

## RÉGION MENA

# L'accession du Koweït au statut de marché émergent marque le début d'une nouvelle ère d'investissement

Juillet 10, 2019

Grâce à l'accession du Koweït au statut de marché émergent pour le fournisseur d'indices MSCI, la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA) prend toute sa mesure sur la carte mondiale des investissements, selon Bassel Khatoun et Salah Shamma, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity. Ils évaluent les potentiels flux d'actifs que ce changement pourrait entraîner, et donnent leur avis sur les opportunités qu'ils voient au Koweït et plus largement dans la région MENA.

Le Koweït est sur le point d'entrer dans une nouvelle ère d'investissement. L'entrée du Koweït dans l'indice MSCI Emerging Markets (EM) cette semaine, place le pays dans le viseur des gros investisseurs internationaux et des quelques 1 800 milliards de dollars environ qui suivent cet indice populaire.<sup>1</sup> Cette promotion est subordonnée à l'introduction avant le mois de novembre d'un certain nombre de nouveaux mécanismes réglementaires affectant les investisseurs institutionnels internationaux.

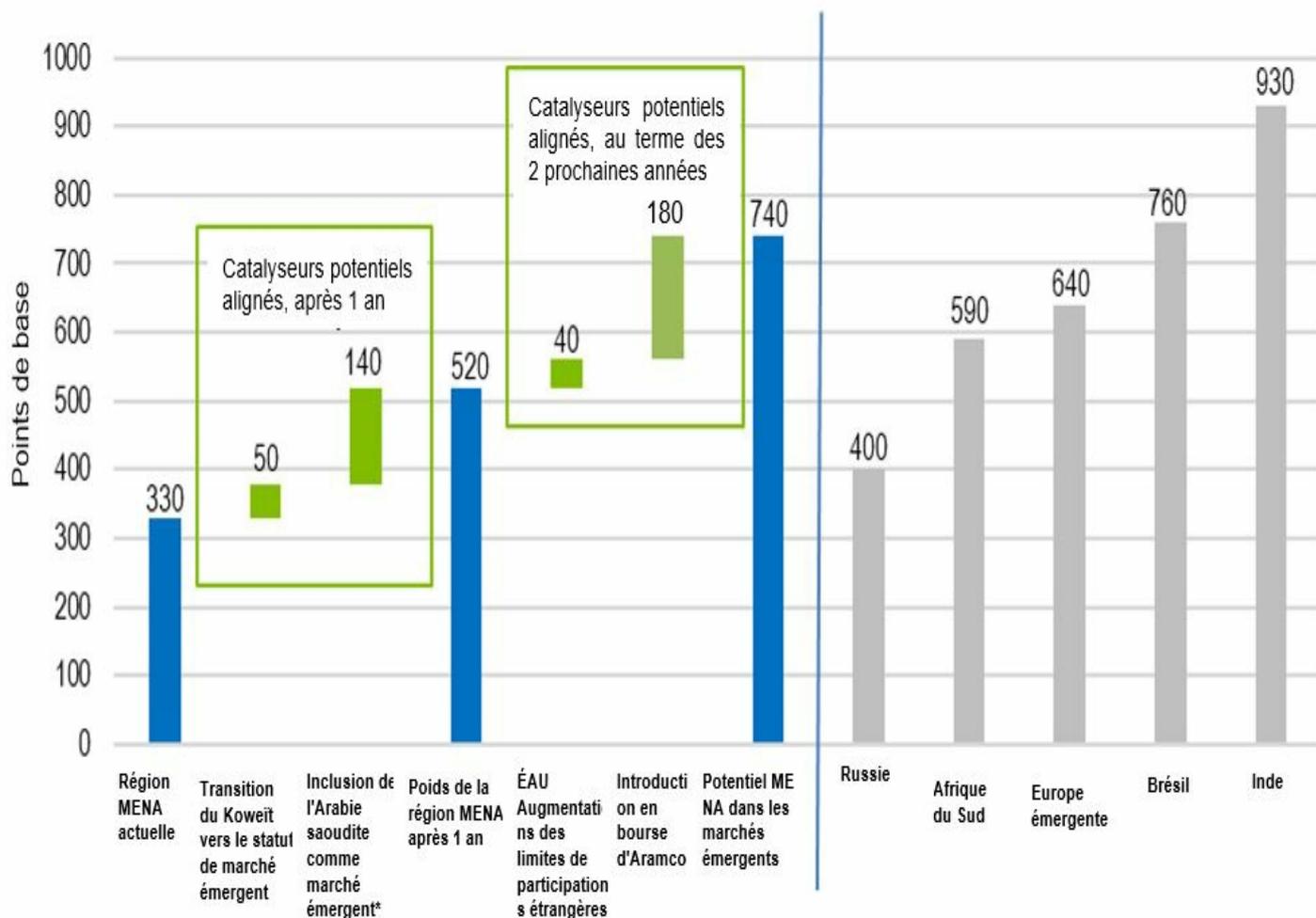
La hausse sensible de la liquidité qui va généralement de pair avec la promotion d'un pays au rang de marché émergent signifie également que les investisseurs au Koweït pourraient profiter de nouvelles opportunités sur un marché boursier devenu plus institutionnalisé et plus liquide.

