

Change

TCX, ce fonds d'investissement qui aide les pays les plus pauvres

Une firme couvre les placements dans les pays en développement contre les fluctuations des monnaies exotiques

Nicolas Pinguely

Un drôle d'animal de la finance, dont les battements d'ailes font sentir leurs effets de la Sierra Leone à la Mongolie, en passant par le Guatemala, la Zambie et... Genève. Créé en 2007 à Amsterdam, le fonds d'investissement TCX propose de couvrir banques et investisseurs actifs dans le développement contre la chute des devises exotiques. Une entité financée par les États occidentaux dans un effort de développement durable qui s'est avérée déterminante, notamment pour les acteurs de la microfinance, très présents en Suisse. Pourquoi? L'extrême volatilité des monnaies en période de crise fait souffrir aussi bien les prêteurs occidentaux que les emprunteurs africains, américains ou asiatiques.

«À l'inverse des «*hedge funds*», nous ne sommes pas là pour maximiser le profit»



Othman Boukrami
Responsable du trading de TCX

TCX a du travail plein les bras. Les motifs d'inquiétude n'ont pas manqué ces derniers mois: secousses boursières en Asie, renchérissement du loyer de l'argent aux États-Unis, guerre commerciale entre la Chine et Washington, poussée nationaliste en Italie. Autant d'éléments susceptibles de fragiliser les devises émergentes. Le kyat du Myanmar n'a-t-il pas perdu 15% depuis six mois? Et le colón costaricien près de 10%?

«TCX fait office de pionnier en créant des marchés de devises là où les banques n'offrent pas de solutions satisfaisantes», explique Nils Schinasi, responsable du marché des changes chez Symbiotics à Genève. Lui utilise le fonds batave, comme la majorité des acteurs de la microfinance, tels Blue Orchard ou responsAbility. Une boutique basée à Washington, appelée MFx, sert



Les locaux de TCX se trouvent dans le bâtiment du Musée tropical d'Amsterdam. La firme y a célébré ses 10 ans d'existence l'année dernière. LI-HOME PRESENTATION/REMKO SCHEEPENS

souvent de facilitateur pour réaliser les transactions.

L'enjeu est de taille. Les prêts totaux des firmes occidentales de microfinance dépassent 13 milliards de dollars, dont près du tiers a été octroyé en devises locales. Ces derniers sont souvent couverts contre les pertes de change.

Réduire le risque

Avant la naissance de TCX, une grande majorité des prêts à destination des pays émergents étaient réa-

lisés en dollars. Résultat, les emprunteurs locaux pouvaient se retrouver en difficulté pour rembourser les prêteurs occidentaux en raison de l'éffritement chronique des devises émergentes contre le billet vert. Une monnaie locale qui chute ne signifie-t-elle pas une facture qui grimpe pour l'emprunteur sri lankais ou ghanéen? Un alourdissement du poids de la dette pouvant s'avérer mortel et impliquer d'importantes pertes pour les prêteurs suisses, allemands ou hollandais? Le

lancement de TCX a été décidé afin de trouver une solution pour réduire ce risque, une initiative soutenue à l'époque par le Ministère des affaires étrangères des Pays-Bas et plusieurs agences para-étatiques de développement. «Cela a grandement contribué à faire émerger un marché de prêts octroyés en devises locales», souligne Nils Schinasi.

Nombreuses crises financières

TCX serait une structure viable. Les crises financières traversées depuis son émergence semblent le démontrer: explosion de la bulle immobilière américaine et faillite de Lehman Brothers en 2008, menaces de désagrégation de l'Union européenne, crise du rouble avec la chute des matières premières survenue en 2014. Rien ne paraît pouvoir l'arrêter. Pourtant, un grand nombre de devises émergentes ont plongé dans ce contexte troublé. Le kwacha zambien a par exemple perdu 50% de sa valeur en 2015 avec l'effondrement du prix du cuivre, dont la Zambie est un important exportateur.

