

Document

France.Quand les entreprises profitent du crédit pas cher. (13.01)

JDF – 12.01

Les émissions d'obligations ont repris sur les chapeaux de roue depuis le 1er janvier. Les entreprises profitent des taux encore bas pour rattraper le retard accumulé début 2009.

En ce début d'année, les grands groupes sont de retour sur le marché obligataire. Lundi, en un seul jour, près de 20 milliards de dollars d'obligations ont été émises par des sociétés en Europe et aux Etats-Unis. Parmi les plus grosses opérations, PepsiCo a levé pour 4,25 milliards de dollars (2,9 milliards d'euros) d'obligations et BMW pour 2,5 milliards d'euros. Le club de football Manchester United a annoncé pour sa part un refinancement à hauteur de 500 millions de livres (557,2 millions d'euros).

«Les émissions obligataires se succèdent à un rythme particulièrement vigoureux», commente Patrick Jacq, stratéguiste chez BNP Paribas. «Depuis le 1er janvier, les levées de fonds sur le marché se sont élevées à 55 milliards en zone euro, ce qui est une base assez élevée pour commencer l'année».

«Effet de rattrapage»

Beaucoup d'entreprises profitent d'une fenêtre d'opportunité pour revenir seulement maintenant sur un marché qui s'était asséché dès le début de la crise, en septembre 2008. Le marché du crédit connaît d'abord un «effet de rattrapage», explique Michel Martinez, stratéguiste chez Amundi : «De septembre 2008 à l'été 2009, le financement des entreprises était éteint, il y avait donc un besoin de financement latent».

Ce phénomène est accéléré par un coût du crédit très faible. Les entreprises bien notées (investment grades) bénéficient actuellement d'un taux de 3,9% sur les obligations à cinq ans sur le marché américain (3,7% en zone euro), contre 2,3% pour les obligations d'Etat. «Les taux, en terme absolus, sont faibles», estime Dominique Barbet, stratéguiste chez BNP Paribas. «D'autre part, comme la crise n'est pas complètement derrière nous, il est prudent d'émettre maintenant, alors que la demande est forte pour les titres de dette.»

«Personne ne veut arriver trop tard»

Le marché connaît également un effet d'entraînement. Lorsqu'une société commence à émettre du «papier», les autres ne veulent pas être en reste. «Lorsque la pompe est amorcée, personne ne veut risquer d'arriver trop tard. Certains craignent en effet que, si beaucoup d'obligations sont émises dans les semaines et les mois à venir, ils pourraient voir les rendements (taux d'intérêt, NDLR) augmenter», explique Patrick Jacq. A plus long terme, préviennent les gérants de fonds, les entreprises risquent de payer plus cher s'ils attendent 2011, à cause de la remontée prévisible des taux.

Reste que le retour des entreprises sur le marché obligataire ne date pas du 1er janvier, relativise Nuno Teixeira, directeur général adjoint de Schroders «Les investisseurs ont commencé à revenir sur le crédit dès le premier semestre 2009. En moins d'un an, nous avons ainsi vu l'encours de notre fonds d'obligations «corporate» zone euro (Schroder ISF Euro Corporate Bond) passer de 250 millions à plus de 5 milliards d'euros.»

Que feront les entreprises avec ces milliards levés sur le marché obligataire ? Manifestement, elles ne sont pas prêtes à les investir. Elles devraient restructurer leur dette, en remplaçant des dettes coûteuses par d'autres, meilleures marchées. Certaines pourraient aussi en profiter pour constituer des réserves afin de saisir des opportunités de rachat dans leur secteur.