La promotion du Koweït par MSCI reflète l'important travail mené depuis deux ans par son autorité de régulation des marchés financiers, la Capital Markets Authority, pour faciliter l'accès des investisseurs internationaux à son marché boursier et le rendre plus attractif. Au cours de cette période, elle a apporté des améliorations notables aux services de compensation, de tenue de compte/conservation et de règlement/livraison des titres, elle a augmenté le plafond de participation étrangère dans les sociétés, et a simplifié le processus d'ouverture de compte de trading pour les investisseurs.

Selon MSCI, jusqu'à 18 titres koweïtiens seront éligibles à l'indice MSCI EM, majoritairement de banques (env. 70 %).<sup>2</sup> Toutefois, la mise en œuvre effective n'interviendra pas avant mai 2020. Bien que le Koweït ait déjà été reconnu comme marché émergent par les fournisseurs d'indices rivaux FTSE Russel (FTSE ME) et S&P Dow Jones, l'inclusion du pays dans l'indice des marchés émergents de MSCI (MSCI EM) est historique, probablement le plus gros évènement jamais arrivé pour la liquidité du Koweït.

Pour commencer, la part du Koweït dans le MSCI EM pourrait s'élever à environ 55 points de base, soit 0,55 %.<sup>3</sup> Sur la base de ce chiffre, nous estimons que le total des flux d'investissement pourrait être de l'ordre de 10 milliards de dollars (2,5 milliards de dollars de flux passifs, et 7,5 milliards de flux actifs potentiels).<sup>4</sup> Au cours des 12 derniers mois le Koweït a reçu pour plus de 1,9 milliards de dollars de flux étrangers, principalement du fait de son inclusion dans l'indice FTSE EM Index, qui s'est déroulée en deux phases, en septembre et en décembre 2018.<sup>5</sup>

# Inclusion du Koweït dans l'indice MSCI des marchés émergents : transformation de l'environnement de la liquidité au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (MENA)



\* Seconde phase d'inclusion à l'indice MSCI EM.

Sources : Calculs EFG Hermes pour la contribution potentielle des événements potentiels dans la région MENA, en mai 2018. Pondérations des pays MSCI obtenues via Arqaam Capital, juin 2018. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les grandes et moyennes capitalisations de 24 pays émergents. La région MENA est actuellement représentée dans l'indice par le Qatar, les Émirats arabes unis et l'Égypte. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou frais de vente. MSCI n'offre aucune garantie et n'assume aucune responsabilité à l'égard des données MSCI reproduites ici. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Le présent rapport n'est ni préparé ni approuvé par MSCI. Rien ne garantit que les prévisions, projections ou estimations se réalisent. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

## L'histoire financière du Koweït repose toujours sur des fondamentaux attractifs

Même sans considérer son accession au MSCI EM, les fondamentaux du Koweït sont tels que le pays mérite qu'on s'y intéresse en tant que destination d'investissement. Avec des réserves substantielles, une faible dette et un secteur bancaire stable, le Koweït se démarque des autres marchés émergents. Lorsque l'on ajoute à cela un coût de revient du baril de pétrole à seulement 49 dollars en 2019 (de loin le plus bas dans la région), et une notation de crédit « AA » par Moody's, on peut considérer que le Koweït est une destination pour un investissement défensif à faible bêta.<sup>6</sup>

L'attrait croissant du Koweït est aussi dû à un autre facteur : sa diversification se fait de plus en plus dynamique. Le Koweït poursuit ses progrès significatifs sur le front des réformes fiscales et structurelles, et le pays est engagé dans le développement d'un secteur privé dynamique et animé. À notre avis, bien qu'il reste du chemin à parcourir, les résultats de l'initiative du Koweït pour réduire le rôle du secteur public dans l'économie sont encourageants.

