

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

> Plus d'informations :  
Sur : [www.im.natixis.com/  
fr-institutional/le-hub](http://www.im.natixis.com/fr-institutional/le-hub)

## Marchés émergents : génération 3.

**Trois générations de sociétés émergentes : après la modernité américaine, préparez-vous à l'hypermodernité chinoise...**

### POINTS CLÉS

- 3 générations de sociétés émergentes se sont succédées : la première née en Europe de l'Est, après la chute du Mur, dans un monde communiste, socialiste et colonial (50% des indices); la seconde enfantée en Amérique latine et en Asie sur les ruines de la première par des entreprises mettant en œuvre des modèles économiques convergeant vers ceux éprouvés avec succès en Europe et aux Etats-Unis (40% des indices) ; la troisième, surtout présente en Asie, qui dépasse le modèle américain et européen pour construire un nouveau monde (10% des indices).
- Désormais, Shanghai est pour le XXI<sup>e</sup> siècle ce que Manhattan fut pour le XX<sup>e</sup> : un symbole de modernité triomphante, et cela non pas aux États-Unis ou en Europe, mais dans ce qu'il est convenu encore d'appeler un marché émergent.

À chaque présentation sur les marchés émergents, je montre les mêmes photos : Shanghai, dans les années 80, puis, pour choquer, Shanghai dans les années 2000. Chaque fois l'objectif est atteint et le public s'extasie devant le village de Puddong transformé en forêt de gratte-ciels en moins de 15 ans... Pourtant, si l'émotion devant la brutalité du contraste capture une des réalités des marchés émergents, elle occulte l'essentiel. Ce n'est pas tant la rapidité de la métamorphose qui importe, que sa nature et ce qu'elle nous dit de notre monde : les gratte-ciels de Puddong ne sont pas seulement sortis de terre en une demi-génération, ils se dressent face à notre admiration avec une ligne, et une audace esthétique incroyables...

Désormais, Shanghai est pour le XXI<sup>e</sup> siècle ce que Manhattan fut pour le XX<sup>e</sup> : un symbole de modernité triomphante, un exemple d'excellence du monde post-moderne, et cela non pas aux États-Unis ou en Europe, mais dans ce qu'il est convenu encore d'appeler un marché émergent.

Mon premier contact avec les marchés émergents fut en Europe de l'Est, juste après la chute du Mur, une triste rencontre avec la grisaille d'un monde communiste totalement effondré : les investisseurs du monde entier voulaient miser sur l'ouverture à l'économie de marché de la Pologne, de la Tchécoslovaquie, de la Russie,



**Jean-Louis Scandella,**  
Directeur des gestion  
Actions,  
Ostrum AM

alors qu'il n'y avait rien à acheter que des managers véreux opérant dans des ruines industrielles, des technologies obsolètes – en un mot la quintessence de ce que, dans ma typologie des entreprises émergentes, j'appelle les " sociétés de génération 1 ", ces sociétés nées dans le monde communiste, dans le monde socialiste, dans le monde colonial, ces sociétés irréformables parce que viciées dès leur conception, qui polluent encore plus de 50 % des indices et qui expliquent que les investissements sur les marchés émergents se sont révélés, avouons-le, plutôt décevants.

Mais les marchés émergents ne devaient pas en rester là. Quelques années plus tard, étendant l'expertise d'Europe de l'Est à l'Amérique latine et à l'Asie, je faisais connaissance avec ce que j'appelle aujourd'hui les " sociétés de génération 2 " : sur les ruines du tiers monde communiste, socialiste et colonial, des entrepreneurs émergents talentueux déployaient des business modèles qu'ils avaient observés aux États-Unis et en Europe.

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



C'était le temps où émergence rimait avec convergence, où l'on investissait dans des chaînes de supermarchés qui ouvraient un magasin par jour, des opérateurs de téléphonie mobile qui annonçaient des taux de pénétration à croissance exponentielle, des cimetières qui doubleraient leur capacité de production tous les deux ans. Les institutionnels ont été bien rétribués de leurs investissements dans ces sociétés qui, parties de rien dans les années 90, constituent aujourd'hui près de 40 % des indices et expliquent l'engouement que les investisseurs ont toujours pour les marchés émergents.

Aujourd'hui les marchés émergents nous présentent, surtout en Asie, ce que j'appelle " des sociétés de génération 3 ", des entreprises créatives et disruptives, qui n'empruntent plus leur business modèles aux sociétés américaines ou européennes, mais qui inventent de nouveaux paradigmes et construisent, loin de nous, notre nouveau monde. Finie la convergence, voici le dépassement : en effet, quel que soit l'angle par lequel on les aborde, Alibaba a dépassé Amazon et Tencent a dépassé Facebook, de même que le Kenya a dépassé les États-Unis dans l'usage du téléphone mobile appliqué aux services bancaires.

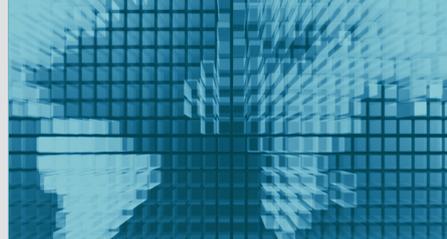
Les sociétés de génération 3 sont des sociétés hypermodernes, portées par des managements visionnaires ; elles ont fait une irruption fracassante dans les indices, où elles figurent déjà à hauteur de 10 %, et dans nos portefeuilles où elles devraient représenter la moitié de nos positions. Comme les gratte-ciels de Puddong, elles sont porteuses des lumineuses promesses d'un avenir futuriste pour le monde entier. Il y a la même incongruité à les qualifier de sociétés émergentes, qu'il y aurait à qualifier Shanghai de métropole du Tiers-Monde.

Rédigé en septembre 2018

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



### DISCLAIMER

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

**En France :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg et en Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Suisse** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

### Ostrum Asset Management

Un affilié de Natixis Investment Managers  
Société Anonyme  
Capital € 27 772 359  
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)  
sous le numéro GP 18000014  
RCS Paris n° 525 192 753  
43 avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris  
[www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

### Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681  
Capital: €178 251 690  
43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)