

T. Rowe Price:

Introduction

à la dette émergente

Stéphane Fertat, Spécialiste de Portefeuille Fixed Income, T. Rowe Price
Novembre 2011

Information contained herein is based upon sources we consider to be reliable, we do not however guarantee its accuracy. Past performance cannot guarantee future results. All charts and tables are shown for illustrative purposes only. The views contained herein are as of September 2011 and may have changed since that time.

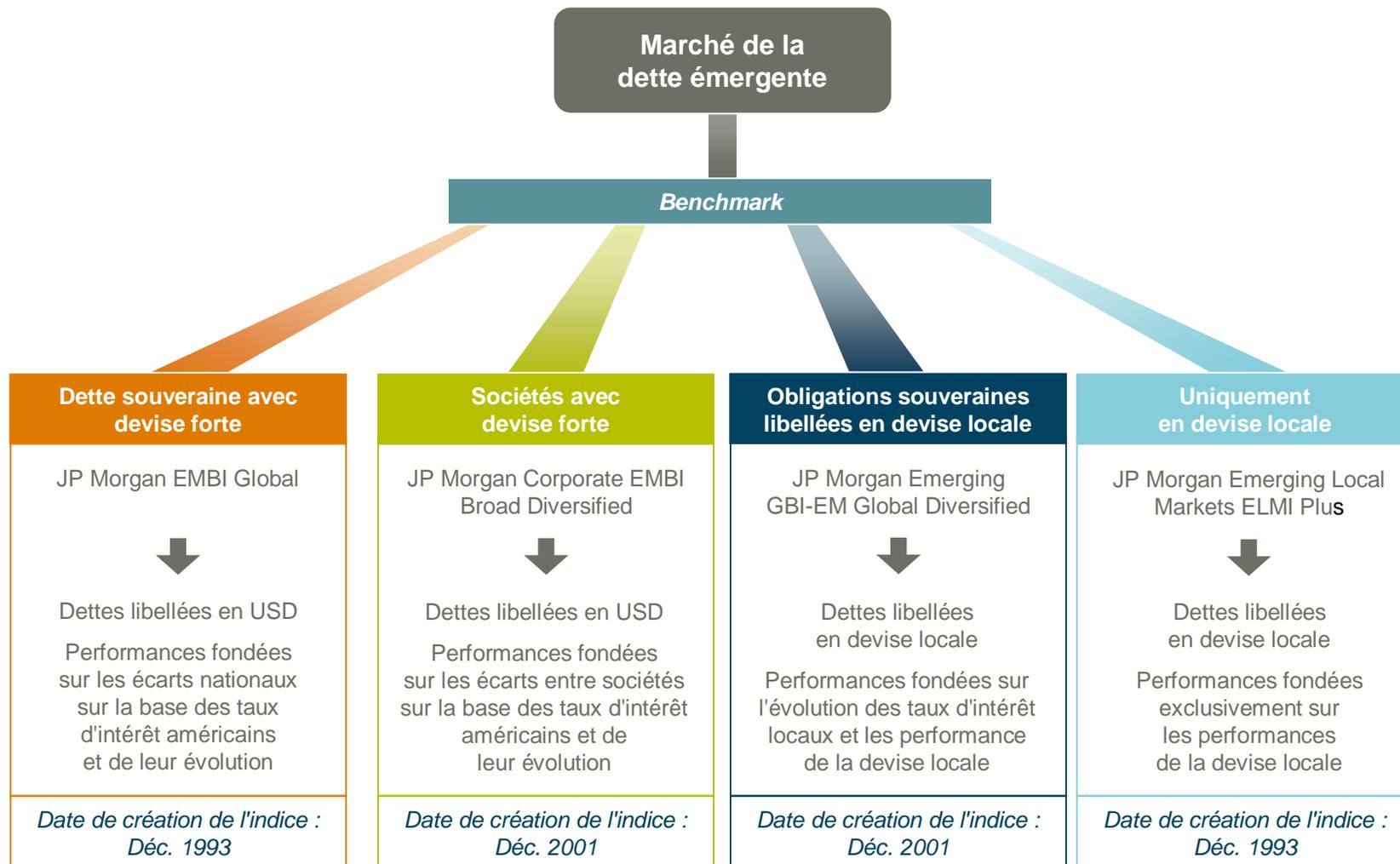


Introduction à la dette émergente

- “ Au début des années 80, les multinationales ou les instituts financiers américains finançaient les pays émergents à l'aide d'emprunts bancaires; les transactions sur le marché secondaire de ces emprunts étaient limitées
- “ L'application du Plan Brady en 1989 -1990, apporta plus de liquidité et un marché de transactions plus actif grâce à la reconversion des dettes en créances échangeables (Obligations Brady)
- “ Des lors, les emprunts individuels se sont transformés en dette souveraine donnant naissance à un vaste marché de transactions plus sophistiquées, ouvert à une base d'investisseurs plus large
- “ Le marché traditionnel de la dette émergente ainsi apparu présentait les caractéristiques suivantes :
 - . Libellés en dollar US
 - . Émission par les états
 - . De qualité inférieure
 - . Avec une maturité importante

Un secteur en évolution constante

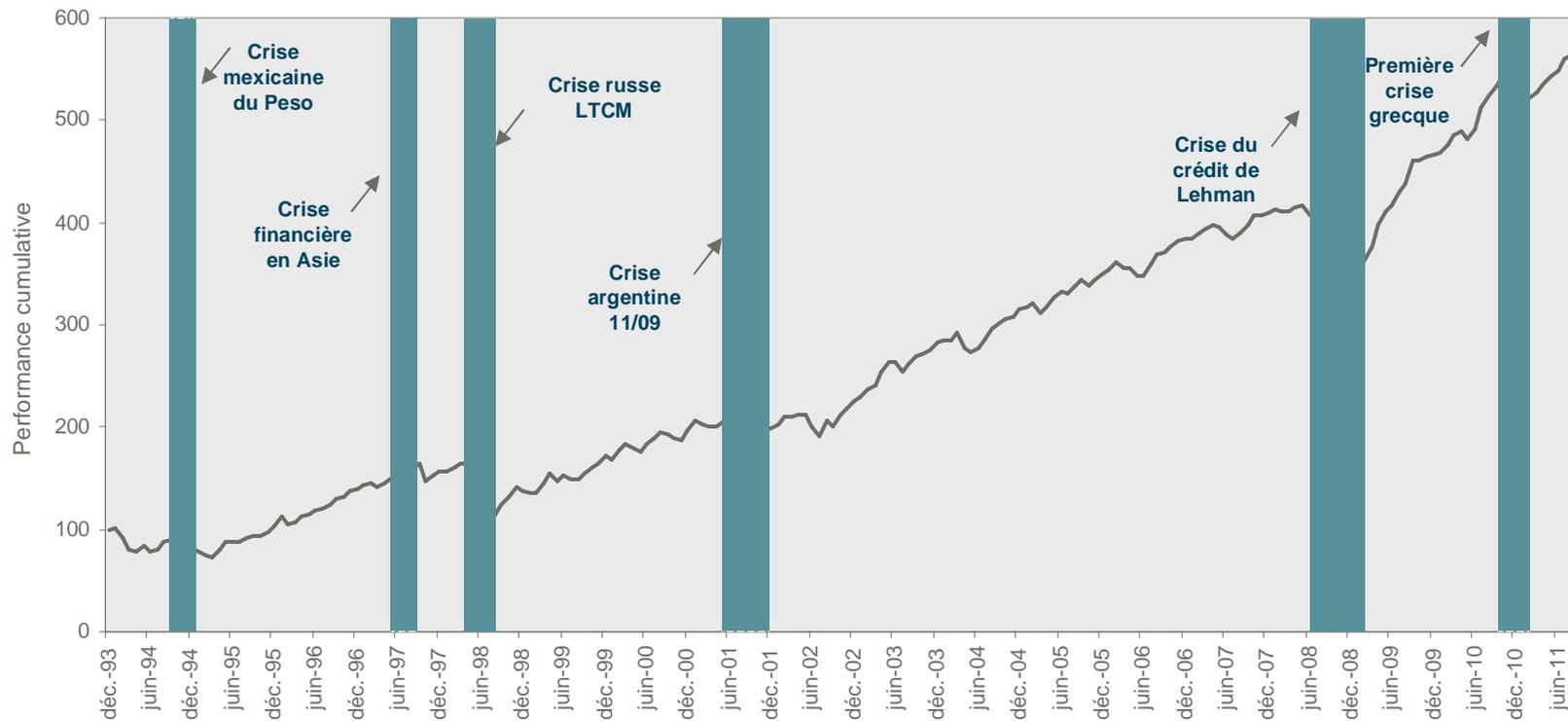
au 30 septembre 2011



La compréhension de l'évolution du marché est essentielle pour saisir les meilleures opportunités

La dette émergente a connu une bonne progression malgré des périodes de volatilité

Performance cumulée des obligations d'État émergentes libellées en monnaie forte
De décembre 1993 à septembre 2011

