

GLENCORE: adhésion à l'ICMM

Glencore Xstrata publiait hier son rapport de durabilité 2013. Le groupe déclare s'être engagé sur les principes suivants:

- taux zéro d'accident dans les opérations: Glencore a lancé SafeWork, une initiative concernant la sécurité et le bien-être de son personnel. Sa priorité est d'éliminer complètement les accidents graves ou mortels. A l'achèvement d'une phase pilote sur 5 sites, cette initiative est déployée sur tous les sites.

- engagement envers les communautés locales: Glencore déclare avoir investi 180 millions de dollars dans des projets d'éducation et de santé menés au bénéfice des communautés au sein desquelles le groupe travaille.

- gestion correcte des territoires: conscient de l'impact de ses opérations sur l'environnement, le groupe s'engage, en partenariat avec les gouvernements et les parties prenantes, à améliorer son efficacité énergétique et à atténuer ses émissions de gaz à effet de serre.

- protection des droits humains: en préparation de son adhésion aux Principes volontaires de protection de la sécurité et des droits de l'homme, le groupe a publié une politique des droits de l'homme qu'il entend faire respecter.

Glencore annonce également son adhésion au Conseil International de l'extraction et des métaux (ICMM), une association qui réunit 22 sociétés minières engagées à améliorer la durabilité.

TRAFIGURA: offre d'échange d'emprunt

Trafigura annonce aux détenteurs de son obligation garantie de 400 millions de dollars à échéance 2015, assortie d'un coupon de 6,375% (Existing Notes), qu'ils auront la possibilité, dans certaines conditions, d'échanger leur position contre une autre émission de 500 millions à échéance 2018 assortie d'un coupon de 5,25% (Tap Notes) qui sera émise dans le cadre du programme EMTN. «La transaction a été structurée de telle sorte que le glissement de 2015 à 2018 notes offre aux investisseurs une hausse de rendement de 2,9%. RBS estime que cette opération est unique et très attractive pour les investisseurs. Elle représente une opportunité de gagner en rendement dans un environnement de taux bas et d'accroître une exposition à un crédit rare», explique Laurent Christophe, Head of Corporate Finance chez Trafigura. «Pour l'émetteur, c'est une opportunité d'allonger son profil pondéré de maturité pour mieux épouser celui de ses actifs à long terme».

TRAFIGURA: contrat d'enlèvement avec Mawson

A l'occasion de ses résultats trimestriels, Mawson West, une société d'exploitation minière australienne active en République Démocratique du Congo où elle extrait le cuivre de la mine de Dilulushi détenue à 90% par sa filiale Anvil Mining Congo, annonçait avoir conclu avec Trafigura un contrat d'enlèvement de 50 millions de dollars qui lui permettra de terminer les développements en cours sur le projet Kapulo. Ce projet devrait entrer en production au quatrième trimestre 2014 et produira, à terme, 20.000 tonnes de concentré de cuivre, en moyenne annuelle.

Les actions doivent résister aux tensions

VIETNAM. L'avenir devrait rester aux fondamentaux pour l'indice Ho Chi Minh.

NICOLETTE DE JONCAIRE

Quel impact peut avoir la dangereuse escalade des tensions entre la Chine et le Vietnam sur l'un des marchés action les plus dynamiques du Sud-est asiatique?

Le déploiement d'une plate-forme de forage pétrolier en eau profonde dans des eaux revendiquées par les deux pays, entre Da Nang et les îles Paracels en mer de Chine méridionale, relègue ces tensions-ci les fondamentaux économiques et financiers aux oubliettes. Le faible soutien que le Vietnam reçoit des autres membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), très partagés sur la question, n'améliore pas la situation et la réponse ne peut être que diplomatique.

