

De l'état économique de l'Inde

L'Inde est bel et bien dans une phase d'essor économique. La production industrielle a progressé de 16,7% en janvier et 15% en février.

Cette semaine, Infosys va débiter la saison indienne des blue chips concernant les déclarations de bénéfices. Les attentes des analystes pourraient facilement être dépassées dues aux bonnes surprises concernant la hausse des ventes récemment publiées par les grandes capitalisations. Avec une production industrielle ayant enregistré une croissance de 16,7% en janvier et 15% en février, alimentée par une forte demande pour de nouvelles voitures et nouveaux téléviseurs, l'Inde est dorénavant bel et bien dans une phase confirmée d'essor économique. De plus, il est bon de garder à l'esprit que l'évolution positive de la production industrielle, elle-même soutenue par des mesures de relance du gouvernement, laisse entrevoir que la croissance globale du PIB pour 2010 se situera au-delà des 7,2% préalablement attendus. Le Budget de l'Union a également fourni des résultats positifs, à savoir la réduction du déficit budgétaire à 5,5% pour l'exercice 2011 et l'introduction d'une taxe uniformisée sur les produits et services (TPS), aussi bien au niveau

des centres urbains que celui des états. Cette TPS aidera la rationalisation du flux des marchandises à travers l'Inde avec une structure unique de l'impôt, un facteur important à l'amélioration de la production et de la commercialisation. Comment les autres facteurs influencent-ils les marchés des actions indiennes? Du côté positif, les réserves en devises étrangères ont augmenté de USD 2 milliards pour atteindre USD 277 milliards pour la semaine se terminant le 2 avril 2010. A cela, s'ajoute l'intérêt des investisseurs étrangers qui a conduit à un afflux constant de fonds, avec INR 34,63 milliards (USD 778 millions) en avril, portant le total à INR 241 milliards (USD 5,4 milliards) depuis le début de l'année. De plus, les investisseurs institutionnels étrangers (FII) ont également acheté la dette des sociétés privées pour un montant excédant USD 5 milliards. Toutefois, du côté négatif, nous craignons qu'à la suite de la forte anticipation des revenus des entreprises, le récent cycle de resser-



rement des taux d'intérêts, lequel qui vient de commencer avec une hausse de 25 points de base, ne mette à court terme les marchés sous pression. Un autre facteur préoccupant est l'indice des prix de gros (WPI) qui, en février, a bondi à 9,9% sur l'année glissante. Si la mousson en 2010 devait être plus forte que prévue, l'inflation des prix alimentaires mettrait également le gouvernement sous pression afin qu'il prenne des mesures adéquates. Dans des circonstances normales, une augmenta-

tion de la production alimentaire devrait au moins atténuer la tension sur les prix extrêmement élevés de l'alimentation. Dans notre scénario, nous pensons que les facteurs positifs l'emportent légèrement sur les facteurs négatifs et prévoyons que le marché continue sa bonne performance à un rythme soutenu. Depuis le début de cette année, aussi bien les indices BSE Sensex 30 que NSE Nifty sont en hausse de plus de 2%, et une nouvelle hausse de 5-7% dans les deux prochains mois est probable. Basés sur l'anticipation de forts revenus, nous sommes favorables à des investissements sélectifs dans les secteurs de l'automobile, des biens de consommation, de l'énergie, ainsi que certains titres spécifiques du secteur bancaire et assurance. Nous nous attendons à voir une activité soutenue dans les nouvelles introductions en bourse (IPO) et, ce tant que les entreprises montrent un vif intérêt à développer leurs affaires et que la perception de l'environnement d'investissement demeure attractive. Les dernières offres publiques ont mon-

tré une forte demande liée à l'évolution positive des prix après la première cotation. Finalement, une augmentation de la demande pour les obligations convertibles pourrait une fois de plus stimuler la réémergence de cette catégorie d'investissements attrayante, et fournir une alternative intéressante aux investisseurs ayant de l'appétit pour les investissements directs sur le marché indien des capitaux.

Hinduja Bank Switzerland, Département de recherche.

DES INVESTISSEMENTS SÉLECTIFS SONT POSSIBLES DANS LES SECTEURS DE L'AUTOMOBILE, DES BIENS DE CONSOMMATION, DE L'ÉNERGIE, AINSI QUE CERTAINS TITRES SPÉCIFIQUES DU SECTEUR BANCAIRE ET ASSURANCE.

La prise de conscience des investisseurs

La crise a profondément modifié le comportement du monde financier vis-à-vis des pays émergents.

