

## 14 Lundi Finance

# «La régulation assèche l'accès au capital des petits producteurs»

**MATIÈRES PREMIÈRES** Le chaînon manquant de la finance mondiale coûterait 1600 milliards de dollars, principalement aux PME des pays émergents. Un dommage collatéral de la dernière vague de régularisation financière, critique le fonds genevois Inoks Capital

ADRIÀ BUDRY CARBÓ  
@AdriaBudry

Près de deux fois et demie le PIB de la Suisse, soit 1600 milliards de dollars. C'est le déficit de financement du commerce international, selon la Banque asiatique de développement (ADB). Parmi les plus touchés par ce chaînon manquant de la finance mondiale: les PME des pays émergents, un secteur hors radar tant pour le corporate banking que pour la microfinance.

Si cette «dette» de financement a atteint un tel niveau, c'est que la crise des subprime et la vague de régulation bancaire consécutive ont causé des dommages collatéraux inattendus. Le gestionnaire de fonds de placement genevois Inoks Capital est actif depuis 2004 dans la finance alternative de PME dans les pays émergents qui, notamment, produisent ou transforment les matières premières. Comme chez de nombreux gestionnaires, la crise a laissé des traces. «Il est devenu très

dur de lever des fonds entre 2009 et 2012. Nous avons souffert d'un fort taux de remboursements pendant la crise. Mais cela nous a obligés à repenser ce qu'allait pouvoir être la société Inoks 2.0.», explique son directeur financier, Ivan Agabekov. Les investisseurs – principalement des fonds de fonds – se retirent, eux-mêmes affectés par la contraction de leurs propres portefeuilles.

## 51 600 changements réglementaires

Les banques ne sont pas en reste. Elles désinvestissent, elles aussi, le financement des matières premières. Comme le confirme le représentant d'un établissement helvétique, la complexification de la régulation a conduit les banques «à réduire leur exposition dans certaines zones. Poussées par les faibles rendements, les grandes banques ont réduit les risques. Et pour les petites, il est devenu plus en plus difficile d'être compliant (conforme aux règles). Sur place, cela équivaut à priver les gens d'accès aux services bancaires», expliquait-il lors de la conférence Inside the Commodity Industry, organisée par la chambre de commerce internationale ICC à Zurich.

Les Accords de Bâle III, publiés en décembre 2010, mais également la réforme du marché financier



Difficile d'accéder au crédit pour les PME des pays émergents. Les grandes banques ayant réduit leur exposition, au grand dam du commerce mondial. (ADEK BERRY/AFP)

américain (loi Dodd-Frank) ou le règlement européen sur les produits dérivés en 2012 (EMIR) ont diminué la rentabilité des banques, notamment en haussant le niveau de fonds propres exigés ou en augmentant les coûts de la compliance. La tendance s'est même accélérée. En 2011, les banques ont été soumises à 1420 changements réglementaires dans le monde, contre 51600 en 2015. Soit une moyenne de 200 par jour ouvré, constate une récente étude du Boston Consulting Group.

Autre facteur d'inquiétude pour les banques: la sévérité des autorités américaines. En 2013, BNP Paribas

## Poussées par les faibles rendements, les grandes banques ont réduit les risques

a écopé de 8,9 milliards de dollars d'amende pour avoir – principalement depuis Genève – violé des embargos américains contre Cuba, l'Iran et le Soudan. Globalement, entre 2009 et 2016, 321 milliards de dollars de pénalités et de dédom-

agements ont été payés au régulateur ou aux clients, calcule le Boston Consulting Group, qui s'attend à une évolution similaire des amendes sur les marchés asiatiques et européens.

## Une demande sur deux rejetée

Conséquence: les banques délaissent les niches les moins lucratives. Selon la ADB, 56% des demandes de crédit provenant de PME sont rejetées, contre 34% pour les grandes entreprises ou 10% pour les multinationales. La croissance des investissements dans les pays exportateurs de matières premières a ralenti de 7,1% en 2010 à 1,6% en 2015, selon la Banque mondiale.

«Les banques délaissent le financement de commerce au profit d'activités plus rentable et moins coûteuse en termes de fonds propres, comme la banque de détail, constate Ivan Agabekov, d'Inoks Capital. Ce sont désormais les traders qui se profilent sur ces niches.» Les grandes sociétés de négoce se substituent aux banques grâce à leur capacité à lever des fonds. Des crédits qu'elles peuvent ensuite utiliser pour financer de plus petites structures. Cette évolution contribue pourtant encore à accroître la dépendance des pays émergents envers les grandes maisons de négoce.

## Une niche à plusieurs milliards

Pour Ivan Agabekov, les capitaux privés et les investisseurs institutionnels représentent une manne

intéressante pour le développement de ces pays, notamment à travers le financement d'infrastructures. Le directeur financier d'Inoks Capital cite en exemple l'amélioration du réseau routier dans les régions reculées, le développement d'outils de production ou la transformation et le stockage à disposition des coopératives agricoles. Des structures qui permettent de «diminuer la dépendance envers les moyens de production détenus par les économies développées et d'éviter la fuite des ressources naturelles».

