

## Dettes privées

# Les investisseurs de plus en plus frileux au risque

● Entre poursuite de la hausse des taux des bons du Trésor et accroissement du risque du crédit des émetteurs, les investisseurs se tournent naturellement vers les investissements sans risque.

# 2013

a été caractérisé par un taux très faible d'émission obligataires et pour cause. L'aversion au risque de crédit est devenue très marquée. C'était là l'une des thématiques phares débattues lors du workshop-débat organisé par la Bourse de Casablanca, mercredi dernier, sur le thème : «*Le marché de Taux: positionnement et analyse*». Cet événement a été l'occasion de présenter les résultats de d'une étude consacrée à la thématique, réalisée par le cabinet Cejefic Consulting et sponsorisée par la Bourse de Casablanca, dont un résumé a déjà été publié sur nos colonnes lundi dernier.

### Pour plus de transparence

Selon Cejefic Consulting, si le marché des obligations cotées peine à se développer, c'est à cause notamment d'une liquidité très faible, d'une divergence des valorisations avec le marché de gré à gré et des frais de transaction, mais également d'une sensibilité plus marquée au risque de



● Bien que moins connu du grand public que le marché actions, le marché de taux constitue pour l'État et les entreprises privées un outil de financement de poids, avec plus de 432 MMDH levés via la dette privée ces 10 dernières années.

crédit. En effet, le rééchelonnement de la dette de Maghreb Steel, avec un encours en billets de trésorerie de près de 900 MDH, a changé la vision des investisseurs, qui sont résolument plus sensibles au risque de crédit. De plus, la continuation de la hausse des taux des bons du Trésor a renforcé l'effet d'éviction. En effet, entre les taux sans risque élevés (taux 5 ans dépassant les 4,75% en 2013 par exemple) et un investissement risqué, les investisseurs se tournent naturellement vers les in-

vestissements sans risque, à savoir les bons du Trésor. À cet égard, l'ouvrage, d'une cinquantaine de pages, consacre un chapitre au risque de crédit. Il a ainsi analysé les pistes à même de permettre une amélioration de la transparence et l'efficacité du marché. Dans ce sens, il a fourni une analyse des clauses juridiques qui devraient permettre une meilleure protection des obligataires. Il s'est également penché sur la question de la notation (rating) au Maroc, ainsi que sur les primes de risque

et l'organisation du marché (voir interview page 25).

### Un outil de financement de poids

Basée en grande partie sur des réflexions avancées par les professionnels du marché, l'étude Cejefic Consulting vise à alimenter le débat des opérateurs, mais aussi à inté-

**Plus des trois quarts des actifs sous gestion des OPCVM sont investis en titres de créance.**

resser le grand public à travers une approche pédagogique et des annexes riches en informations. Bien que moins connu du grand public que le marché actions, le marché de taux est une composante fondamentale du marché financier marocain. Il constitue pour l'État et les entreprises privées un outil de financement de poids, avec plus de 432 MMDH levés via la dette privée ces 10 dernières années. Il est également très prisé par les investisseurs. À titre d'exemple, plus des trois quarts des actifs sous gestion des OPCVM sont investis en titres de créance. ●