Turquie. Cette augmentation s'explique par le poids important de la dette venant à échéance cette année mais surtout par le ralentissement de l'économie sur le Vieux Continent, qui va affecter les ressources budgétaires des Etats. L'Italie est, de loin, le plus gros emprunteur. Ses emprunts à long

terme devraient porter sur 194 milliards, soit 22 % des titres émis en Europe. Par comparaison, les émissions de l'Allemagne atteindraient 18 % des titres émis, celles de la France 13 % et celles du Royaume-Uni 10 %. Le montant des titres en circulation devrait totaliser 6.500 milliards fin 2008, soit une hausse de 5 % par rapport à 2007.