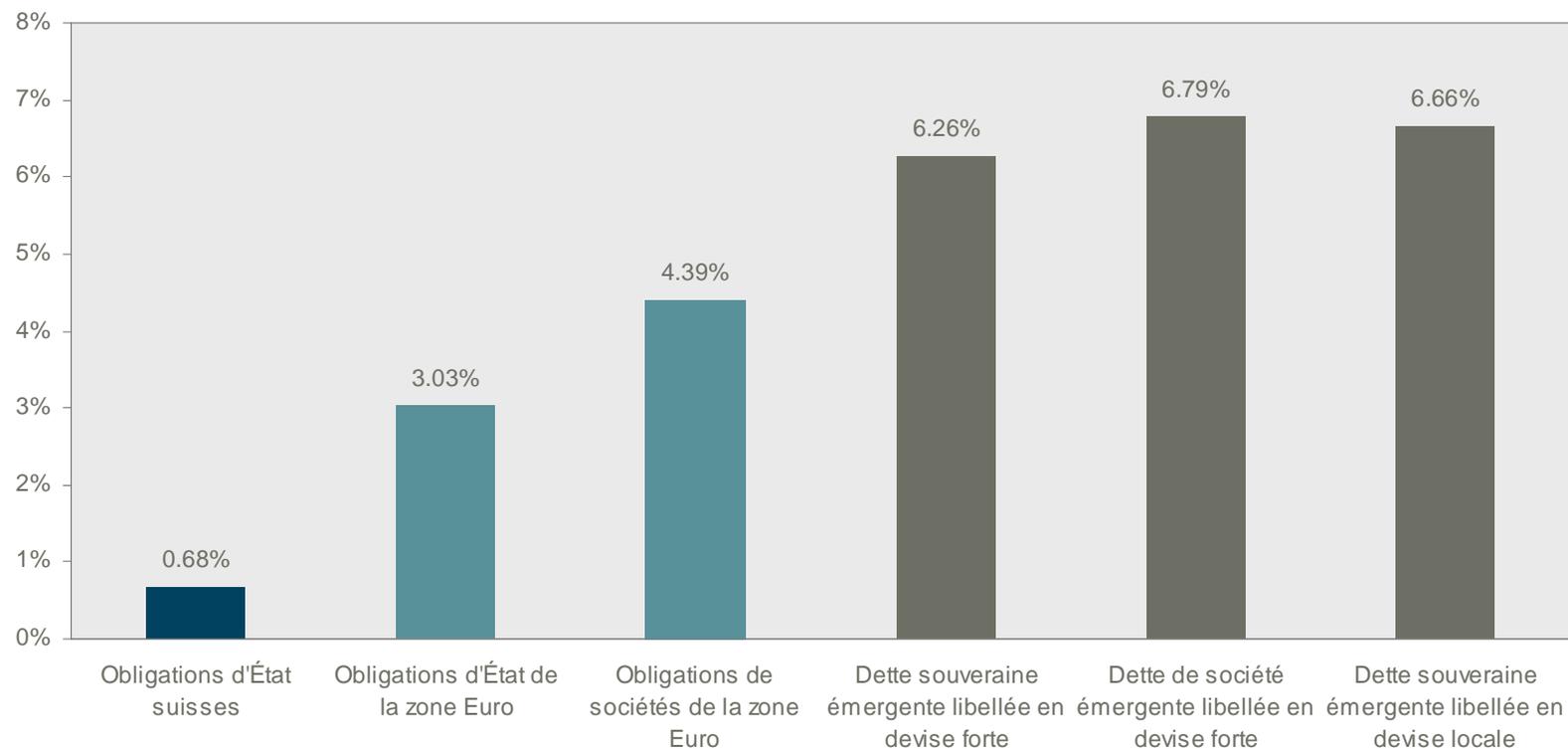


Malgré des crises successives, la constance des performances de la dette émergente s'est vérifiée au cours des quinze dernières années

Pourquoi investir dans la dette émergente?

au 30 septembre 2011

Rendement moyen à l'échéance (%)



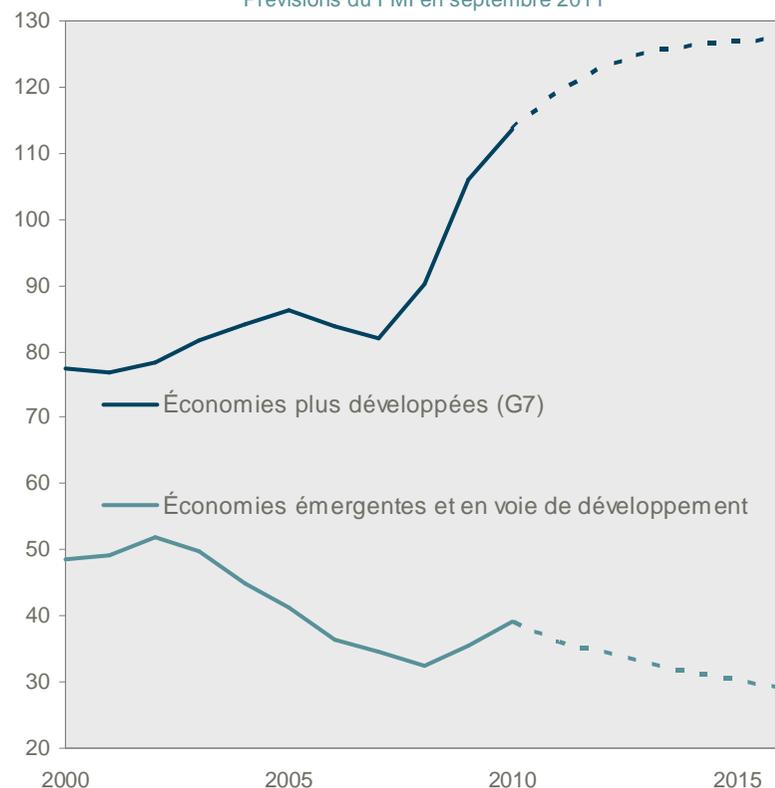
Le potentiel de revenu représenté par les obligations émergentes est attrayant

Les pays émergents bénéficient de solides fondamentaux

au 30 septembre 2011

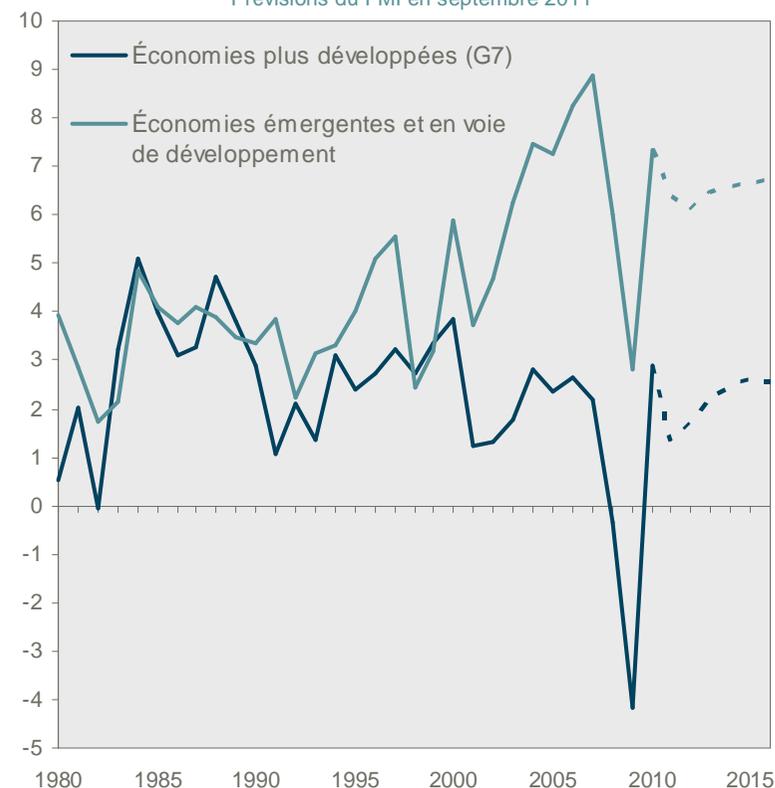
Marchés émergents par rapport à la dette publique des pays du G7 (% du PIB)

Prévisions du FMI en septembre 2011



Croissance du PIB mondial (pourcentage, par trimestre, annualisé)

