

Marchés

EN BREF

Demande massive pour la dette de Bankia

Bankia, la banque espagnole dont la quasi-faillite en 2012 avait poussé le gouvernement espagnol à demander une aide de plus



de 40 milliards d'euros pour son secteur bancaire, s'est financée avec succès sur le marché des capitaux. La banque a placé hier 1 milliard d'euros de dette non sécurisée. La demande des investisseurs a atteint 3,5 milliards d'euros. 85% de la demande provenait d'investisseurs étrangers. La banque ne devra plus solliciter les investisseurs cette année pour financer les remboursements de dette mais elle pourrait toutefois profiter de l'intérêt des investisseurs envers la dette des pays périphériques européens pour se financer à des taux attractifs, a précisé le directeur financier de la banque.

Chute des importations indiennes d'or



Les importations indiennes d'or et d'argent ont chuté de 69% en décembre. Leur valeur a atteint 1,77 milliard de dollars, contre 5,68

milliards de dollars un an plus tôt. Les importations d'or souffrent des mesures prises par les autorités indiennes pour limiter les achats d'or afin de contenir le déficit des comptes courants, responsable de l'effondrement de la roupie. L'année dernière, la devise indienne a atteint un record de faiblesse face au dollar. Le gouvernement indien a augmenté, à trois reprises, la taxe sur les achats d'or pour la porter à 10%. Les restrictions seront maintenues au moins jusqu'en mars. Les autorités indiennes veulent limiter les achats d'or à 800 tonnes cette année, contre 845 tonnes lors de l'année précédente.

Les stratèges misent sur une hausse du yuan

La volonté des autorités chinoises d'imposer le yuan comme une devise de référence pour le commerce mondial pousse les stratèges en devises à miser sur une hausse du yuan cette année, après quatre années de hausse. Selon la banque allemande Norddeutsche Landesbank Girozentrale, le yuan devrait progresser de

1,4% à 5,97 yuans pour 1 dollar d'ici la fin de cette année, après une hausse de 2,9% en 2013. Le consensus des analystes sondés par Bloomberg voit le yuan à 5,96 yuans pour 1 dollar d'ici la fin de 2014. La Chine a signé des accords visant à faciliter l'échange du yuan avec différents centres financiers tels que Singapour et Londres et dans la zone euro et assouplit progressivement les contrôles sur sa devise.



L'investissement social débarque en Belgique

Très en vogue dans les pays anglo-saxons, l'investissement social tente de séduire les investisseurs belges. Illiquide et à la rentabilité imprévisible, il s'assimile plutôt au capital à risque.

FRÉDÉRIC LEJOINT

Le principe de l'investissement social est d'établir une passerelle entre deux mondes qui ne cherchaient pas à se connaître: les investisseurs et les acteurs sociaux. Auparavant, ces derniers se finançaient en grande partie grâce aux pouvoirs publics, mais les réductions budgétaires les ont aujourd'hui forcés à rechercher des alternatives de financement. «La rareté des moyens se traduit par plus de pression sur les résultats. C'est

quelque chose que tout le monde ressent à l'heure actuelle», souligne Benoit Fontaine, en charge d'un Fonds de 'Venture Philanthropy' à la Fondation Roi Baudouin.

Initiatives belges

«En Italie et en Espagne, il y a eu une rupture très brutale de la subsidiarité de la part des pouvoirs publics. En Belgique, ce mouvement a été plus atténué», confirmait d'ailleurs Olivier Marquet (Banque Triodos) durant son allocution à l'occasion d'une récente conférence sur l'investissement social, organisée par la Fondation Roi Baudouin. Cette dernière se trouve au centre de nombreuses initiatives en ce domaine sur le territoire belge.

«Nous sommes attentifs et ouverts à ces nouvelles tendances en matière

de financement, afin de déterminer s'il s'agit d'un phénomène de mode ou d'une tendance lourde. On ne parle plus de charité, mais de philanthropie active, avec une obligation de résultats», souligne Benoit Fontaine.

La Fondation Roi Baudouin soutient notamment l'initiative visant à lancer des 'Social bonds' (voir encadré) en Belgique, et a créé en 2009 une structure (le fonds Venture Philanthropy) qui apporte conseil et financements à des associations ou entreprises d'économie sociale, ayant un impact social (réduire l'échec scolaire, soutien à une entreprise employant des travailleurs handicapés, etc). «Par notre activité traditionnelle, nous distribuons annuellement 20 millions d'euros vers 1.700 organisations, et cette forme de soutien financier continuera. Mais le

«Il faut avoir des doutes quand un fonds d'investissement social promet un objectif de rendement de 6%.»

SERGE RAICHER
EUROPEAN VENTURE
PHILANTHROPY ASSOCIATION

but, avec ce nouveau type d'initiatives, est d'être clairement plus attentif au renforcement des capacités des organisations, en ayant un processus de sélection beaucoup plus attentif au leadership des dirigeants. Et nous faisons profiter les structures que nous aidons de nos contacts». Le profil des entreprises aidées est de plus en plus hybride, le but sera d'en faire des acteurs économiques rentables. Pour d'autres, il n'en sera pas question.

Rentabilité aléatoire

«La question est bien entendu de savoir s'il est possible de gagner de l'argent avec ce type d'investissement», souligne Serge Raicher (Cofondateur de l'European Venture Philanthropy Association). Il faut avoir des doutes quand un fonds d'impact investing promet un objectif de rendement de 6%. Pour certaines organisations, le but sera d'en faire des acteurs économiques rentables. Pour d'autres, il n'en sera pas question.

