

Entre durabilité et rendement attractif



DAVID KEEL
Head of Business Development, BlueOrchard

Dès 2007, le G8, le groupe des huit pays économiquement les plus développés de la planète, ont mis en évidence le rôle des marchés obligataires dans les pays émergents et en développement, que ce soit en termes de croissance ou de stabilité économique et financière. Depuis, les marchés obligataires se sont bien développés sur les marchés émergents et offrent désormais de belles perspectives aux investisseurs. Les investisseurs à la recherche de rendements et de diversification restent très demandeurs de ces emprunts. Les Emerging Market Impact Bonds sont une forme de ces emprunts encore méconnue de nombreux investisseurs. En rapport avec les objectifs du G8, ces emprunts ne contribuent pas seulement à renforcer les marchés d'actions et l'économie des pays émergents et en développement, ils sont également censés produire un impact positif durable. En effet, les fonds Emerging Market Impact Bonds investissent principalement dans des obligations d'entreprises, d'institutions de microfinance, d'institutions d'aide au développement et de banques qui poursuivent des objectifs de développement et de durabilité et, avec une partie de leur portefeuille de crédit, accordent des microcrédits et des crédits à de petites et moyennes entreprises et à des ménages à faible revenu. Il est possible ainsi de toucher un nombre encore plus important d'entreprises et

de personnes et d'aider ces dernières à se constituer des conditions de vie économiques à long terme, tout en exerçant une influence positive sur l'évolution économique dans leurs pays.

UNE ALTERNATIVE AUX FONDS DE MICROFINANCE CLASSIQUES

Les investissements qui, en plus de générer un avantage financier, ont également un impact social mesurable n'ont rien de nouveau, car c'est déjà ce qu'offre la microfinance. Toutefois, en raison de leur meilleure liquidité, les fonds Emerging Market Impact Bonds représentent une alternative aux fonds classiques de microfinance, plus particulièrement pour les investisseurs soumis à des restrictions en termes de liquidités, et leur donnent accès à des rendements financiers et sociaux intéressants. Parallèlement à cela, ils permettent de participer à la forte croissance des institutions classiques de microfinance. Ces dernières années en effet, bon nombre d'entre elles ont connu une forte croissance et peuvent désormais se refinancer sur les marchés internationaux des capitaux.

En comparaison avec les Developed Market Bonds, les Emerging Market Bonds proposent un meilleur rendement pour une qualité de crédit identique et permettent en outre à l'investisseur de s'engager sur des marchés à forte croissance. Compte tenu de la focalisation sur l'impact en tant que critère de placement important, l'univers de placement des fonds Emerging Market Impact Bond se distingue en outre significativement de celui des fonds Emerging Markets Bond traditionnels. Ainsi, les fonds Impact Bond investissent souvent dans des économies nationales et des régions de second plan (notamment la Colombie, le Pérou, la Thaïlande ou l'Afrique orientale) et dans des entreprises affichant une capitalisation bour-

LES EMERGING MARKET IMPACT BONDS SONT UNE FORME DE CES EMPRUNTS ENCORE MÉCONNUE DE NOMBREUX INVESTISSEURS.

sière plutôt moindre qui opèrent principalement dans le secteur financier. Dans la perspective de l'investisseur, ces différences sont intéressantes puisqu'elles débouchent sur une moindre corrélation avec les marchés financiers internationaux et les fonds Emerging Market Bond traditionnels. Ainsi, la Southern African Trade and Development Bank (TDB), une banque de développement africaine, a été fondée en 1985 dans le but de promouvoir la croissance économique et le développement social dans la région. Cette banque investit dans quelques-uns des pays les plus pauvres du monde, en Afrique orientale, en se basant sur des critères de rentabilité et de développement durable, ainsi que dans différents secteurs, tels que l'agriculture, les infrastructures, l'énergie et le commerce. En juillet 2017, la TDB a émis un emprunt d'USD 700 millions sur cinq ans, avec un coupon de 5,375%, qui s'est vu décerner une note Baa3 et BB respectivement par les agences de notation Moodys et Fitch. La TDB répond ainsi aux exigences classiques – en termes d'investissement et d'impact – d'une stratégie Emerging Market Impact Bond.

Prise en compte des risques politiques et réglementaires dans le processus d'investissement La prise en compte des risques financiers tels que les risques de crédit et de liquidités n'est pas seule déterminante pour le succès des placements. L'appréciation correcte des risques politiques et réglementaires est tout autant. Ces derniers sont particulièrement importants dans les pays émergents. Des fonds de placement spécialisés gérés de manière professionnelle par un gestionnaire d'actifs chevronné disposant d'une présence locale et de connaissances correspondantes du marché sont donc conseillés pour les placements en Emerging Markets Impact Bonds. ■



SOLANGE GHERNAOUTI
Professeure, directrice du Swiss Cybersecurity Advisory & Research Group, HEC – Unil (www.scarg.org)

CYBERSÉCURITÉ

Peut-on penser la cybersécurité sans philosophie politique?