Prévisions du FMI en septembre 2011

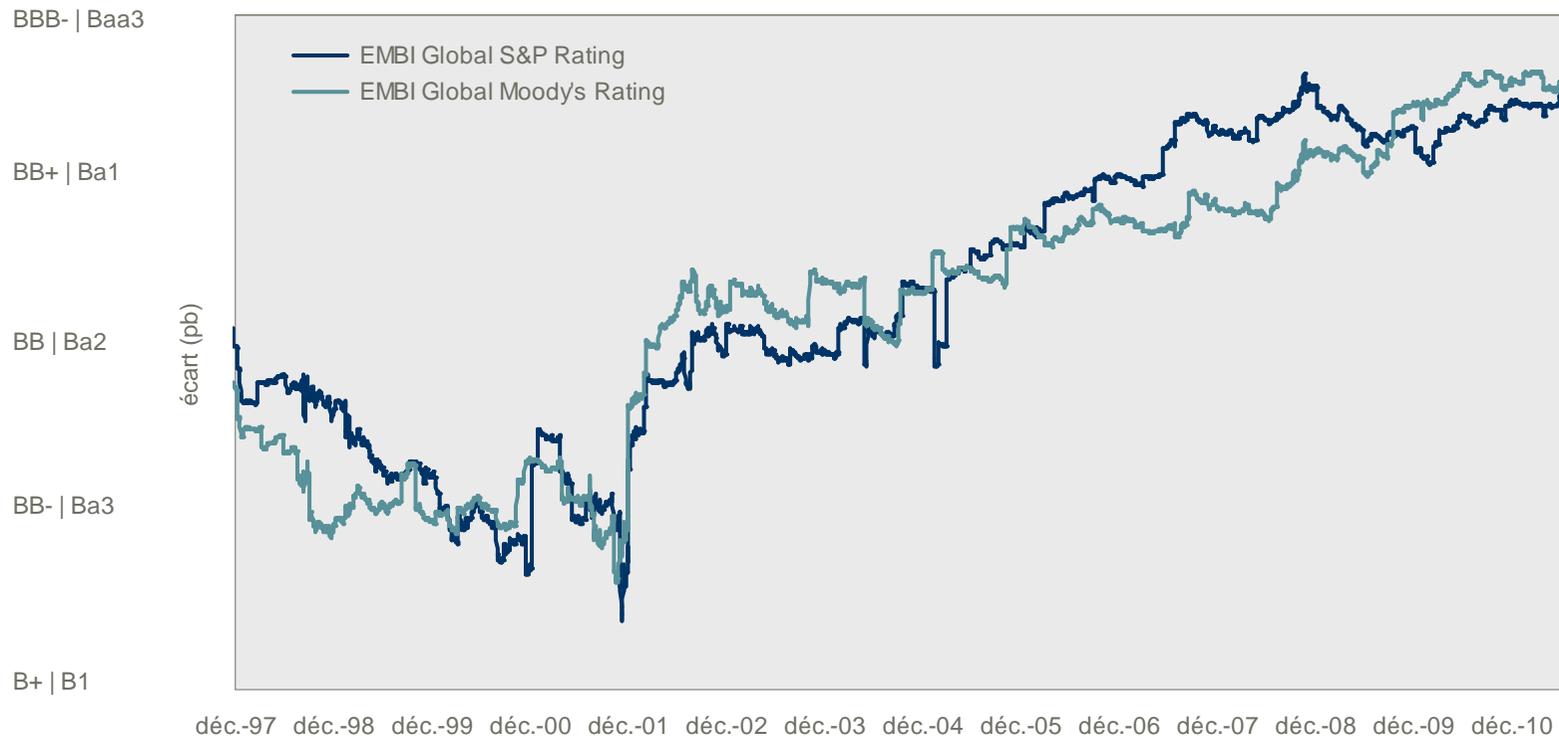


Les marchés émergents sont sur le point de bénéficier de meilleures conditions fiscales, d'une baisse des intérêts payés et d'une forte croissance

Une progression reflétée par les agences de notation

au 30 juin 2011

Notation moyenne de l'indice mondial des obligations émergentes de JP Morgan

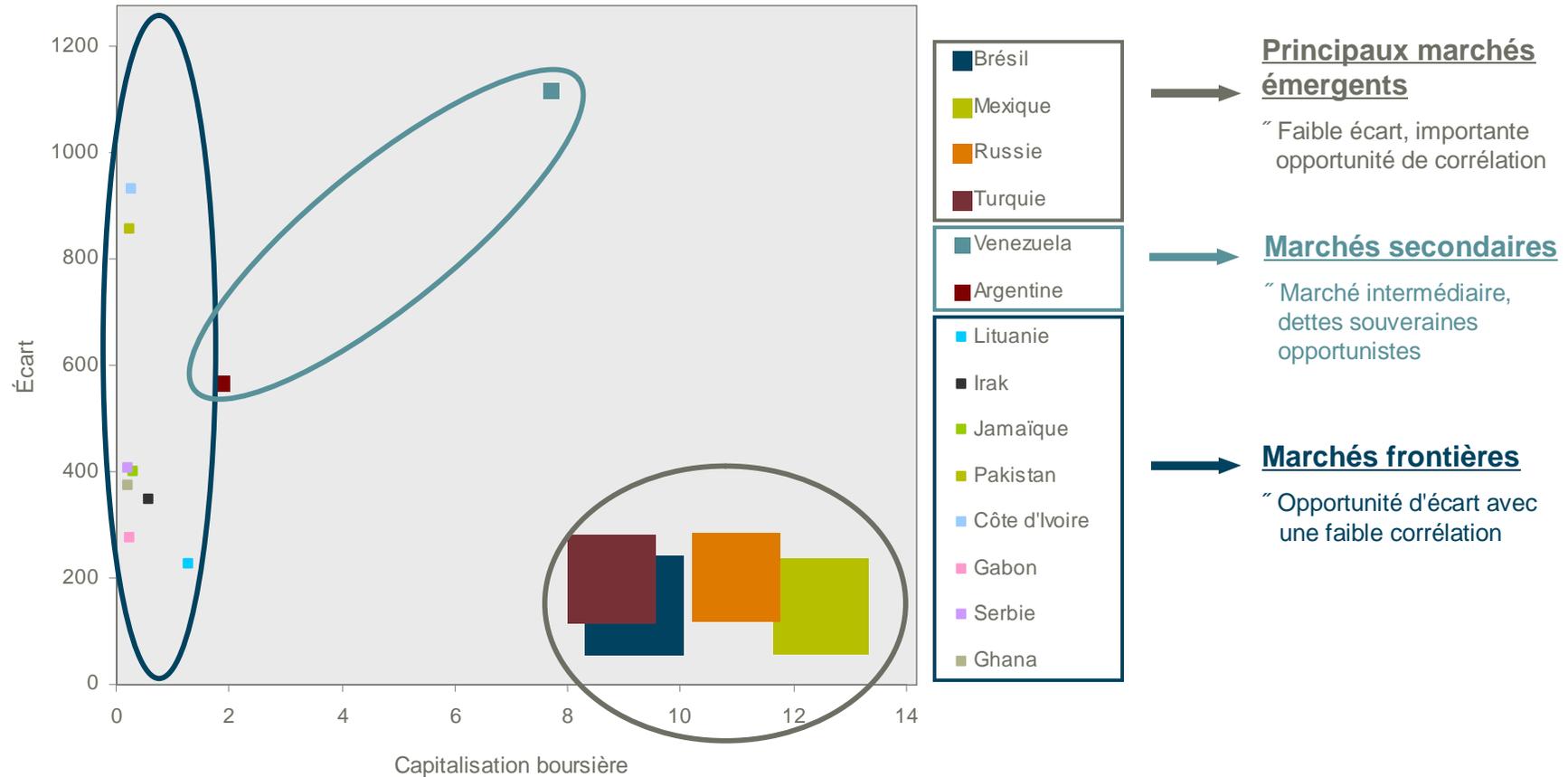


La notation moyenne du crédit de la dette souveraine des pays émergents avoisine le degré de qualité supérieure