Le «social investing» est un type d'investissement qui vient du monde anglo-saxon. En Europe, les fondations et la philanthropie étaient en général assimilées à une absence de retour sur investissement. Ce n'est toutefois pas non plus une forme d'investissement traditionnelle. Totalement illiquide, l'investissement social s'assimile plus à du capital à risque, dont la rentabilité est tout sauf prévisible. Il est donc réservé aux grosses fortunes ou aux fondations.

SOCIAL BONDS

Les «Social Bonds» ont été conçus au Royaume-Uni. Leur nom est quelque peu trompeur puisqu'il ne s'agit pas d'un produit obligataire. Le principe est simple: sur base d'un problème social bien identifié (par exemple: la réinsertion des prisonniers, les sans-abri, la formation) et dont le coût social est connu (par exemple: 1 million d'euros par an), l'ONG passe un accord avec les pouvoirs publics pour obtenir une amélioration de la situation sur base de critères clairement identifiés (par exemple: le taux de récidive). Si les objectifs sont remplis, les pouvoirs publics libèrent une somme définie au préalable, qui permet de rembourser avec plus-value les investisseurs. «Il s'agit clairement de capital à risque, car la structure ne recevra pas d'argent en cas d'échec», souligne Lisa Barclay, directrice de Social Finance. Le concept est en train de s'étendre, et des projets de Social Bonds sont en train de se mettre en place dans plus d'une dizaine de pays, dont la Belgique.»

F.Le.

FONDS D'INVESTISSEMENT SOCIAL

PhiTrust Partenaires est une structure française créée en 2004 et spécialisée dans l'investissement social. Elle vise à financer des entreprises dans leur développement en participant activement aux conseils d'administration. «Nous avons investi dans une vingtaine de projets en France, et nous envisageons maintenant quelques projets, notamment en Belgique»,

souligne Olivier de Guerre, président de PhiTrust. Il souligne toutefois que sur 150 dossiers reçus chaque année, le fonds va investir dans un nombre limité de projets (entre 3 et 5), chaque dossier passant par une méthode de sélection particulièrement rigoureuse, avec un accent mis sur l'équipe qui dirige l'entreprise sociale. «Il faut que la personne autour de laquelle le pro-

jet social existe soit ouverte à nos conseils». Olivier de Guerre se refuse également à faire des promesses aux particuliers fortunés qui investiraient dans PhiTrust. «Si nous faisons correctement notre boulot, nous vous rendrons votre mise de départ». PhiTrust est actuellement proposé en Belgique par le biais de BNP Paribas Fortis Private Banking. F.Le.

Les marchés émergents n'ont plus vraiment la cote

Les grandes banques de Wall Street recommandent à leurs clients de sous-pondérer les marchés émergents. D'autres analystes pointent le risque de volatilité de ces marchés.

JENNIFER NILLE

Les marchés émergents ne tiennent plus vraiment leurs promesses depuis quelques années. Selon Bloomberg, depuis 2009, le MSCI Emerging Markets sous-performe de plus de 11% l'indice des marchés des pays développés MSCI World. Et cet écart s'est davantage creusé en 2013, puisque le MSCI Emerging Markets a perdu 5%, soit sa plus mauvaise performance en 15 ans, alors que le MSCI World a pris 24%.

Les analystes ne s'attendent pas à une embellie dans les prochaines années. Les grandes banques de Wall Street ont toutes recommandé à leur clientèle de sous-pondérer les marchés émergents. Bloomberg rapporte que Goldman Sachs a conseillé à ses clients de réduire d'un tiers leur allocation d'actifs dans ces marchés, car la banque prévoit «une sous-performance importante» des actions, mais aussi des obligations et des devises des pays émergents pour les dix prochaines années.

JPMorgan s'attend à une performance de moins de 1% pour les obligations des marchés émergents. Morgan Stanley a estimé que les grandes économies de la région, à

savoir la Russie, le Brésil, l'Inde et la Chine, risquent de traîner la patte pour la plupart alors que la Réserve fédérale américaine s'est lancée dans la réduction progressive de son intervention sur le marché obligataire. La banque relève aussi l'impact d'un ralentissement de l'économie chi-

noise, dont les récentes données statistiques montrent une faiblesse inquiétante.

Déséquilibres

Peter De Keyser, chef économiste chez BNP Paribas Fortis, souligne que dès le mois de mai 2013, la vola-

tilité des marchés émergents s'est accrue suite à l'annonce du tapering de la Fed (la réduction de ses rachats d'obligations). «Le potentiel de croissance économique à long terme des marchés émergents reste intact, avec un taux supérieur à 5%. Mais des déséquilibres externes comme des élections

peuvent amener de la volatilité», a-t-il expliqué lors d'une conférence de presse jeudi dernier. Il pointe cinq pays particulièrement fragiles, en raison d'une détérioration de leur balance des comptes courants, d'une forte inflation et d'une dépréciation de la devise. Il s'agit de la Tur-

quie, de l'Afrique du Sud, du Brésil, de l'Inde et de l'Indonésie.

Morgan Stanley s'attend encore à une dépréciation des devises brésiliennes, turque, et russe cette année, alors qu'elles ont déjà perdu près de 17% par rapport au dollar l'an dernier.



La Bourse brésilienne risque bien de décevoir à nouveau les investisseurs. © AFP

MSCI EMERGING MARKETS



Les investisseurs ont déjà commencé à se retirer en masse des marchés émergents. Bank of America/Merrill Lynch relève dans un rapport qu'en 2013, 20,34 milliards de dollars ont quitté les fonds en actions des pays émergents. Et depuis le début de l'année, ces retraits continuent et s'élèvent à 1,33 milliard de dollars. Du côté des fonds en obligations émergentes, la banque observe des retraits de 15,58 milliards de dollars en 2013, et de 20 millions de dollars cette année. Une situation qui contraste avec les flux massifs vers les actions américaines et européennes.