Cette chronique constitue la dernière d'une série que j'ai initiée en octobre 2014 et alimentée régulièrement depuis. Le sujet est loin d'être clos et ma passion pour ce thème toujours bien vivante, c'est pourquoi vous pourrez continuer à me lire via mon blog «Cybersécurité» que je tiens sur le site du journal Le Temps. En guise d'au revoir, voici des éléments de réponse à une question qui m'est souvent posée et qui peut-être répondra à votre curiosité... Pourquoi avoir choisi la sécurité informatique comme domaine d'expertise? Je vais vous raconter une histoire, une histoire certes personnelle mais qui reflète plus de 30 ans d'expérience professionnelle en recherche, développement et conseil, parce qu'elle offre un éclairage sur l'évolution des besoins présents et futurs de la sécurité du numérique. Dans la conception et la gestion des réseaux de télécommunication ce qui m'a passionnée au-delà de la réalisation de ma thèse de doctorat d'université, ce sont les exigences, contraintes et moyens d'offrir une qualité de service «réseau» aux utilisateurs afin de répondre à leurs attentes. La sécurité informatique et télécom constitue une partie du problème et de sa solution. C'est à partir d'une problématique de gestion des réseaux, que je me suis focalisée sur le côté technique de la sécurité informatique (cryptographie, contrôles d'accès, ...). Forte du constat que les techniques de sécurité ne sont pas optimales et qu'il y a toujours des problèmes liés à des défauts de sécurité, je me suis intéressée aux problématiques de gouvernance et de management. Je venais alors d'intégrer l'Université de Lausanne comme première femme professeure de la faculté des HEC en 1987. Ainsi, de la gestion opérationnelle des réseaux, je me suis tournée vers celle plus stratégique de la gestion des risques pour les organisations. Après avoir écrit

et co-écrit plusieurs livres sur les applications et traitements répartis, les réseaux locaux, la gestion des réseaux, les hauts débits en télécoms, parus chez de grands éditeurs parisiens, que paraît en 1998, mon un livre entièrement dédié à la sécurité «Stratégie et ingénierie de la sécurité des réseaux». Toutefois, l'apport du management à la technologie, répondait à certains problèmes, mais était de peu d'utilité pour contrer les malveillances d'origine criminelle. C'est ainsi que j'ai commencé à explorer ce que la criminologie et le droit pouvaient offrir pour comprendre le monde dans lequel nous vivons afin de pouvoir mieux contribuer à renforcer la sécurité et la robustesse des environnements technologiques. Mais était-ce vraiment suffisant? Non visiblement pas, c'est pourquoi je me suis intéressée à des questions d'ordre politique, économique, sociologique et philosophique, liées à Internet et au cyberspace. Ainsi progressivement j'ai développé une approche globale, interdisciplinaire et innovante de la sécurité informatique au sens large. La sécurité relève de l'universel, de l'humain et a finalement peu à voir avec la technologie, même si la technologie est à la fois un moyen de réaliser des fonctions de sécurité et un vecteur d'insécurité. De plus, la technologie est issue d'une culture, d'un contexte géopolitique et économique particuliers. L'erreur trop souvent faite, est de penser que la digitalisation du monde par la technologie va résoudre tous les problèmes. Cette grande illusion, largement entretenue par les acteurs hégémoniques du Net, associée à la force d'attraction du numérique, limite nos capacités de penser et d'agir. En fait, la technologie réactive le mythe de Prométhée comme l'évoque René Berger «Le mythe nous rappelle que toute innovation technique est à double face, non pas, comme on le dit prosaïquement, selon le bon ou mauvais

usage qu'on en fait, mais selon le changement qu'elle opère dans la distribution et l'exercice du pouvoir. Elle enlève le pouvoir à certains pour le donner à d'autres, en changeant la réalité pour tous».

C'est ce que nous sommes toujours en train de découvrir avec la lente prise de conscience:

- des conséquences de la dépendance aux fournisseurs étrangers d'infrastructures et de services qui nous semblent indispensables comme ceux offerts notamment par SAP, Microsoft, Google, Apple, Amazon, Netflix, Airbnb, Tesla et Uber (USA) ou encore par Baidu, Ali Baba, Tencent et Xiaomi (Chine);
 - du manque de capacité à pouvoir maîtriser notre destin et intérêts numériques au regard des risques et des besoins de souveraineté;
 - de la difficulté à garder le contrôle des infrastructures et services vitaux au bon fonctionnement du pays.
- «L'hégémonie culturelle la plus pure est celle qui exige le moins de coercition, qui privilégie les dispositifs de contrôle et de normalisation les plus insidieux, et néanmoins les plus denses». La fabrique d'une pensée de l'économie numérique unique et du «tout numérique», basée sur l'exploitation sans limite des données et sur les promesses de l'intelligence artificielle, mais ignorée de ceux qui la subissent, participe à leur domination. C'est donc dans un contexte de tensions économiques et géopolitiques internationales et dans un esprit de philosophie politique, qu'il faut désormais penser les solutions «techniques» de la cybersécurité. ■

(1) R. Berger, S. Ghernaouti «Technocivilisation, pour une philosophie du numérique» Focus science, PPUR 2010, p.25.

(2) R. Gori «Un monde sans esprit, la fabrique des terrorismes» Les liens qui libèrent, 2017, p.33.