TCX est-il un fonds spéculatif para-étatique? Pas vraiment. «À l'inverse des «*hedge funds*», nous ne sommes pas là pour maximiser le profit», répond Othman Boukrami, responsable du trading de TCX. Lui préfère le terme fonds d'investissement. «Notre mandat est de traiter toutes les devises dans lesquelles les banques ne proposent pas de cou-

vertures.» Les besoins sont importants en la matière.

TCX n'a cessé d'évoluer depuis sa création. Elle s'est ouverte aux banques dont les clients veulent couvrir des projets de développement. Cela a été le cas pour des investissements dans la production d'énergie propre au Costa Rica. Tous les projets pour lesquels le fonds offre une protection de change doivent montrer patte verte. On est éthique ou on ne l'est pas.

À l'avenir, la firme veut grandir en attirant les investisseurs sur les monnaies peu traitées. «On veut enlever les blocages», souligne Othman Boukrami. La sophistication devient majeure. Des obligations en monnaie locale sont émises par FMO, le partenaire hollandais paragonnemental de TCX, dotées d'une note de crédit de haute qualité. Ces papiers AAA offrent des rendements élevés, s'échelonnant de 7,5% en Arménie à 18% en Ukraine. «Les «*family offices*» (*ndlr: entités privées détenant le patrimoine d'une ou de quelques riches familles*) cherchant à prendre un risque de change, souvent basés en Suisse, sont très friands de ces obligations», note le financier. Le bilan de TCX se trouve allégé d'autant, ce qui lui permet de proposer de nouvelles couvertures de change à ses clients. Bref, TCX est un papillon pionnier qui met de l'huile dans les rouages du monde en développement.

La structure a résisté aux crises

La robustesse de TCX est étonnante. La firme de 16 employés a résisté aux crises alors que son bilan se nourrit de devises risquées. «Nous en avons plus de 55 en portefeuille; lari géorgien, franc CFA, somoni tadjik, som ouzbek ou encore shilling tanzanien», détaille Othman Boukrami, responsable du trading de TCX. En clair: de l'exotique. Quelle est la martingale pour surfer avec succès? «La clé est la diversification extrême de notre portefeuille, la patience et une stratégie très... conservatrice. Notre exposition actuelle de 1,8 milliard pour un capital de 700 millions le démontre», relève l'intéressé. Les spécialistes apprécieront. Depuis

son lancement, TCX a couvert un total équivalent à 7 milliards de dollars de prêts de microfinance et de projets d'infrastructures. La route n'est pas un long fleuve tranquille. «Nous avons perdu des dizaines de millions de dollars après les crises en Zambie, au Nigeria et en Azerbaïdjan. Nos actionnaires que sont la BERD, KfW, FMO, Proparco, JIBC, IFC connaissent ces marchés et ne paniquent pas facilement, ajoute Ruurd Brouwer, directeur général de TCX. Un an plus tard, la plupart des pertes avaient été récupérées.» Sous ces acronymes se cachent les géants paragonnementaux du monde du développement. **N.P.**

Palexpo Stands de fourrure hors la loi

La Ligue suisse contre l'expérimentation animale et pour les droits des animaux (LSCV) va dénoncer pénalement les autorités fédérales et Palexpo SA. En cause, leur passivité face aux «violations répétées» des stands de fourrure des Automnales en matière d'étiquetage. Cette année encore, la totalité des fourrures contrôlées vendues sur six stands des Automnales ne respectent pas les dispositions légales sur l'étiquetage, relève dimanche la LSCV dans un communiqué. **ATS**

Le chiffre

213,5

En milliards de yuans (31 milliards de francs), il s'agit du montant record des ventes réalisées par le géant chinois Alibaba dans la journée du 11 novembre, à l'occasion de la Fête des célibataires. Cette journée de ventes promotionnelles constitue le plus gros événement commercial du monde pour les spécialistes de l'e-commerce, devant le Black Friday américain. **Reuters**

Pétrole L'OPEP veut une nouvelle stratégie

Les grands producteurs de pétrole ont affirmé dimanche que l'offre mondiale de brut l'année prochaine surpasserait la demande, appelant à l'adoption de «nouvelles stratégies» basées sur des ajustements de la production. Cette déclaration commune a été diffusée à l'issue d'une réunion à Abu Dhabi de pays membres de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole). Le ministre saoudien de l'Énergie, Khaled al-Faleh, a annoncé que son pays allait réduire ses exportations de 500 000 barils par jour en décembre. **ATS**

