

# Le retour des émetteurs privés mexicains

**OBLIGATAIRE.** Sigma Alimentos a su profiter de l'accalmie sur le 10 ans US pour venir lever avec succès 600 millions.

GIUSEPPE PUGLIESE\*

La forte accélération de la hausse des rendements obligataires qui a suivi les élections américaines avait propulsé celui du 10 an américain de 1.85% à 2.6% en moins de 6 semaines. Depuis la mi-décembre, l'«euphorie» sur la croissance et la «panique» sur la hausse des rendements obligataires ont été tempérées par un marché en attente de confirmation et d'implications des promesses faites par M. Trump. Cela s'est traduit par le recul puis par la stabilisation du taux à 10 ans en dessous de 2.5%.

Du coup, après 4 mois d'absence d'émetteurs mexicains sur le marché primaire international, l'entreprise Sigma Alimentos a su profiter de cette accalmie pour venir lever avec succès 600 millions d'euros. C'est la première vente internationale d'obligations d'une entreprise privée mexicaine depuis que le détaillant El Puerto de Liverpool SAB avait emprunté en dollars il y a 4 mois.

Contrairement à la société publique Pemex, aucune entreprise privée ne s'était manifestée sur les marchés obligataires depuis la période des élections américaines. En effet, l'incertitude a grandi, parmi les investisseurs, sur le degré de mise en pratique des mesures de protectionnisme commercial contre le Mexique. La venue de Sigma sur le primaire fait dire à certains spécialistes de marché que d'autres emprunteurs de la région devraient suivre dans

les mois à venir car ils tablent sur l'amélioration des conditions du marché. En effet, des doutes naissants quant à la concrétisation des promesses de dépenses de M. Trump ont entraîné récemment une détente des rendements sur les marchés US, européens et émergents.

Le Peso mexicain, qui a lourdement chuté depuis l'élection, s'est apprécié de plus de 6% depuis le 19 janvier, même si il reste en baisse d'environ 14% par rapport au 8 novembre. Cette fenêtre d'opportunité pour les entreprises mexicaines peut durer environ 4 à 5 mois selon certains, tant les Etats-Unis et le Mexique continuent à travailler sur une possible renégociation de l'accord de libre-échange nord-américain.

L'emprunt Sigma arrive à maturité le 7 février 2024 et porte un coupon de 2.625%. Emis à 99.628%, son rendement à l'échéance est de 2.68% pour un rating de BBB. C'est jusqu'à 1.5% de plus qu'un débiteur européen similaire.

Comme Sigma, d'autres émetteurs ont estimé les conditions de marché assez favorables pour lever des fonds. A +1.21% le spread du marché US corporate «investment grade» est au plus bas depuis 2 ans par rapport aux obligations du gouvernement US. Cela n'a pas échappé à Microsoft, AT&T et Apple qui en quelques jours seulement ont levé 46 milliards de dollars.

\* *Mirabaud & Cie*