Décomposition du marché afin de mieux comprendre les opportunités

au 30 juin 2011

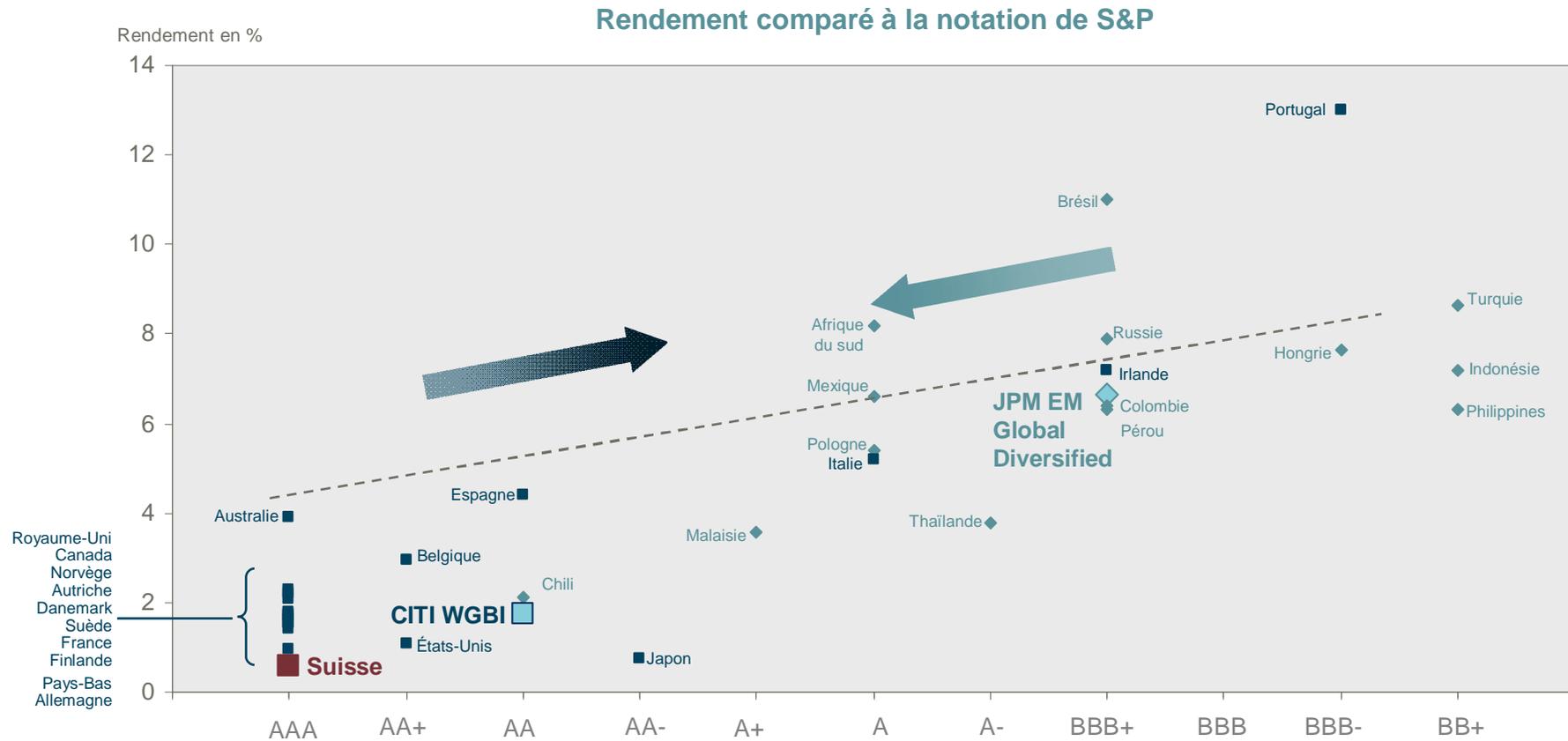
Analyse de l'indice mondial des obligations émergentes de JP Morgan



Les marchés frontières dont la liquidité est plus réduite offrent un avantage significatif de rendement par rapport aux pays en voie de développement plus avancés

Obligations locales : Convergence de risque des états

au 30 septembre 2011



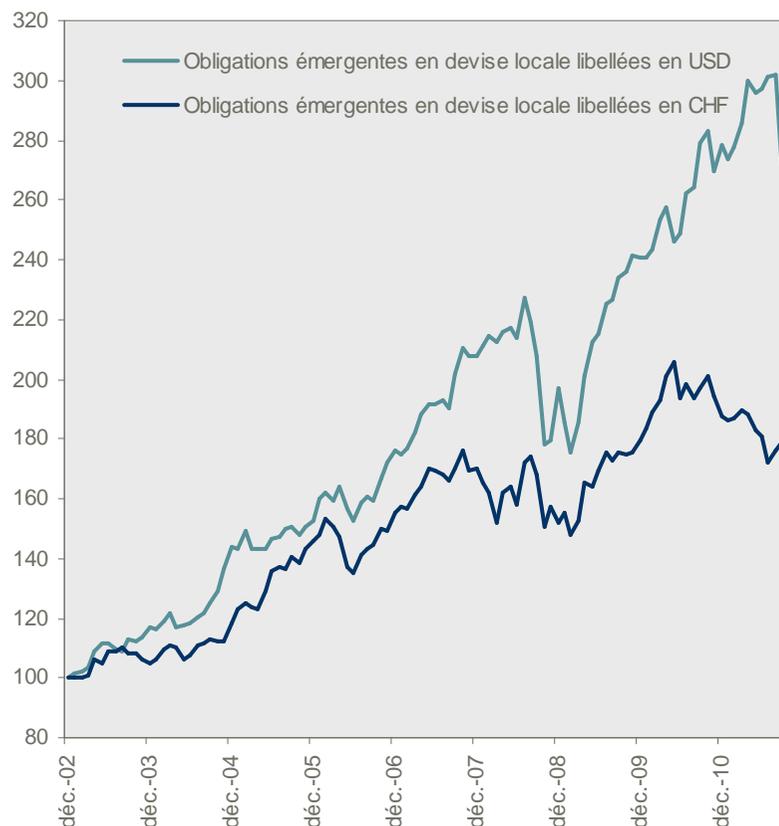
Un certain nombre d'obligations locales de pays émergents présentent des opportunités par rapport aux obligations d'État de pays développés

Les obligations des pays émergents libellées en devise locale sont attrayantes par rapport au Franc suisse

au 30 septembre 2011

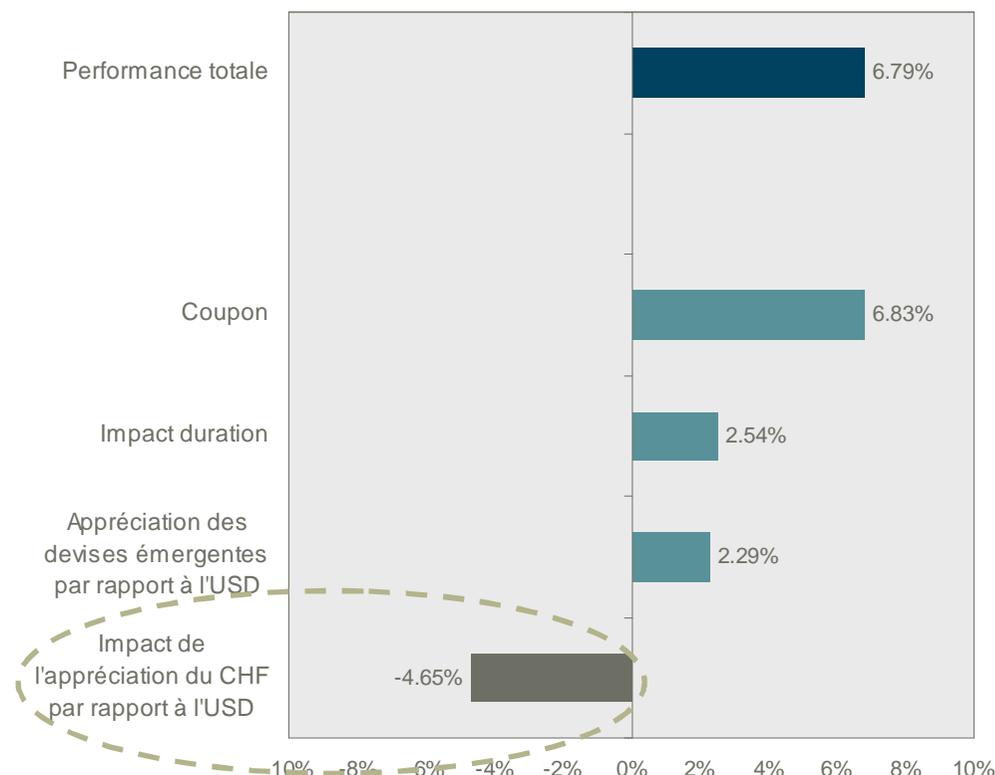
Performance cumulée (Base 100 = Déc. 2002)

De décembre 2002 à septembre 2011



Décomposition de la performance annualisée en Franc suisse (en %)

De décembre 2002 à septembre 2011

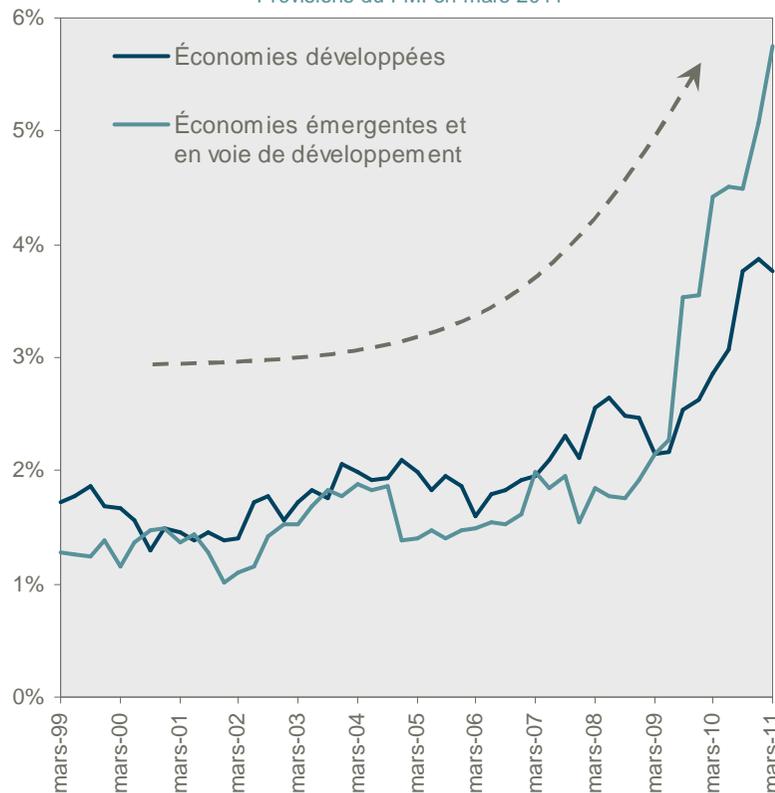


L'appréciation récente du Franc suisse par rapport au dollar américain contribue à l'attrait des obligations émergentes libellées en devise locale pour l'investisseur suisse