Pourtant, l'indice vietnamien avait grimpé de 18,9% en 2012, de 20,5% en 2013 et avait encore gagné 14,6% à mi-avril 2014. Depuis le 15 avril, l'indice Ho Chi Minh a perdu presque 10%. Générant selon les analystes de PXP Vietnam et de CIMB, d'excellentes opportunités. Car les tensions entre le Vietnam et son grand voisin ne sont pas nouvelles et le pays a parfaitement réussi à y résister jusqu'à présent.

«Les ventes massives ont pratiquement anéanti les gains de l'année», déclare le CEO de PXP Vietnam, Kevin Snowball. «Mais l'offre est redevenue raisonnable. A peu près au niveau du début de l'année. Le marché n'est pas cher autour de 12,5 fois les gains 2014 et de 10,2 fois ceux de 2015». Il note toutefois que les actions viet-



KEVIN SNOWBALL. Il se dit prêt à lever des fonds supplémentaires pour investir.

namiennes pourraient encore baisser un peu.

Les motifs de la hausse du marché, précédents les disputes avec la Chine, paraissent toutefois demeurer intacts. Ils se déclinent sur quatre thèmes:

- une politique monétaire bien pensée qui a permis au pays de gagner en stabilité après des années d'inflation galopante. Il y a trois ans, l'inflation galopait à plus de 20% rappelle le récent rapport publié par Asia Hard Assets (AHA). Aujourd'hui, le CPI est à son niveau le plus bas des dix dernières années.

- une transition vers des excédents commerciaux, au terme de 20 ans de déficit, grâce à une progression dans la chaîne de valeur et à l'exportation de nouveaux produits manufacturés.

- une confiance domestique restaurée dans la devise, le dong vietnamien, devenue la monnaie la plus table d'Asie au cours des deux dernières années.

- Un retour de la croissance du PIB à ses moyennes historiques. Le PIB vietnamien a vu une croissance de 5,4% en 2013. Les perspectives pour 2014 sont de 5,6%

et celles de 2015 de 6,2%, en bonne route vers les moyennes passées de 7%.

La recapitalisation du secteur bancaire et la reprise du processus de privatisation devraient encore améliorer l'efficacité et l'attractivité de l'économie. La note de l'AHA rappelle qu'au cours du boom de l'investissement du début de la dernière décennie, les sociétés d'état se sont diversifiées et ont débordé leur domaine de compétence, plus particulièrement dans la banque et l'immobilier. Et que «le FMI estime qu'au Vietnam, le secteur privé est 30% plus productif que le secteur public». Les accords de libre-échange, y compris l'Accord de Partenariat Trans-Pacifique (TPP) et l'accord de partenariat signé avec l'EU en juin 2012 (en préparation d'un accord de libre-échange), confortent le rôle de centre manufacturier que le Vietnam s'est construit. Les investisseurs locaux qui ont fui le marché, semblent avoir oublié les leçons des corrections précédentes. L'avenir ne paraît aussi sombre que le vent de panique actuelle peut le laisser augurer. PXP Vietnam qui gère environ 140 millions de dollars à la valeur actuelle se déclare prêt à lever des fonds supplémentaires pour investir. ■

GESTION MONÉTAIRE
AVISÉE ET
PRIVATISATION SONT
DE NATURE À SOUTENIR
L'ÉCONOMIE.

La brusque baisse des taux obligataires

L'engouement pour la dette des pays du sud s'est accéléré depuis le début de l'année.

Au point que les taux d'emprunt à 10 ans de l'Espagne et de l'Italie ont battu des records.

Passant sous les 3%.