Le pays s'émancipe de sa dépendance au pétrole en développant ses infrastructures, en investissant dans le capital humain et en encourageant l'implication du secteur privé. Dans son plan « Vision 2035 », le gouvernement a élaboré un projet visant à garantir un avenir plus durable. À ce jour, 60 milliards de dollars ont été investis dans le cadre de ce plan, avec la perspective de 100 milliards supplémentaires à venir, ce qui fournirait des ressources abondantes pour favoriser la croissance. A titre d'exemple, le projet *Northern Gulf Gateway* du Koweït devrait générer à lui seul environ 220 milliards de dollars de PIB supplémentaire.

Selon nous, il convient également de mettre en avant un argument solide concernant la valorisation des actions koweïtiennes. Malgré une prime de 15 % par rapport à ses pairs des marchés émergents, les valorisations restent raisonnables. Il faut garder à l'esprit le fait que grâce à la hausse de la liquidité qui devrait aller de pair avec l'inclusion du Koweït au MSCI EM, les valorisations disposent d'un vrai potentiel pour aller encore plus haut. Les récentes promotions des Émirats arabes unis, du Qatar, du Pakistan et de l'Arabie saoudite au rang de marchés émergents ont fait considérablement augmenter les valorisations au cours de l'année précédant leur inclusion.

De plus, nous pensons que les perspectives des résultats des sociétés koweïtiennes cotées justifient une prime de valorisation. En moyenne, les actions du Koweït connaissent une croissance du bénéfice par action de 13,5 % et un taux de dividende de 4,8 %, ce qui est attractif dans un contexte de marché émergent.<sup>7</sup> D'un point de vue sectoriel, nous sommes particulièrement optimistes à l'égard du secteur bancaire koweïtien, qui affiche une rentabilité croissante, avec des provisions en chute et une amélioration de la qualité des actifs.

Nous estimons qu'avec l'intégration du Koweït, la zone Moyen-Orient et Afrique du Nord<sup>8</sup> (MENA) représentera environ 5,2 % de l'indice MSCI EM, permettant à la région de prendre toute sa mesure sur la carte mondiale des investissements.<sup>9</sup> Nous nous attendons aussi à ce que davantage de gérants actifs s'intéressent à l'indice MSCI EM avec un prisme MENA, avec un possible effet de contagion positif sur les marchés financiers de la région.

Selon nous, la promotion accordée par MSCI au Koweït est une juste récompense pour l'ensemble des mesures mises en œuvre pour améliorer ses marchés financiers. Bien que dans le passé, le rythme et l'étendue du changement aient été plus lents au Koweït que chez ses voisins, comme les Émirats arabes unis et l'Arabie saoudite, ses fondamentaux encourageants devraient davantage attirer l'intérêt des investisseurs sur les marchés émergents.

---

## Mentions légales importantes

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.***

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FT décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FT et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.*

## **Quels sont les risques ?**

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Investir sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, comporte des risques accrus liés à ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité moins importante et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. Les risques liés à l'investissement dans les marchés frontières sont encore supérieurs à ceux associés aux marchés émergents en raison du développement moins avancé des structures précitées, ainsi que du potentiel de forte volatilité des prix, de la liquidité insuffisante, des barrières commerciales et des contrôles sur les taux de change. Les prix des actions peuvent fluctuer, parfois de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou du marché dans son ensemble.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog [Nos aventures sur les marchés émergents](#).

Pour recevoir des informations sur les marchés émergents, suivez-nous sur Twitter [@FTI France](#) et sur [LinkedIn](#).

**1.** Source : MSCI, juin 2019. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les grandes et moyennes capitalisations de 24 pays émergents. La région MENA est actuellement représentée dans l'indice par le Qatar, les Émirats arabes unis et l'Égypte. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou frais de vente. MSCI n'offre aucune garantie et n'assume aucune responsabilité à l'égard des données MSCI reproduites ici. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Le présent rapport n'est ni préparé ni approuvé par MSCI. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

**2.** Source : MSCI, juin 2019.

**3.** Estimation interne Franklin Templeton, juin 2019.

**4.** Ibid

**5.** Kuwait Stock Exchange, juin 2019.

**6.** Source : Moody's Investor Service. Selon Moody's, les obligations notées AA sont de haute qualité et leur risque de crédit est très faible. Habituellement, dans le monde de la gestion, le bêta fait référence à la mesure de la volatilité d'un portefeuille par rapport à celle de l'ensemble du marché boursier. Aujourd'hui, le mot « bêta » est aussi utilisé pour désigner le fait de s'exposer à un large pan du marché boursier, en général en investissant sur des produits qui suivent le S&P 500 et d'autres indices majeurs.

**7.** Bloomberg, juin 2019.

**8.** La région Moyen-Orient et Afrique du Nord comprend le Koweït, l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Qatar et l'Égypte

**9.** MSCI, estimation interne Franklin Templeton, juin 2019.