

Focuspoint

Investir dans une stratégie qui saisit toutes les opportunités d'une classe d'actifs très prometteuse et en plein essor.

>> ING Emerging Markets Debt Opportunities <<

ING Emerging Markets Debt Opportunities

Tirer profit de toutes les opportunités d'une classe d'actifs en plein essor



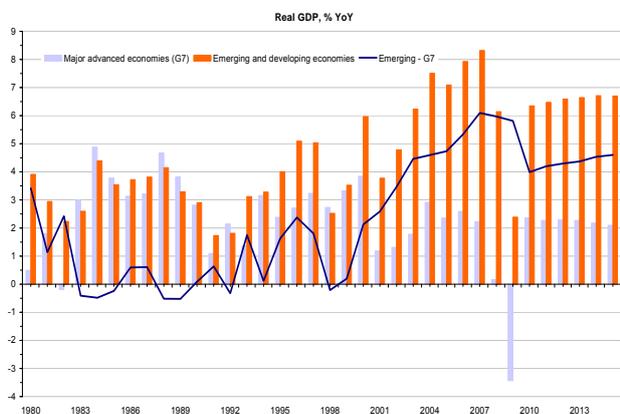
- Les économies émergentes ont entamé un mouvement de rattrapage
- Les obligations des marchés émergents sont en plein essor
- Les obligations des marchés émergents offrent des rendements attrayants et de bonne qualité
- ING Emerging Markets Debt Opportunities : une solution globale
- ING IM dispose d'une longue expérience en matière d'obligations des marchés émergents

La rapide transformation des marchés émergents en des économies financièrement saines et stables a créé de nombreuses opportunités d'investissement en obligations des marchés émergents. ING Investment Management offre désormais une solution globale pour les investisseurs souhaitant profiter du potentiel de cette classe d'actifs en plein essor.

Les marchés émergents ont entamé un mouvement de rattrapage sur le plan économique

Grâce à une stricte discipline macroéconomique combinée à une amélioration du climat des affaires en général, les marchés émergents ont entamé depuis le début du nouveau millénaire un mouvement de rattrapage accéléré par rapport au monde développé. La mondialisation et les progrès technologiques ont contribué à une réduction des barrières commerciales et à une croissance exponentielle des flux de capitaux transfrontaliers. Le différentiel entre la croissance du PIB des marchés émergents et développés a atteint un sommet de 6% en 2007 et s'établit actuellement à 4%. Nous pensons qu'à moyen et à long terme, un différentiel de croissance de 4-5% est envisageable.

Graphique 1 Croissance réelle des économies émergentes et du G7 (PIB réel, % gl. an.)



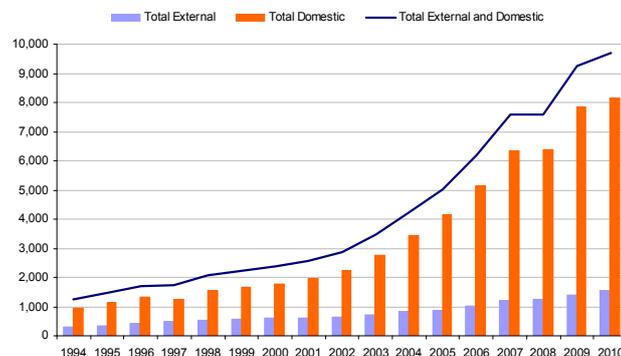
Sources : FMI, World Economic Outlook, octobre 2010

Des facteurs endogènes tels qu'une croissance supérieure de la productivité et l'évolution démographique favorable (accroissement plus rapide de la population et disponibilité d'une main-d'œuvre qualifiée) ont accéléré le mouvement de rattrapage des marchés émergents. La part des marchés émergents au sein de l'économie mondiale est passée de 20% il y a une décennie à 34% en 2010 et devrait excéder 39% d'ici 2015 (sur la base du PIB nominal). Ceci n'est toutefois pas reflété par la taille de leurs marchés des capitaux.

L'amélioration des fondamentaux et la croissance élevée attirent les investisseurs

Le mouvement de rattrapage accéléré par rapport au monde développé entraîne une robuste croissance des obligations des marchés émergents. Du côté de l'offre, ce phénomène a été soutenu par une nette amélioration des fondamentaux des pays émergents et de leur contribution à la production et à croissance mondiales, ce qui a conduit à une hausse de l'encours des obligations en valeur absolue. Du côté de la demande, la quête généralisée du rendement a incité les investisseurs étrangers à s'intéresser à la région pour des raisons stratégiques. Chez les investisseurs institutionnels domestiques, la demande pour une plus grande gamme d'opportunités de placement dans la devise locale a également augmenté.

