

# LES MARCHÉS

## EMISSIONS

# Le marché friand d'obligations des sociétés émergentes

Grâce à l'appétit retrouvé des investisseurs, **LE BRÉSILIEN VALE ET LE HONG-KONGAIS HUTCHISON SE SONT REFINANCÉS À DES TAUX AVANTAGEUX.**

LES POLITIQUES MONÉTAIRES accommodantes et le retour du goût du risque offrent en cette rentrée un environnement particulièrement favorable pour les émissions d'obligations privées émergentes. Mercredi, le groupe hong-kongais Hutchison Whampoa a annoncé sa plus grosse émission depuis 2003. Le conglomérat a levé 3 milliards de dollars en deux tranches remboursables à échéance de 6 et 10 ans, assorties de coupons de respectivement 4,625 % et 5,75 %. Mardi, le brésilien Vale, plus gros producteur mondial de fer, a de son côté émis un emprunt d'un milliard de dollars à échéance 2019, offrant un coupon de 5,625 %. « C'est assez impressionnant car il s'agit d'un des coupons les plus bas que le groupe a proposé pour se refinancer », explique Jean-Dominique

**LES MARCHÉS PRIMAIRES SE SONT PROGRESSIVEMENT ROUVERTS DEPUIS LA FIN MARS.**

Bütikofer, responsable obligations émergentes chez l'Union Bancaire Privée. Gelés après la faillite de Lehman Brothers, les marchés primaires se sont progressivement rouverts depuis la fin mars pour connaître une très forte activité entre mai et juillet. « Sur les marchés émergents, on a dépassé sur cette période les montants empruntés sur l'ensemble de 2008 », note-t-il.

Les marchés sud-coréen, russe, brésilien et orientaux ont alors été particulièrement dynamiques. Vale avait déjà fait appel au marché en juillet, emboîtant le pas à Qatar Telecom et au constructeur automobile indien Tata. Selon la Française des Placements, qui table sur une sortie de crise plus précoce des pays émergents, « la combinaison d'une reprise économique alliée aux politiques monétaires et budgétaires toujours accommodantes devrait être favorable pour les classes d'actifs des marchés émergents ».

## ■ CHANGEMENT DE STRATÉGIE

Après un mois d'août calme, l'appétit intact des investisseurs pour la dette émergente pourrait cependant masquer un changement de stratégie.

« Nos placements ne visent plus une performance à court terme [...], mais ont pour objectif de profiter de rendements attrayants », explique ainsi Lucile Combe, responsable de la gestion diversifiée chez Cogefi.

Autrement dit, une stratégie d'encaissement du coupon, qui ne mise plus sur une appréciation des titres obligataires, liée à une détente des spreads de taux (la prime de risque exigée par les investisseurs), mais sur une logique de portage jusqu'à l'échéance.

JULIEN BEAUVIEUX