Les devises des pays émergents sont soutenues par une forte demande

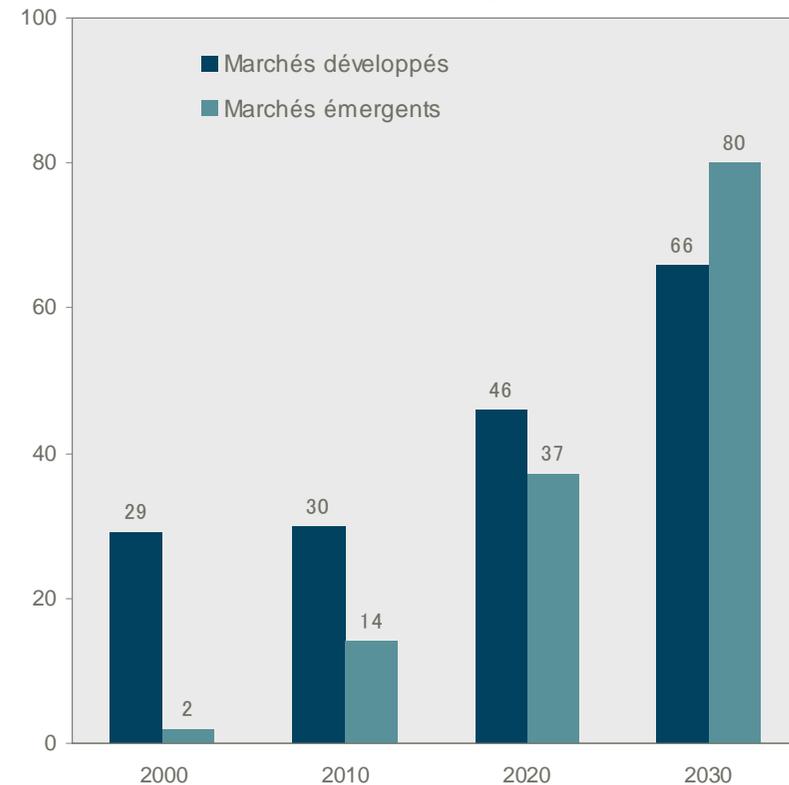
Réserves en devises des Banques centrales
Pourcentage de l'allocation en devises à l'exception
de l'USD, l'EUR, la GBP, le JPY et le CHF

Prévisions du FMI en mars 2011



Répartition de la capitalisation
du marché des actions mondial

Milliards USD

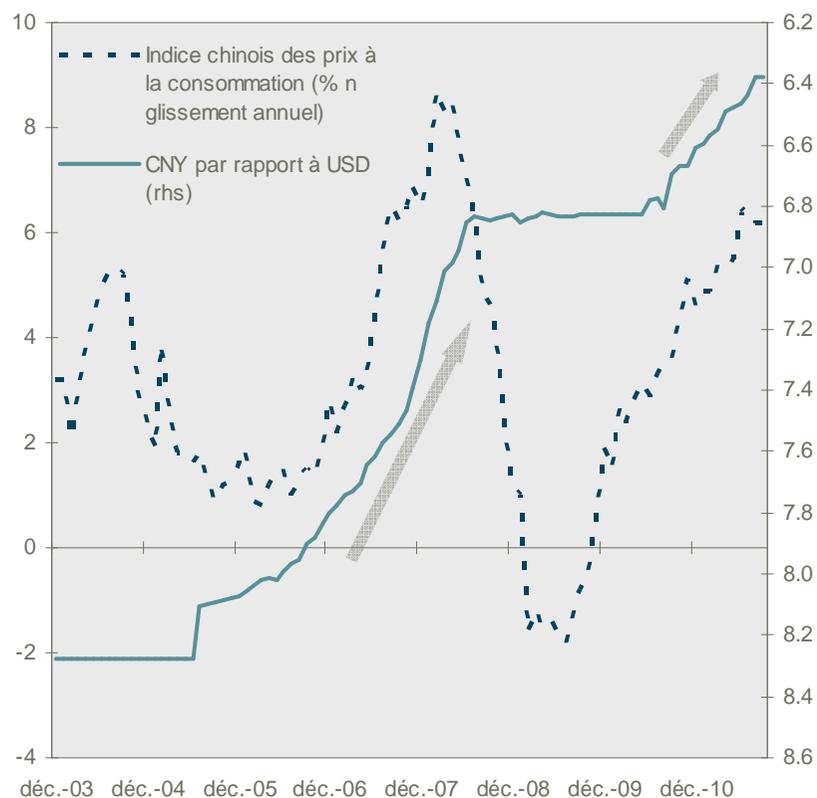


Appréciation à long terme des devises émergentes

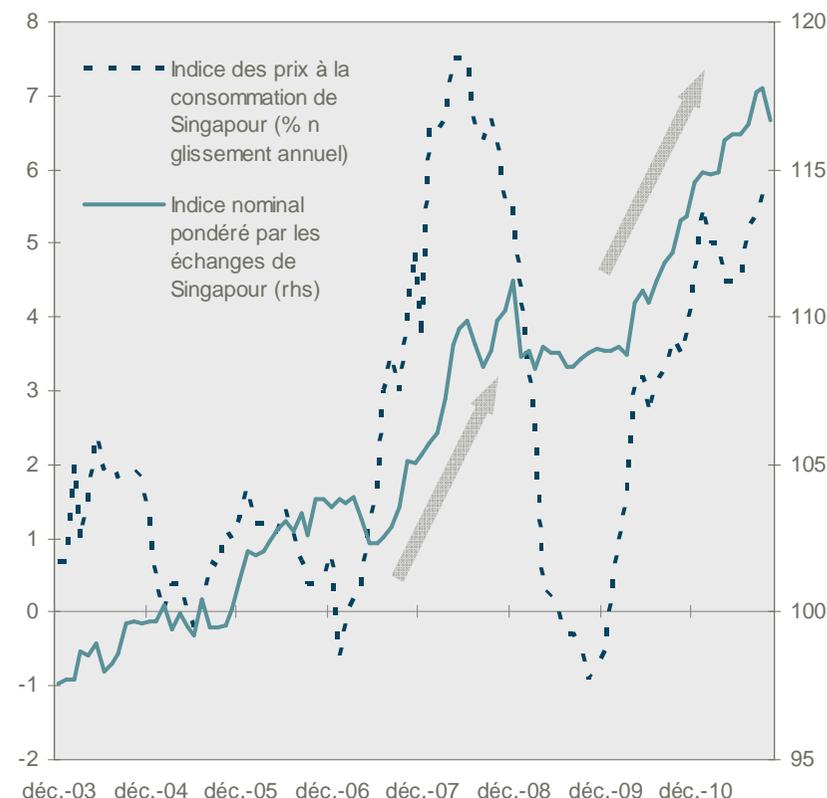
L'appréciation des devises constitue également un moyen de lutter contre l'inflation

au 30 septembre 2011

Renminbi chinois par rapport à l'indice des prix à la consommation chinois



Indice nominal pondéré par les échanges de Singapour par rapport à l'indice des prix à la consommation local



Les pays asiatiques ont parfois recouru à l'appréciation des devises comme instrument monétaire