PIERRE-HENRI BADEL

Investissement durable et marchés émergents sont actuellement les deux grands crédos dans le monde de la finance. C'est dans ce cadre que s'est tenue à Genève la conférence Jetfin BRIC 2010. Les organisateurs avaient invité des orateurs de renom pour aborder ces questions. Leur objectif étant d'attirer l'attention des investisseurs sur trois volets d'une telle approche, à savoir le comportement environnemental, la responsabilité sociale et la bonne gouvernance des entreprises basées dans les pays où les marchés sont émergents, en l'occurrence le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine. Responsable du recrutement, des réseaux et des marchés émergents de l'organisation Principles for Responsible Investment (UN PRI) qui dépend de l'ONU, Narina Mnatsakanian a rappelé qu'à la lumière de la récente crise financière mondiale, les investisseurs sont en train de reconsidérer leur approche de la gestion des risques, de l'affectation des ressources et leurs stratégies d'investissements à court terme. Le changement climatique devient un paramètre à prendre en compte: les réglementations s'intéressent toujours plus à l'efficacité énergétique et aux énergies renouvelables. De plus la raréfaction des ressources telles que l'eau et la nourriture dominant dans les nouvelles approches en matière d'investissement.

Jusqu'ici, 715 investisseurs ont signé la charte définissant le principe de l'investissement responsable (PRI), ce qui représente un montant total de 21 trillions de dollars. Le nombre des signataires progresse, tout comme les montants en portefeuille. La Russie présente le plus de retard en matière d'investissement responsable. «Ces considérations ne semblent pas être notés sur l'agenda des investisseurs» souligne Narina Mnatsakanian. «Mais cela peut encore changer» espère-t-elle. En Inde, par contre, le scandale de Satyam a déclenché une prise de conscience de la part des

investisseurs. En Afrique du Sud, la bourse de Johannesburg est très active dans les investissements responsables. «Adopter les bonnes pratiques s'avère être très important dans le financement des entreprises» note Seth Freemann, d'EM Capital Management. Cet organisme qui bénéficie déjà de vingt ans d'expérience dans les pays émergents, souligne l'importance qu'il y a avoir une expertise des marchés locaux. Elle est en particulier très active en Inde où elle analyse le comportement des entreprises en termes de bonne gouvernance et de responsabilité sociale en vue de

conseiller des investisseurs américains.

Les six principes de l'investissement responsable de l'ONU

- 1) Nous englobons les critères environnementaux, de responsabilité sociale et de bonne gouvernance (ESG) dans l'analyse des investisseurs et le processus de prise de décision.
- 2) Nous tenons le rôle de détenteur actif et incorporons les critères ESG dans les règles et la pratique propriétaire.
- 3) Nous obtiendrons des rensei-

gnements sur les parties concernées par les questions d'ESG auprès des entités dans lesquelles nous investissons.

- 4) Nous ferons la promotion en vue de l'acceptation et l'implémentation des principes de l'investissement responsable parmi les investisseurs.
- 5) Nous travaillerons en collaboration en vue d'améliorer notre efficacité dans l'implémentation des principes.
- 6) Nous rendrons compte des progrès réalisés dans l'implémentation des principes.

Impossible de nier les défis écologiques et sociaux

Etes-vous satisfait du déroulement de la manifestation?

Oui, je suis assez content au niveau de la participation, car on a drainé cette année à peu près le même nombre de participants qu'avant la crise. D'autre part, on constate que les gestionnaires de fortune et les investisseurs ont placé les pays du groupe BRIC au cœur de leurs préoccupations. Le centre de gravité de leur activité se déplace désormais réellement vers les pays de l'Est, de l'Asie et de l'Amérique latine. D'ici quelques années, les portefeuilles de tous les investisseurs contiendront au moins 30% de produits issus de ces pays.

Quel bilan tirer de la conférence?

Le timing était bien choisi. Les investisseurs reviennent aux affaires et cela va se ressentir au niveau des allotements.

Quelles réactions avez-vous recueillies auprès des participants? La confrontation des avis entre



PIERRE LAVAUD. Fondateur et directeur de Jetfin. Organisateur de la conférence BRIC 2010

des experts d'origines très différentes a été ressentie comme très intéressante. Cela donne une grande ouverture à cette manifestation et les participants y sont sensibles. L'équilibre entre les acheteurs et les vendeurs a aussi été apprécié.

Qu'en est-il de son audience?

Nous n'avons jamais été des organisateurs de manifestation de grande envergure. Nous préférons mettre sur pied des conférences ayant une approche qualitative.