Graphique 4 Croissance de l'encours total des obligations négociables des marchés émergents (milliards de \$)



Sources : BRI, BofA Merrill Lynch Global Research

Quatre segments distincts au sein des obligations des marchés émergents

Les obligations des marchés émergents peuvent être divisées en dette extérieure et dette domestique. La dette extérieure ou en monnaies fortes (EMD HC) est la dette émise par un État ou une entreprise des marchés émergents, mais libellée en dollar américain, en euro ou en yen. La dette domestique ou en devises locales (EMD LC) est la dette émise par un État ou une entreprise des marchés émergents et libellée dans la devise locale du pays d'émission.

1. Obligations d'État en monnaies fortes

Il s'agit du segment le plus mature qui offre aux investisseurs une exposition au risque de crédit des marchés émergents et au risque d'intérêt des marchés développés. Les rendements dépendent du niveau et des fluctuations des taux 'sans risque' des marchés développés (comme le taux du papier d'État américain) et des modifications des spreads de crédit souverains (primes de risque de crédit).

2. Obligations d'entreprises en monnaies fortes

Ce segment est le plus jeune et offre aux investisseurs une exposition au risque de crédit des États et des entreprises des marchés émergents et au risque d'intérêt des marchés développés.

3. Obligations (d'État et d'entreprises) en devises locales

Il s'agit du segment le plus vaste. Les obligations d'État en devises locales offrent essentiellement une exposition au risque d'intérêt des marchés émergents et une prime de risque de change qui peut se traduire par une appréciation réelle de la devise.

4. Instruments monétaires en devises locales

Ce segment est le plus liquide et offre aux investisseurs une exposition aux primes de risque de change et à l'appréciation/dépréciation réelle de la devise. Les devises des pays émergents connaissent une tendance structurelle à l'appréciation par rapport aux monnaies fortes (dollar américain, euro) en raison de la plus grande vigueur des secteurs exportateurs des marchés émergents et de la croissance de la productivité plus élevée en comparaison des marchés développés.

Les obligations en devises locales sont en plein essor

Alors que les obligations d'État en monnaies fortes constituent le segment le plus mature, elles ont été éclipsées au cours des 15 dernières années par les obligations en devises locales et les obligations d'entreprises en monnaies fortes. À la fin du premier semestre 2010, 85% de l'encours des obligations des marchés émergents étaient libellés en devises locales. Les gouvernements des marchés émergents optent pour des emprunts en devise locale afin de réduire leur vulnérabilité face à des chocs économiques externes. On s'attend à une augmentation de la part des économies émergentes dans la production mondiale à moyen terme, ce qui se traduira par une accélération de leurs besoins de financement. Les obligations en devises locales sont dès lors appelées à croître encore davantage au cours des prochaines années.

Les obligations des marchés émergents offrent des rendements attrayants et une bonne qualité

Dans le contexte actuel de faibles taux, les investisseurs en quête de rendement devraient envisager d'incorporer des obligations des marchés émergents dans leur portefeuille. Dans une perspective historique, les rendements des obligations des marchés émergents ont été supérieurs aux rendements correspondants des obligations d'État des marchés développés sur l'ensemble du cycle et nous nous attendons à une poursuite de cette tendance.

Les rendements varient de 2,5% pour les instruments monétaires en devises locales à près de 6% pour les obligations d'État et d'entreprises en monnaies fortes et 7% pour les obligations en devises locales. À titre de comparaison, le rendement des obligations d'État allemandes à 10 ans s'élevait à 3% au 31 mai 2011.

Un investisseur recherchant des obligations d'une certaine qualité trouvera de nombreuses opportunités au sein de l'univers émergent. Au niveau des monnaies fortes, 55% des obligations d'État et 70% des obligations d'entreprises ont, par exemple, un rating investment grade. Le rating moyen des deux segments en devises locales est également investment grade.