Inoks Capital ne mise pas sur la volatilité du prix des matières premières – contrairement aux maisons de négoce – mais revendique quelque 3 milliards de francs suisses d'investissements dans les acteurs de l'économie réelle depuis son lancement. Le gestionnaire d'actifs n'est pas le seul à occuper cette niche. La société genevoise SCCF s'est également spécialisée dans la recherche de financement pour les petites entreprises de négoce, avec des lignes de crédit allant de 500000 à 20 millions d'euros. Se profile également sur ce secteur le groupe EFA, basé à Singapour, mais disposant d'une filiale à Genève, qui revendique plus de 3 milliards de dollars d'investissement dans 150 sociétés.

Malgré tout, le déficit de financement en infrastructures s'élève encore à 1000 milliards de dollars par an, selon la Banque mondiale. «C'est une goutte d'eau, concède Ivan Agabekov. Mais cet écart a au moins la vertu d'illustrer quel type d'opportunités s'offre aux investisseurs.» ■

PUBLICITÉ

PIMCO®

## Acheter bas, vendre haut : y-a-t'il meilleure façon d'investir dans des actions?

Nom du fonds	GIS RAE Fundamental Europe Fund (Indice de référence: MSCI Europe)	GIS RAE Fundamental Global Developed Fund (Indice de référence: MSCI World)	GIS RAE Fundamental Emerging Markets Fund (Indice de référence: MSCI Emerging Markets)
Valeur	28424419	28424222	28424191
Surperformance par rapport à l'indice de référence 2016 (après commissions)	6,55%	12,90%	37,72%
Surperformance vs Benchmark 2016 (après commissions)	3,97%	5,39%	21,53%
Surperformance par rapport à l'indice de référence depuis son lancement, cumulée (après commissions)	1,71%	1,05%	12,88%

Source: PIMCO, Date: 31.01.2017.

Les performances indiquées se rapportent aux classes d'actions de capitalisation institutionnelle en dollars américains. Cette classe d'actions a été lancée le 30/06/2015. Les performances portant la mention « après commissions » tiennent compte des frais réels de conseil financier, mais n'intègrent pas les frais de dépôt. Les performances indiquées ne tiennent pas compte des commissions ou des frais prélevés lors de l'émission et du rachat des parts. Les performances passées ne constituent ni un indicateur, ni une garantie des performances futures.

## PIMCO RAE FUNDAMENTAL STRATEGIES D'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

C'est indéniablement un principe en or. Mais comment le mettre en pratique de la façon la plus optimale ?

A travers les fonds RAE Fundamentals de PIMCO. Nos experts en placement achètent les actions lorsqu'elles sont dépréciées, pour revendre lorsque leur cours dépasse la moyenne à long terme. Autrement dit, nous investissons à contre-courant pour réaliser de meilleures performances.

La condition de base à la réussite de cette stratégie repose sur l'application systématique et rigoureuse de notre approche contrarienne. C'est là la clé de notre succès, comme en témoignent nos résultats.

Pour en savoir plus: [switzerland.pimco.com/get-systematic](http://switzerland.pimco.com/get-systematic)

Les présentes informations ont été rédigées pour des intermédiaires financiers qui commercialisent les produits PIMCO auprès des investisseurs particuliers et institutionnels. Les investisseurs privés ne doivent pas se fier uniquement aux présentes informations et devraient contacter leur conseiller financier pour acquiescer à une compréhension globale du fonds et de ses caractéristiques, ses opportunités et ses risques. PIMCO ne traite pas directement avec les investisseurs privés. Les performances passées ne constituent ni un indicateur, ni une garantie des performances futures. Tous les placements comportent des risques et peuvent perdre de la valeur. La diversification n'est pas une garantie contre les pertes. La devise de base du fonds est le dollar US. Le rendement peut varier à la hausse ou à la baisse en raison des fluctuations de change. Nous n'offrons aucune garantie concernant le fait que les stratégies de placement indiquées puissent être appliquées de façon fructueuse dans tous les environnements de marché ou qu'elles conviennent à tous les investisseurs. Ces informations sont fournies à

titre indicatif et ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat des actions des Global Investors Series Funds. Les investissements ne doivent être effectués qu'après une lecture attentive du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur. Le pays d'origine des fonds susmentionnés, qui sont des compartiments des fonds Global Investors Series de la société PIMCO plc, est l'Irlande. Le prospectus, le document d'information clé pour l'investisseur, le mémorandum et les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse. Le représentant et l'agent payeur en Suisse est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich. PIMCO (Schweiz) GmbH (enregistrée en Suisse sous le numéro CH-020.4.038.582-2), Brandschenkestrasse 41, 8002 Zurich, Suisse. Les services et produits fournis par PIMCO (Schweiz) GmbH ne s'adressent pas aux investisseurs privés, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée et à qui il est conseillé de s'adresser à un conseiller financier. Aux États-Unis d'Amérique et dans le monde, PIMCO est une marque ou une marque déposée d'Alliant Asset Management of America L.P. © 2017, PIMCO.