Elle a accueilli plus de participants que d'autres organisées avant la crise. Son internationalisme a perdu de son importance, mais cela tient à la crise et à la réduction des budgets qui y est liée. On peut s'attendre à une reprise pour les prochaines conférences.

L'approche passant par le développement durable, la responsabilité sociale et de bonne gouvernance s'avère beaucoup plus ambitieuse qu'une simple limitation des bonus, dont on parle beaucoup actuellement.

Or, comme on le remarque concrètement ces derniers temps, ce sujet est déjà fortement remis en cause dans le monde bancaire. N'est-ce donc pas un peu un vœu pieu de vouloir imposer une telle approche? Je considère qu'une telle approche va dans la bonne direction. Elle s'inscrit dans le cadre d'une plus grande stabilité de l'économie. Ces réflexions viennent au bon mo-

ment car les gens se remettent en questions après chaque crise. On n'a jamais autant parlé de développement durable qu'au cours de l'année dernière. Malheureusement, quand la machine redémarre, on a un peu tendance à l'oublier. Mais il faut quand même reconnaître qu'il s'agit d'une tendance lourde et que cela provoque un mouvement de fond.

Est-ce possible d'imposer un comportement responsable dans ces pays du groupe BRIC?

Je suis convaincu qu'ils sont conscients des défis écologiques et sociaux. Le renier relève d'une vision dépassée des pays émergents, même si la Russie a encore du retard dans ce domaine. La Chine déploie des efforts très importants en matière d'environnement, mais la tâche est gigantesque et ils feront leur effet sur le long terme.

INTERVIEW
PIERRE-HENRI BADEL

NOUVEAUX PRODUITS

EFG FINANCIAL PRODUCTS: certificat sur la Chine

Le 15 avril sera le dernier jour de souscription pour les trois Express Certificates sur des actions chinoises de premier ordre émises par EFG Financial Products (EFG FP). La philosophie de EFG FP est simple: participer de manière importante, voire plus que proportionnelle, aux hausses des marchés tout en limitant la participation aux baisses. Le papier surpasse les Télécommunications (China Mobile), les bancaires (Industrial and Commercial Bank of China) ainsi que les pétrolières (China National Offshore Oil Company) et offre un coupon de 11% - 17% p. a. si le produit est autocallé. Nous sommes en Chine, où les volatilités peuvent être, certes brèves, mais brutales: c'est pourquoi EFG FP y adjoint une barrière de 50% au lieu de 75% généralement. «Ceci permet de résister à une réduction significative des prix, sans être affecté», indique la société dans son prospectus. La durée de vie des certificats est de 3 ans maximum, mais un remboursement anticipé est possible après la 1ère et la 2e année. L'intérêt de ces certificats est qu'ils permettent d'obtenir des rendements à deux chiffres dans des marchés pourtant en évolution latérale.

GENERAL GROWTH: nouvelle offre de Simon Properties

Le numéro un mondial des centres commerciaux, l'américain Simon Property Group, a annoncé mercredi avoir fait une nouvelle offre plus modeste à son concurrent General Growth Properties, proposant d'injecter 2,5 milliards de dollars dans la société en faille. Simon Property offre d'acquiescer 250 millions d'actions à 10 dollars le titre, dans une lettre adressée à General Growth. Cette proposition est en compétition avec celle faite fin février par le canadien Brookfield Asset Management qui a proposé 2,625 milliards de dollars à General Growth pour qu'il puisse se recapitaliser.

ARROW: feu vert officiel à l'acquisition par Shell et PetroChina

Le numéro un mondial des centres commerciaux, l'américain Simon Property Group, a annoncé mercredi avoir fait une nouvelle offre plus modeste à son concurrent General Growth Properties, proposant d'injecter 2,5 milliards de dollars dans la société en faille. Simon Property offre d'acquiescer 250 millions d'actions à 10 dollars le titre, dans une lettre adressée à General Growth.

T2S: retard de mise en œuvre

Le projet d'une plate-forme de règlement harmonisée des transactions financières en Europe a pris du retard et ne pourra pas être mis en œuvre comme prévu en 2013, selon la BCE qui pilote l'initiative. Lancé en 2006, le projet Target 2 Securities (T2S) vise à créer une plate-forme unique de règlement-livraison au sein de la zone euro, où les opérations post-marché restent très fragmentées et coûteuses. Mais sa concrétisation se révèle plus complexe que prévu et ne fait pas l'unanimité au sein des marchés.