Comprendre les problèmes liés au contrôle des capitaux

au 30 septembre 2011

Évaluation des devises par rapport au recours de mesures concernant les devises

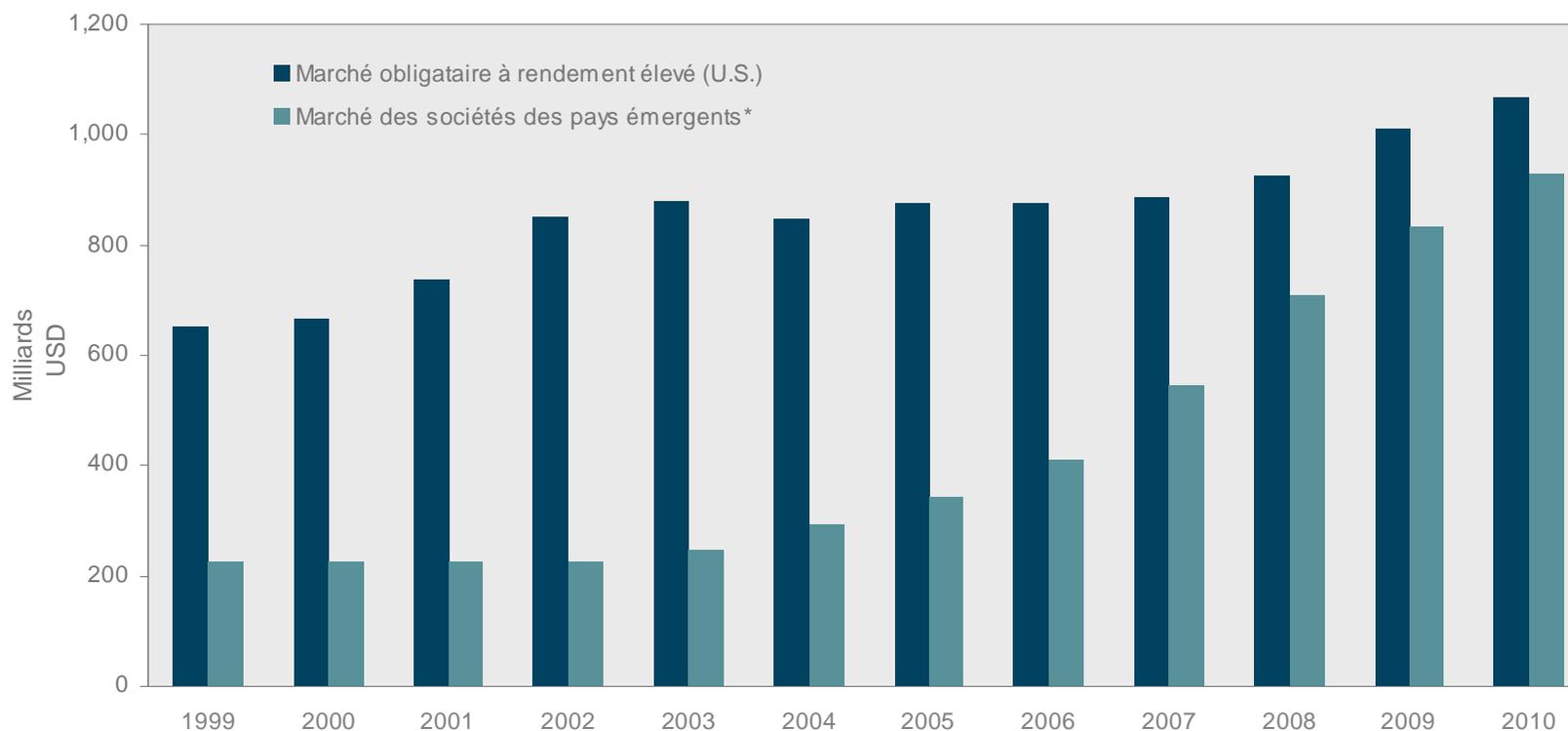


Les pays émergents recourent de plus en plus à l'intervention des devises, aux mesures macro-prudentielles et aux contrôles de capitaux

Obligations de sociétés des pays émergents Une nouvelle opportunité?

au 30 décembre 2010

Valeur de marché actuelle
(Milliards USD) de 1999 à 2010



Le marché des obligations de sociétés des pays émergents a désormais atteint le niveau des obligations américaines à haut rendement

Source : Credit Suisse, Barclays Capital, Merrill Lynch, JP Morgan.

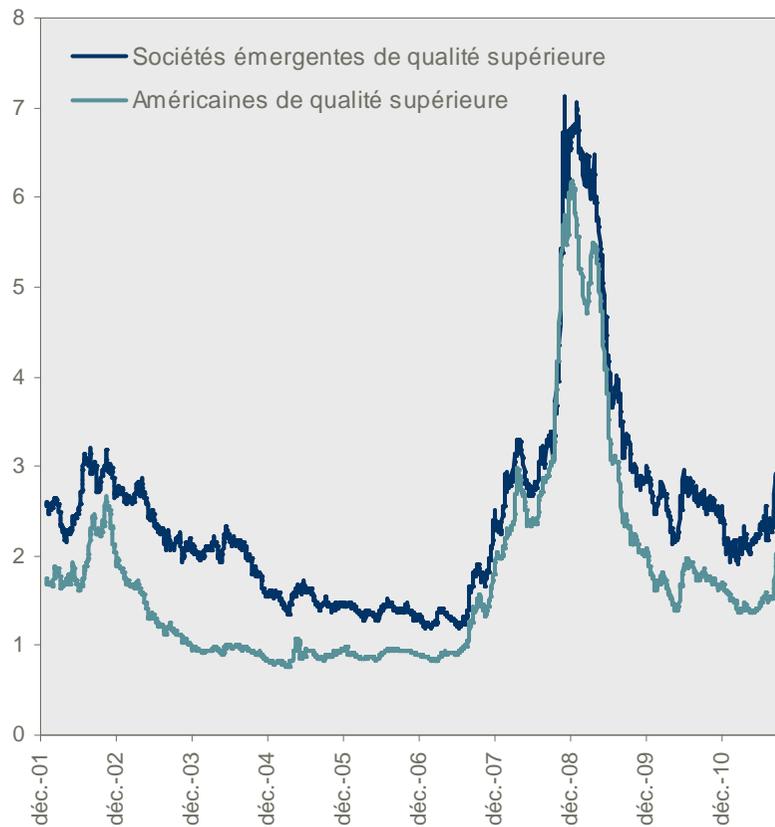
14 *Chiffres 2010 concernant le marché des actions de sociétés des pays émergents au 30 septembre 2010

Les obligations des sociétés des pays émergents offrent une prime attrayante

au 30 septembre 2011

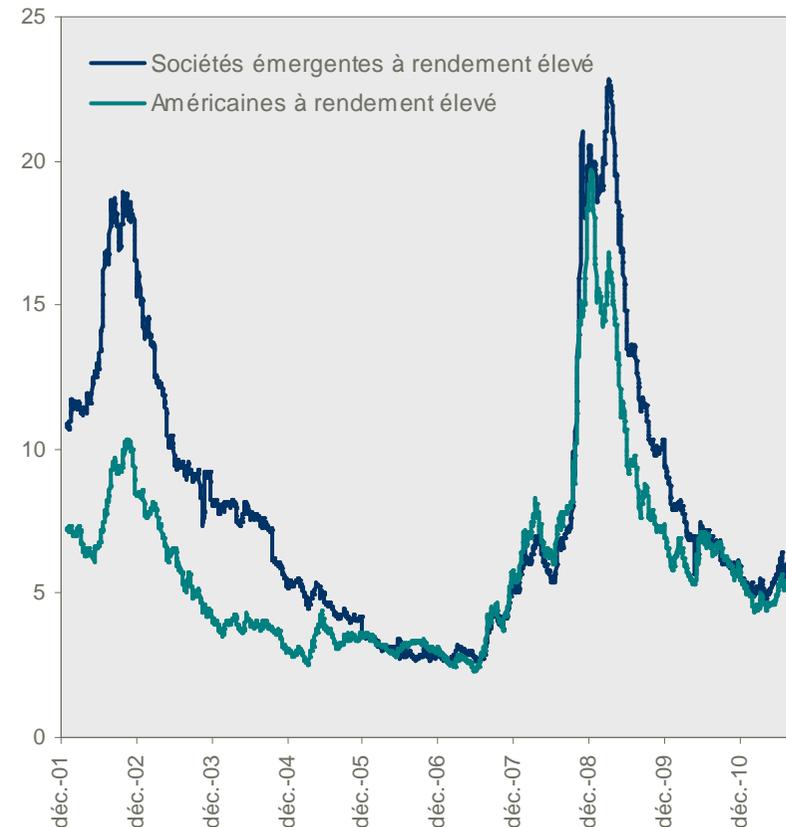
Obligations de sociétés de qualité supérieure Spread de rendement (en %)

De décembre 2001 à septembre 2011



Obligations de sociétés à rendement élevé (high yield) Spread de rendement (en %)

De décembre 2001 à septembre 2011

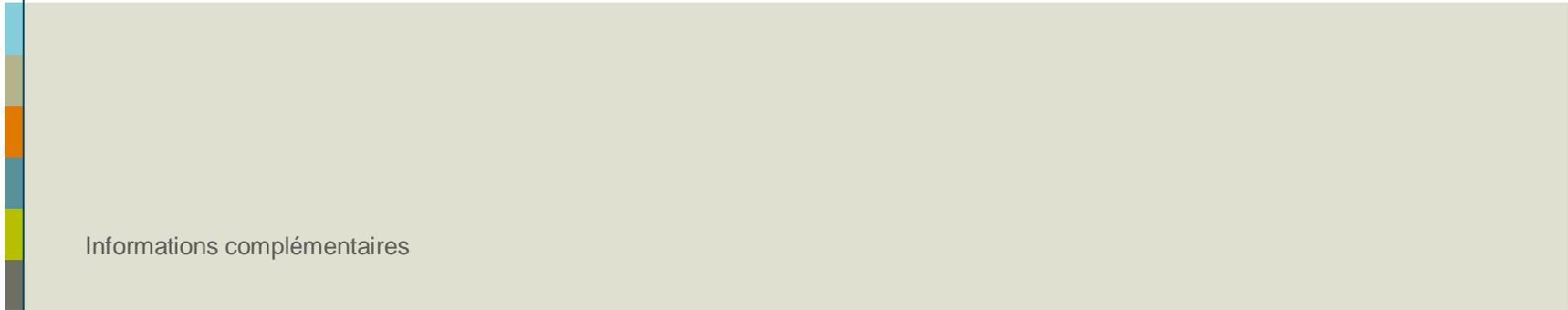


Opportunités tant au niveau de la qualité supérieure que du rendement élevé

Conclusion et considérations

“ L'investissement dans la dette émergente peut s'avérer attrayant non seulement en raison du potentiel de revenu mais aussi comme moyen d'éviter la dette des pays développés.