Reprise économique, banques centrales à la manoeuvre et recherche de rendement attisent les convoitises des investisseurs pour la dette des pays du sud de la zone euro. L'engouement pour ces obligations n'est pas nouveau puisqu'il a débuté en juillet 2012 quand le président de la Banque centrale européenne (BCE) Mario Draghi a assuré qu'il ferait tout pour sauver l'euro. Il s'est toutefois singulièrement accéléré depuis le début de l'année, au point que les taux d'emprunt à 10 ans de l'Espagne et de l'Italie ont battu des records, passant sous les 3%. Celui du Portugal, qui doit sortir du plan d'aide le 17 mai, est

quant à lui descendu sous 4%. Si ce mouvement peut sembler exagéré, les marchés sont loin d'être irrationnels et s'appuient sur des facteurs bien identifiés. «Je ne pense pas que ce soit une bulle. Ce que l'on peut dire en revanche c'est que les taux ont baissé beaucoup plus vite que le pensaient les analystes et même certains investisseurs», note Cyril Regnat, stratège obligataire chez Natixis.

La baisse des taux est brusque, tout comme l'avaient été les attaques spéculatives dont ces pays ont été victimes pendant la crise de la dette poussant le taux espagnol et italien jusqu'à 7,5% respectivement en juillet 2012 et novembre 2011. Assis sur une montagne de liquidités grâce aux largesses des banques centrales et à la recherche de rendement, les investisseurs se tournent logiquement vers les dettes des anciens parias des marchés, d'autant qu'ils ont retiré leurs fonds des pays émergents. L'autre grand argument est celui lié à la reprise économique en cours dans ces pays, forme de

récompense après les lourds efforts consentis ces dernières années. Cette amélioration économique a d'ailleurs poussé les agences de notation à relever leur perspective et parfois la note de ces pays, créant un cercle vertueux.

Les analystes s'accordent pour dire que la plus grande partie du chemin a été faite. Autrement dit, il y a toutes les chances que la détente soit désormais plus faible voire qu'il y ait une sorte de retour de bâton. Les investisseurs auront tout intérêt à acheter ces dettes tant que leurs rendements restent plus rémunérateurs que les obligations allemandes, ce qui pourrait être encore le cas tant que les banques centrales maintiennent leur taux à des planchers historiques. La Banque centrale européenne (BCE) a même laissé entendre qu'elle pourrait en faire plus si besoin, pour combattre un risque de déflation par exemple. Et tant pis si la croissance est encore faible et si les ratios de dette par rapport à la richesse nationale restent élevés. ■

NOUVEAUX PRODUITS**AMUNDI ASSET MANAGEMENT: baisse des frais sur émergents**

Le gestionnaire d'actifs européen Amundi Asset Management a annoncé, hier dans un communiqué, une baisse des frais de gestion de ses ETF sur les actions des pays émergents offrant une exposition régionale et globale. Les frais passent ainsi de 0,45% à 0,20% (le total expense ratio correspond au taux réel fixe effectivement prélevé depuis le 29 avril 2014 tel que mentionné dans le prospectus). Les frais courants seront mis à jour avec ce nouveau taux à compter du prochain exercice comptable. «Les marchés émergents connaissent un regain d'intérêt de la part des investisseurs depuis quelques semaines», observe Valérie Baudson, responsable du métier ETF et Indiciel d'Amundi. Les ETF exposés aux marchés émergents globaux ont représenté la collecte la plus importante sur le marché européen au mois d'avril. «Nous souhaitons offrir à nos clients les ETF les moins chers d'Europe sur cette classe d'actifs. Cette baisse de frais démontre à nouveau notre volonté de répondre aux besoins des investisseurs avec des produits de qualité à prix très compétitifs», souligne Valérie Baudson.