Vente singulière



Une truffe blanche de 850 grammes a été vendue 85 000 euros, c'est-à-dire 100 euros le gramme, hier lors de la 19^e vente aux enchères mondiale organisée à Alba, en Italie. Cette vente exceptionnelle par son montant s'est déroulée en liaison avec Hongkong, où se trouvait l'acquéreur de la truffe blanche, dont l'identité n'a pas été révélée. **Réd.**

Multinationales Les jeunes veulent de la transparence

Lors de la 27^e Session des jeunes, qui s'est terminée hier à Berne, deux pétitions concernant les multinationales ont été adoptées: la première exige que les entreprises exerçant des activités dans des domaines à risque aient l'obligation de divulguer toutes leurs relations commerciales. La deuxième pétition demande la création d'un système de notation des entreprises en fonction de critères environnementaux et sociaux. Ces deux revendications jettent la base d'une gouvernance responsable des entreprises. **ATS**

Raiffeisen pourrait se lancer dans la téléphonie

Le nouveau président de la troisième banque du pays se soucie en priorité de diversification

Le mois dernier, le quotidien «Aargauer Zeitung» évoquait l'émergence d'oppositions à la candidature de Guy Lachapelle à la présidence du conseil d'administration de la troisième banque du pays, Groupe Raiffeisen Suisse. L'ex-directeur général de la Banque cantonale de Bâle a tout de même bénéficié d'une élection sans ambiguïté lors de l'assemblée extraordinaire des délégués, samedi à Brugg (BE).

La candidature de Guy Lachapelle a en effet été approuvée avec 93% des droits de vote. «À peine une douzaine de délégués ont voté contre ma candidature. Il s'agit donc d'un solide mandat pour moi. Quant à la question des réformes à prévoir, tout le groupe Raiffeisen, et ses 246 banques coopératives, doit désormais tirer à la même corde», indique Guy Lachapelle.

Tout de suite après son succès, le nouveau président du conseil d'administration a su faire preuve d'audace dans l'interview accordée à l'hebdomadaire zurichois «SonntagsZeitung» (édité par Tamedia, comme «24 heures» et la «Tribune de Genève»): «Nous devons combiner des prestations bancaires et non bancaires. Nous disposons en ce sens d'un énorme levier avec 3,8 millions de clients. En tant que banque, pourquoi ne vendrions-nous pas aussi des contrats de téléphonie mobile? Nous sommes compétents en matière de transactions immobilières. Nous pourrions dès lors penser à procurer des services de déménagement et gagner un peu d'argent avec ça.»

On l'a compris, le souci de diversification des sources de revenu commence à s'imposer au sein du groupe Raiffeisen. Il est vrai qu'un constat s'impose de plus en plus largement sur la place financière suisse et concerne tout particulièrement le groupe Raiffeisen: il devient de plus en plus pertinent, voire urgent, de diminuer son exposition au risque hypothécaire.

D'autres éléments pourraient rapidement causer des préoccupations au nouveau président du conseil d'administration de Raiffeisen: des procédures judiciaires se poursuivent au sujet du scandale financier concernant ASE Investment. Cette affaire tenaille depuis plusieurs années la Banque cantonale de Bâle et demeure encore souvent perçue comme un sérieux risque en termes de réputation pour l'établissement et son ex-directeur général.

Philippe Rodrik

Le prix des autoroutes va augmenter

France Le gouvernement français a donné son feu vert aux sociétés d'autoroutes pour des augmentations de 0,1% et 0,39% du tarif des péages dès 2019, afin de financer le programme de 700 millions d'euros de travaux prévus. **Réd.**

Nouvelle industrie aérospatiale

Satellites Des entreprises aérospatiales, telle la société SSL, se sont lancées ces dernières années pour rallonger la vie des satellites en orbite. Pour ce faire, elles ont conçu un engin capable de réaliser des réparations techniques en orbite. **Réd.**