	Principaux arguments	Principaux aspects
Dette émergente Dette souveraine avec devise forte	<ul style="list-style-type: none"> “ Libellée en USD en sorte que le taux de change USD/CHF est important “ Les marchés les plus importants ont également un rendement moindre 	<ul style="list-style-type: none"> “ Risque de change couvert par rapport au non couvert “ Gestion active éloignée de la pondération du benchmark
Dette émergente Sociétés avec devise forte	<ul style="list-style-type: none"> “ Libellée en USD en sorte que le taux de change USD/CHF est important “ Marché moins liquide “ Absence de législation en matière de faillite 	<ul style="list-style-type: none"> “ Risque de change couvert par rapport au non couvert “ La diversification des titres est essentielle “ Recherche dédiée essentielle au succès
Dette émergente Obligations souveraines libellées en devise locale	<ul style="list-style-type: none"> “ Contribution à la performance de l'effet de change “ Régime fiscal hostile aux investisseurs étrangers 	<ul style="list-style-type: none"> “ Essentiel pour comprendre le potentiel de revenu à travers le risque de change non couvert “ Importance de l'élaboration du portefeuille et de la sélection des titres



Informations complémentaires

Résumé : Investissement dans la dette émergente

au 30 septembre 2011

Date de creation	Indices de reference	Devise USD	Devise locale	État	Société
Déc. 1993	JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global (EMBI Global)	1/2		1/2	
Déc. 1993	JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Diversified (EMBI Global Diversified)	1/2		1/2	
Déc. 1993	JPMorgan Emerging Local Markets Index Plus (ELMI+)		1/2		
Déc. 2001	JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets (GBI-EM)		1/2	1/2	
Déc. 2001	JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index (CEMBI)	1/2			1/2
Déc. 2002	JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets Global Diversified (GBI-EM Global Diversified)		1/2	1/2	



Prochaine opportunité

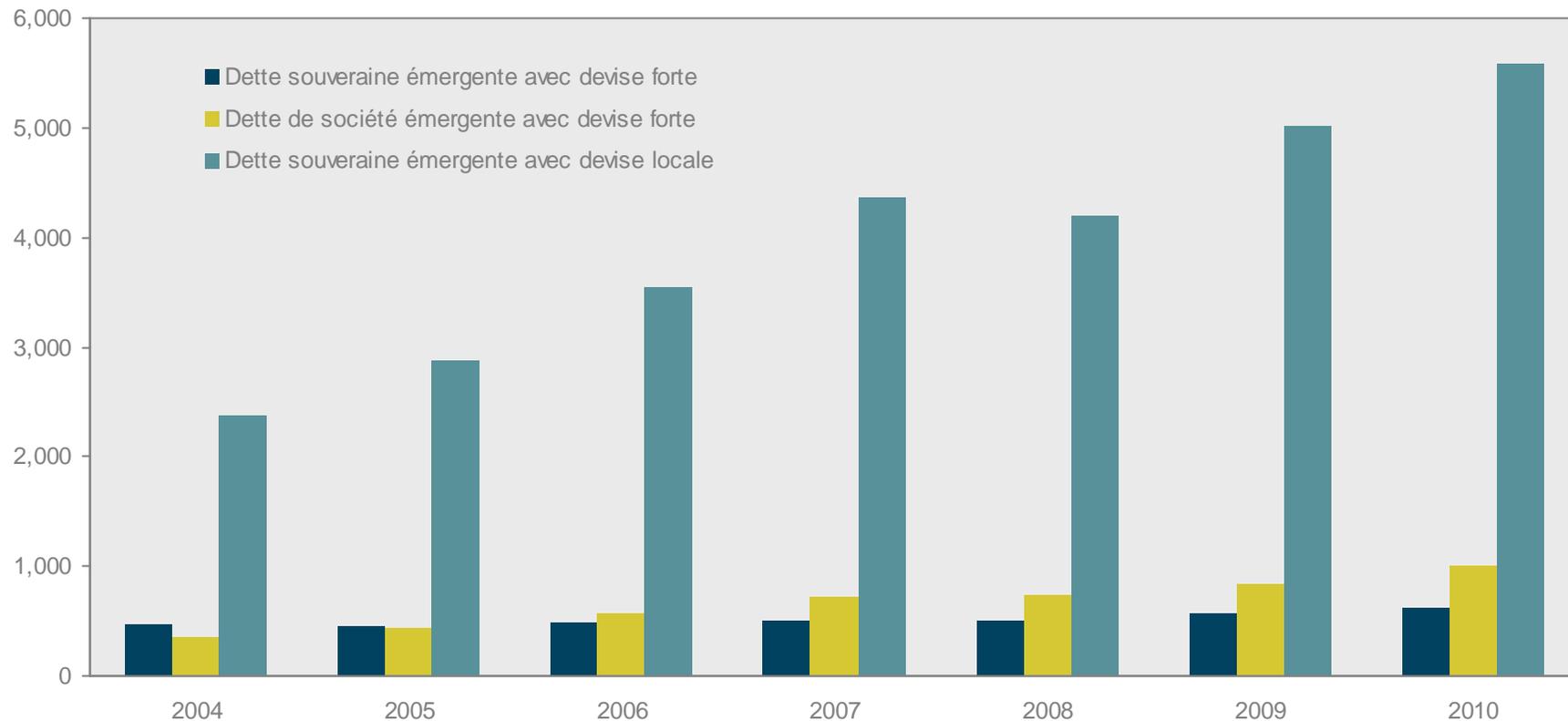


?	Obligation émergente de société libellée en devise locale		1/2		1/2
---	---	--	-----	--	-----

Évolution de la dette émergente : Valeur de marché

au 30 septembre 2011

Valeur de marché de la dette des pays émergents
(en équivalent de milliards USD)
De décembre 2004 à décembre 2010



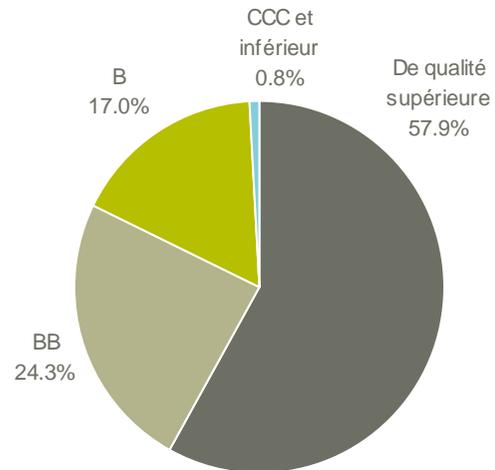
Obligations d'État émergentes libellées en monnaie forte

au 30 septembre 2011

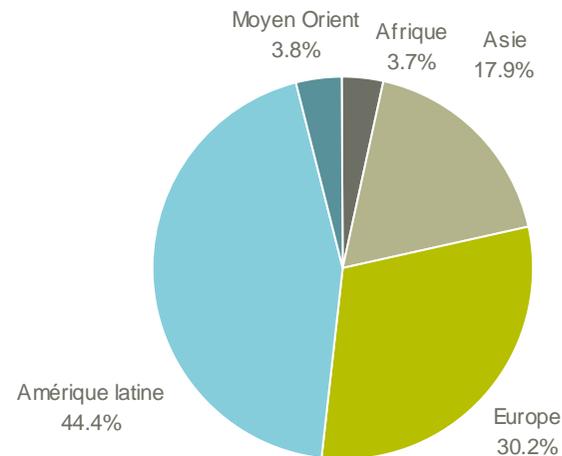
JP Morgan JP Morgan EMBI Global Caractéristiques de l'indice au 30 septembre 2011

Rendement	Durée	Écart	Qualité de crédit moyenne
6.51%	6.73 years	465 bps	Baa3/BBB-

Répartition de la qualité de crédit (%)



Répartition géographique (%)



Obligations de sociétés émergentes libellées en monnaie forte

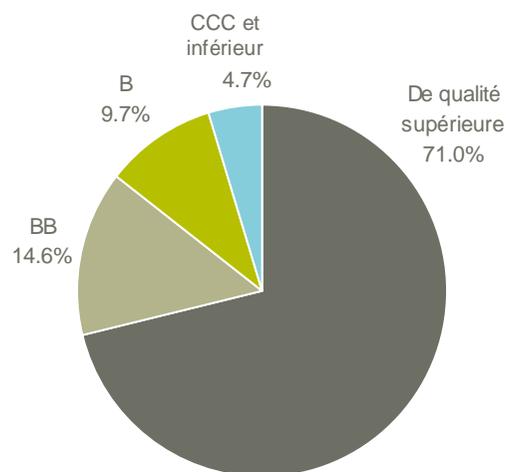
au 30 septembre 2011

JP Morgan Corporate Emerging Markets Index Broad Diversified

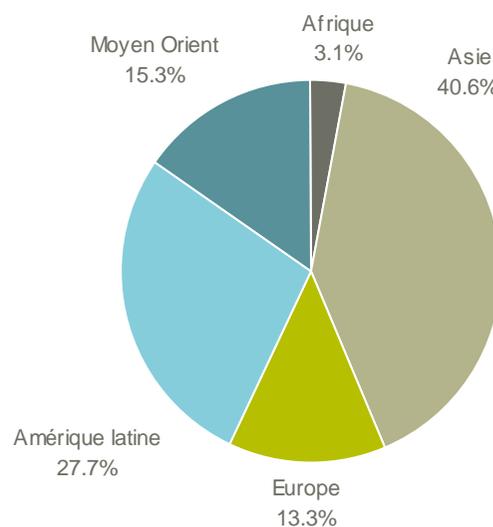
Caractéristiques de l'indice au 30 septembre 2011