EFG ASSET MANAGEMENT/UBS: tracker Global M&A

EFG Asset Management (EFGAM) a annoncé hier la mise en souscription, jusqu'au 23 mai, du certificat tracker EFGAM Global M&A Tracker, échéance 24 mai 2016. UBS est l'émetteur du produit, d'après les données du termsheet, tandis qu'EFGAM forme l'équipe de gestion en charge de la stratégie du tracker. Le produit offre la possibilité de participer à 100% dans la performance d'un panier composé d'actions globales sélectionnées à partir du panier Global Activist Investing Basket d'EFGAM. Il s'agit donc d'un produit géré activement basé sur l'équipe de recherche d'EFGAM. Les actions en question présentent la caractéristique d'être étroitement liées à la thématique des fusions et acquisitions. L'objectif est de battre le marché sur le long terme. Le panier est divisé en trois segments. Le premier comprend des actions acquéreuses où à l'origine des opérations de rachat et pèse pour 10 à 30% du poids total du panier. Le second segment comprend les actions d'entreprises facilitatrices (Enabler Companies), soit celles grâce à qui une opération aboutit. Ce segment pèse pour 10 à 30% également du poids total. Enfin, le troisième segment comprend les actions d'entreprises cibles et pèse pour 40 à 80% du poids total du panier. Celui est vendu au prix unitaire de USD 1000,00 (non couvert). Autre critère de sélection, le poids des actions américaines ne dépassera jamais plus de 50% du poids total du portefeuille.

PERFORMANCES**BARING ASSET MANAGEMENT: YTD +5,84% Global Resources Fund**

Le fonds Baring Global Resources Fund (Bloomberg BRGGLRI:ID) est en hausse de 5,84% depuis le début de l'année à 22,76 dollars, d'après les données Bloomberg, hier en début de soirée. Le fonds est noté 3 Étoiles par Morningstar pour ses performances «Au-dessus de la moyenne» (Above Average) par rapport à sa catégorie pour l'horizon de trois ans. Il est géré depuis janvier 2014 par Duncan Goodwin. L'approche du fonds va au-delà de la notion directement attachée au terme «ressources naturelles» et comprend des sociétés de qualité actives dans les segments de la chimie et pétrochimie, la production de papier, les matériaux de construction ou encore les transports et la logistique.

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT: rebalancement fonds Émergents

Les gérants du fonds (Ucits) Raiffeisen - Emerging Markets Equities, lancé en 1999, ont procédé à des ajustements de positions. Le modèle de sélection de titres quantitatif a été rebalancé le 17 avril. L'ajustement le plus visible a porté sur la réduction du poids de la Russie. «Nous avons réduit Transneft, Rosneft, Sberbank, Surgutneftegaz et avons totalement liquidé nos positions sur les actions Lukoil et Tatneft», précise Raiffeisen Capital Management dans son commentaire de marché. Qui, en revanche, a accumulé le poids des valeurs indiennes et taïwanaises, l'Inde devant ainsi surpondérer pour la première fois depuis des années par les gérants du Raiffeisen-Emerging Markets-Equities. Les pays émergents les plus surpondérés sont la Corée du Sud, la Chine et la Russie, tandis que le Brésil, le Mexique, Taïwan et l'Afrique du Sud sont les régions les plus sous-pondérées dans le panier.

MARCHÉ OTC-X**VOLUMES DE TRANSACTIONS EN REPLI**

La plateforme de négoce OTC-X de la Banque cantonale bernoise (BCBE) a enregistré sur la semaine écoulée des volumes de transactions en repli, associés à un nombre d'opérations en hausse, a relevé un courtier. La tendance générale est plutôt réjouissante pour les indices. Le Top50 a ainsi engrangé 0,4%, le All Share 0,2% et le Liquidity 0,1%. Le Premium s'est par contre contracté de 0,3%. Alimentation et boisson menait le bal des sous-indices avec +3,1%. Immobilier restait de marbre tandis que Banques s'effritait de 0,6%. Les volumes négociés ont atteint 3,0 millions de francs, contre 4,6 millions la semaine précédente. Le nombre de transaction s'est élevé à 219, contre 201. Huit titres ont franchi la barre des 100.000 francs de chiffre d'affaires. Regiobank Solothurn s'est montré le plus prolifique avec 585.000 francs en 26 échanges, à un cours compris entre 3200 et 3275 francs. Le cours demandé est resté stable à 3200 francs. Rheintal-Assets a généré 324.000 francs en sept passages, à un cours de 150 à 154 francs. Le cours demandé a stagné à 150 francs.