

Dettes privées

La baisse des taux attire les émetteurs

• Plus de 6 entreprises ont déjà effectué des émissions obligataires

• La particularité de cette année, des emprunts assortis de garanties

L'EMPRUNT obligataire comme alternative au financement bancaire, les entreprises l'ont bien compris. Dans un contexte de conjoncture difficile et de taux d'intérêt historiquement bas, le recours à la levée de fonds par le marché de la dette privée devrait avoir de plus en plus d'adeptes. D'autres sources de financement existent pourtant, mais le recours à l'emprunt obligataire semble être favorisé par rapport au refinancement sur le marché monétaire ou auprès de la Banque centrale. Rien que cette année, plus de 6 entreprises ont déjà lancé des opérations d'emprunt obligataire et une est pressentie pour la rentrée. BMCE

Bank compte lever 1 milliard de DH. Les souscriptions seraient prévues du 15 au 17 septembre. Mais avant cela, Risma, Addoha, Axa Crédit, Jet Alu, CGI ainsi que Managem ont procédé avec succès à des levées sur le marché. Chacune avec une formule adaptée. Certaines ont même innové.

d'une garantie partielle et d'une promesse de garantie traduite en hypothèque d'un terrain.

Palmeria Développement surfe aussi sur la vague des garanties. Le groupe immobilier vient également d'émettre un emprunt obligataire par placement privé d'un mon-

autant d'intérêt pour le souscripteur que pour l'émetteur. Et pour cause, ces émissions qui sont assorties d'une garantie rejoignent essentiellement des pratiques internationales. Ce sont généralement ces mécanismes de garantie de remboursement qui rassurent les investisseurs et les encouragent à souscrire.

D'autres entreprises, dans leur quête de financement, offrent d'autres prérogatives. CGI vient de lancer, de son côté, la première opération de Liability Management. Il s'agit d'une émission obligataire ordinaire couplée à une offre d'échange portant sur les titres maturant en 2015. A travers ce type de levée de fonds, l'enjeu devient plus grand. La société devra par la suite gérer au mieux la structure de son passif pour répondre aux besoins de financements. Et ce, tout en gérant les aléas endogènes ainsi qu'exogènes. L'ensemble des investisseurs privés de la place ont participé à cette opération qui ne proposait pourtant aucune garantie. □

A.Lo

Des garanties, oui mais encore...

OUTRE les garanties adossées aux emprunts, les investisseurs espèrent aussi voir l'émergence de clauses de sauvegarde afin de respecter quelques ratios ou un certain niveau d'endettement. L'emprunt devrait également comporter des clauses d'interdiction en vue de limiter la constitution de nouvelles garanties au profit de nouveaux prêteurs. L'objectif étant, en somme, de consolider la confiance et le confort des investisseurs à travers un renforcement de la structuration juridique des émissions de la dette. □

A l'image d'Addoha qui tente un reprofilage de sa dette privée. Cela consiste à proposer prioritairement aux porteurs d'anciennes obligations et aux porteurs des billets de trésorerie une opération d'échange de titres anciens contre des obligations nouvelles. La levée de fonds s'est élevée à 2 milliards de DH. L'emprunt obligataire était d'autant plus particulier en raison de l'offre

tant de 400 millions de DH remboursable in fine. L'émission est même assortie d'une garantie sous forme de nantissement des actions de sa filiale résidences Dar Saada à hauteur de 10% du capital.

«Les investisseurs ont salué l'initiative de porter une garantie à l'emprunt obligataire», rapportent les analystes de BMCE Capital. L'émission obligataire représente

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com