Rendement	Durée	Écart	Qualité de crédit moyenne
6.79%	5.26 years	517 bps	Baa2/BBB

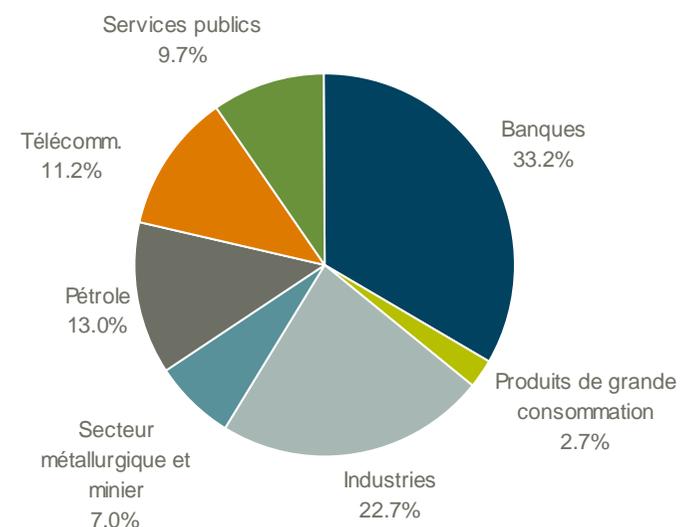
Répartition de la qualité de crédit (%)



Répartition géographique (%)



Répartition par secteur (%)



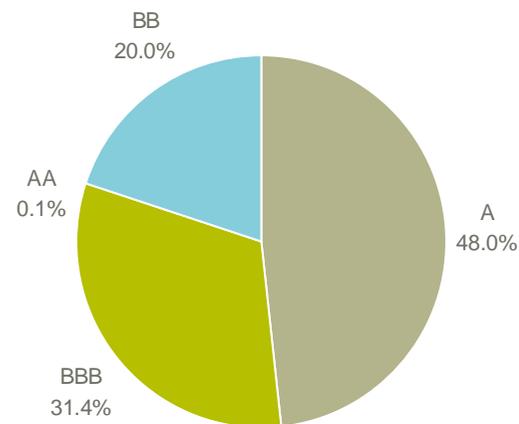
Obligations d'État émergentes libellées en devise locale

au 30 septembre 2011

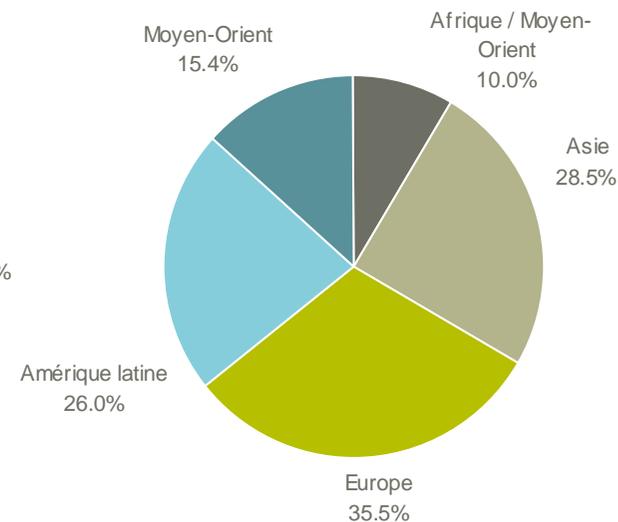
JP Morgan GBI-EM Global Diversified Caractéristiques de l'indice au 30 septembre 2011

Rendement	Durée	Qualité de crédit moyenne
6.68%	4.49 years	Baa2/BBB+

Répartition de la qualité de crédit (%)



Répartition géographique (%)



Émis au Japon par T. Rowe Price International Ltd, filiale de Tokyo (« TRPILTB ») (enregistré au KLFB sous le numéro 445 (Fournisseur de services financiers), membre de l'ISIAA enregistré sous le numéro 011-01162); adresse : NBF Hibiya Building 20F, 1-7, Uchisaiwai-cho 1-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0011. Le présent document est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et ne peut être distribué sans l'approbation préalable de TRPILTB.

Émis au Canada par T. Rowe Price (Canada), Inc. T. Rowe Price (Canada), Inc. a conclu des accords de délégation avec des sociétés affiliées spécialisées dans la fourniture de services de gestion de portefeuille. T. Rowe Price (Canada), Inc. n'est pas enregistrée dans toutes les Provinces canadiennes comme société de gestion de portefeuille. Nos services de gestion de portefeuille ne sont accessibles qu'à une clientèle d'élite dans les provinces où nous sommes en mesure de fournir ces services. Le présent document est destiné à l'usage exclusif d'investisseurs autorisés.

Émis en Australie par T. Rowe Price International Ltd (« TRPIL ») (ABN 84 104 852 191), Level 50, Governor Phillip Tower, 1 Farrer Place, Suite 50B, Sydney, NSW 2000, Australie. TRPIL n'est pas soumise aux conditions requises à la détention d'une licence australienne pour la fourniture de services financiers (« AFSL ») concernant les services financiers fournis sur le territoire australien. TRPIL est autorisée et réglementée par l'autorité britannique des services financiers (« FSA ») conformément à la législation britannique qui diffère de celle australienne. Le présent document n'est pas destiné aux clients Retail conformément à la définition de la FSA ou le « Corporation Act » australien.

Émis en Nouvelle-Zélande par T. Rowe Price International Ltd (« TRPIL »). TRPIL est autorisée et réglementée par l'autorité britannique des services financiers (« FSA ») conformément à la législation britannique qui diffère de celle néo-zélandaise. Le présent document est exclusivement destiné au grand public, conformément à la section 3(2)(a)(ii) du « Securities Act 1978 » et n'est pas destiné à la distribution et ne constitue une offre à investir auprès du grand public. Le présent document ne peut être redistribué sans accord préalablement écrit de TRPIL.

Émis auprès du Dubaï International Financial Centre par T. Rowe Price International Ltd (« TRPIL »), 60 Queen Victoria Street, Londres EC4N 4TZ; autorisée et réglementée par l'autorité britannique des Services financiers (« FSA »). Le présent document est diffusé par le Bureau de représentation de TRPIL pour le compte de TRPIL réglementée par l'Autorité des Services financiers de Dubaï (« DFSA ») en qualité de Bureau de représentation. Le présent document n'est pas destiné à la clientèle Retail telle qu'elle est définie par la FSA et la DFSA. La clientèle Retail ne peut se conformer aux informations contenues dans le présent document.

Émis à Hong-Kong par T. Rowe Price Hong Kong Limited (« TRPHK »), 21/F, Jardine House, 1 Connaught Place, Central, Hong-Kong, société anonyme réglementée par la « Securities & Futures Commission ». Le présent document est exclusivement destiné aux investisseurs professionnels et ne peut être distribué sans l'approbation préalable de TRPHK.

Émis en-dehors du Japon, du Canada, de l'Australie, de la Nouvelle Zélande, du DIFC et de Hong-Kong par T. Rowe Price International Ltd (« TRPIL »), 60 Queen Victoria Street, Londres EC4N 4TZ; autorisée et réglementée par l'autorité britannique des Services financiers (« FSA »). Le présent document n'est pas destiné à la clientèle Retail telle qu'elle est définie par la FSA.

Le présent document est fourni exclusivement à des fins d'informations et ne constitue pas une offre de produits ou services de la part de T. Rowe Price. Les destinataires sont informés que T. Rowe Price ne peut offrir aucun produit ou service en l'absence d'une autorisation ou dérogation appropriées au sein des juridictions concernées. Le présent document ne peut être redistribué sans accord préalablement écrit de T. Rowe Price. Les informations contenues dans le présent document n'ont été examinées par aucune autorité réglementaire d'aucune juridiction où il a été préparé ou toute autre autorité réglementaire. Le présent document ne contient aucun conseil en investissement et ne fait absolument pas autorité. Les investisseurs doivent évaluer leur propre situation avant de décider d'investir.

T. Rowe Price, Invest with Confidence et le logo avec le mouflon sont des marques et/ou des marques déposées de T. Rowe Price Group, Inc. aux États-Unis, au sein de l'Union européenne, en Australie, au Canada, au Japon et dans d'autres pays. Le présent document a été rédigé au Royaume-Uni.