



## Faut-il prendre exemple sur les Russes ?

Auteur | Daria Mihaesco <sup>1)</sup>

**Stratégie – Alors qu’en Occident, nous ne savons plus à quel saint nous vouer pour trouver le placement qui saura résister en ces temps difficiles à la déferlante de baisses, il est intéressant de regarder ce que font nos lointains voisins, les Russes.**

Pour saisir la philosophie d’investissement des Russes, il importe en premier lieu d’observer la situation actuelle en Russie, tant du point de vue économique que politico-social, mais également de tenter de comprendre le formidable essor de ces dix dernières années. Pour certains d’entre nous, qui travaillions déjà sur ce marché à une époque où il n’était pas encore perçu comme un GEM (Global Emerging Market), soit un vrai bijou, mais plutôt comme un marché de bric et de broc (BRIC pour Brésil-Russie-Inde-Chine), il est amusant de se rappeler comment cette Russie exsangue, au bord de la faillite, faisait fuir en 1998 les compagnies suisses et multinationales qui, une fois leurs pertes essuyées, bouclaient leurs livres et prenaient leurs jambes à leur cou pour éviter de sombrer avec le titan. Qu’a-t-il pu se passer en dix ans pour que ce pays non seulement se relève mais se profile comme un des acteurs majeurs sur l’échiquier économique mondial ?

Une des explications réside probablement dans le fait que les Russes y ont cru, ou plutôt que dans un fatalisme génétique, ils ont pris la crise de 1998 comme une épreuve du destin qu’ils se devaient de surmonter ! Beaucoup y ont perdu jusqu’à leur dernière chemise mais ne se sont jamais permis de baisser les bras. Peut-être aussi n’avaient-ils pas le choix ? Avec le recul, la chute infernale de 1998 apparaît totalement diluée dans la performance du Russian Trading System Stock Exchange sur 10 ans.

Evidemment le fatalisme de l’âme slave n’explique pas tout. Malgré quelques carences, qu’une analyse économique tendra pudiquement à ignorer, le bilan du président Vladimir Poutine est plus que positif. Si la Russie conserve un rythme de croissance annuel de 6-7%, et avec un rating (bien que de nos jours il faille se méfier des ratings) de BBB+ (S & P), ce pays pourrait faire partie des cinq premières économies mondiales d’ici à 2020. La classe moyenne a plus que doublé et le taux de natalité a enfin commencé à remonter. Les Jeux olympiques de 2014 à Sotchi ont non seulement une qualité de soutien moral et de fierté nationale mais sont une réelle plus-value économique. En effet, les investissements, tant publics que privés, dans ce projet devraient atteindre 12 milliards de dollars. Deux grandes sociétés, BazEl et Norilsk Nickel, ont annoncé avoir des plans de développement de l’infrastructure hôtelière pour l’un, des aéroports et stations de ski pour l’autre. La rumeur court en Russie que les

besoins de construction sont tellement importants que les briques, le fer et d'autres matériaux de construction viennent déjà à manquer dans la région de Sotchi.

Evidemment, la hausse de l'or noir a également soutenu l'expansion économique. La flambée des prix du pétrole a renfloué les caisses des fonds gouvernementaux qui devraient atteindre 220 milliards de dollars à la fin de 2008. Ce chiffre est d'autant plus intéressant que si les prix du pétrole venaient à baisser, ce sont justement ces fonds qui prendraient en charge le manque à gagner sur les taxes.

Maintenant, reposons-nous la question de savoir comment investissent les Russes ? Chez eux bien sûr ! A propos de l'argent qui se trouve sur des comptes à l'étranger, ils ont même commencé à demander à réaliser des dépôts fiduciaires auprès de banques russes. Certes, ils apprécient en ce moment également des produits structurés basés sur la pentification des taux en euros, d'autres à capital garanti sur les futures des "soft commodities" ou encore sur l'appréciation du rouble par rapport au dollar. Ils s'intéressent encore au prix de l'argent ou du nickel et ne boudent pas certains fonds de private equity. Mais la plus grande partie de leur fortune retourne là d'où elle provient: en Russie, et ce pour plusieurs raisons.

L'imposition reste tout à fait raisonnable. Avec une "flat tax" de 13% pour les privés et de 24% pour les sociétés, les Russes déclarent plus volontiers leurs revenus, ce qui leur permet de réinvestir dans leur propre pays.

La continuité politique semble acquise. Le roi est mort, vive le roi ! L'élection de Dimitri Medvedev laisse en effet penser qu'il n'y aura aucun changement des lignes directrices de la politique, entre autres économique, et les marchés aiment ce qui est prévisible.

Et l'argument le plus important réside dans le fait qu'ils comprennent mieux par exemple un projet de développement de l'infrastructure en Oural plutôt que le contenu et la base d'un CDO américain (collateralised debt obligation).

N'oublions pas toutefois que la bourse russe a aussi subi le contrecoup de la crise du "subprime" avec un recul conséquent en janvier et que les revenus russes dépendent en trop grande partie du gaz et du pétrole. Mais quand on contemple, par exemple, l'action du producteur de potasse Uralkali qui était à 18 dollars au moment de son entrée en Bourse (IPO) en octobre 2007 pour s'échanger à 39.60 aujourd'hui, on comprend mieux pourquoi les Russes sont principalement intéressés à investir dans leur propre pays. Peut-on vraiment les en blâmer ?

<sup>1)</sup> Daria Mihaesco, Responsable des pays de l'Est pour la Suisse Romande auprès de Lombard Odier Darier Hentsch

# Performance du Russian Trading Stock Exchange

Performance sur 10 ans, en points



Source: LODH