ING Emerging Markets Debt Opportunities

L'investisseur souhaitant investir en obligations des marchés émergents est confronté à la question de savoir quel(s) segment(s) il doit choisir. ING Investment Management (ING IM) possède des fonds spécialisés pour chacune des quatre catégories d'obligations (voir encadré). Nous offrons aussi une solution globale : un fonds investissant dans les quatre stratégies. Le compartiment *ING Emerging Markets Debt Opportunities* a une structure de 'fonds de fonds', ce qui signifie qu'il investit dans des stratégies existantes d'ING en matière d'obligations des marchés émergents. Ce fonds donne accès à la fois à une combinaison stratégique et flexible d'investissements en obligations des marchés émergents et aux opportunités de création d'alpha bottom-up des fonds sous-jacents.

ING IM peut se targuer d'une longue expérience en matière d'obligations des marchés émergents

Les marchés émergents sont considérés comme moins efficaces que les marchés développés. Les investisseurs bénéficient d'une prime de risque en raison d'une liquidité plus fragmentée, d'un accès limité ou d'une faible couverture par les analystes. Ces caractéristiques offrent des opportunités pour les gestionnaires spécialisés aux importantes capacités d'analyse et disposant d'une longue expérience en matière d'exploitation des primes de risque des obligations des marchés émergents.

ING IM dispose d'une longue et fructueuse expérience dans le domaine des obligations des marchés émergents. Nous gérons des produits axés sur les obligations des marchés émergents en monnaies fortes depuis 1993 et des produits spécialisés dans les obligations des marchés émergents en devises locales depuis 2003, et ceci pour des clients tant institutionnels que particuliers.

Les marchés émergents n'ont plus de secret pour nous. Grâce à notre position unique en termes de performances, de taille et de présence locale, nous gérons plus de EUR 80 milliards d'actifs des marchés émergents (chiffres au

31 mai 2011). Nos principaux atouts dans le domaine des obligations des marchés émergents sont notre présence locale et notre accès à des ressources tant mondiales que régionales. Nous disposons de bureaux locaux dans 20 pays émergents, lesquels procurent des informations détaillées et des analyses en profondeur à l'équipe d'investissement. Cet accès direct et ces analyses locales constituent des facteurs distinctifs de notre approche et créent une valeur ajoutée

Les éléments contenus dans ce document ont été préparés dans un but exclusivement informatif et ne constituent pas une offre, ni un prospectus, une invitation ou une recommandation personnalisée appelant à traiter, à acheter ou vendre un produit d'investissement quel qu'il soit ou à participer à une quelconque stratégie d'investissement. Les investissements peuvent convenir à des investisseurs privés, à la condition qu'ils aient été recommandés par un conseiller reconnu, indépendant ou salarié, agissant pour le compte de l'investisseur, sur la base d'un contrat écrit. Si une attention particulière a été portée à la rédaction du présent document, son exactitude ou son exhaustivité ne peut faire l'objet d'aucune garantie ou déclaration, implicite ou explicite. Ni ING Investment Management, ni aucune autre compagnie ou entité appartenant au groupe ING, ni ses dirigeants, directeurs ou employés ne peuvent être tenus directement ou indirectement responsables des informations et/ou des recommandations, quelles qu'elles soient, contenues dans le présent document. L'information contenue dans le présent document ne devra jamais être considérée comme un conseil d'investissement comprenant une recommandation d'investissement personnalisée ou comme un avis juridique ou fiscal. Le présent document a été préparé, comme il se doit, avec toute l'attention et tous les soins requis. La présente information ne peut donner lieu à aucun droit. Pour l'obtention de conseils plus spécifiques, veuillez vous adresser à votre conseiller en investissement. Aucune responsabilité, directe ou indirecte, n'est assumée s'agissant d'une perte éventuelle, subie ou encourue par des lecteurs ayant utilisé cette publication pour prendre des décisions. Les investissements sont soumis à des risques. Votre investissement peut augmenter ou diminuer et les résultats obtenus dans le passé ne sont pas indicatifs des résultats futurs et ne peuvent être, en aucun cas, considérés comme tels. Tous les produits et tous les instruments financiers mentionnés dans le présent document comportent leurs propres risques et sont régis par une documentation contractuelle spécifique. Chaque investisseur doit prendre connaissance de cette documentation et plus particulièrement au sein de cette documentation de la description des risques attachés à l'investissement, avant de conclure une transaction quelconque. La présentation et les informations contenues dans ce document sont confidentielles et ne doivent pas être copiées, reproduites, distribuées ou transmises à qui que ce soit, sans l'approbation écrite préalable d'ING Investment Management France.