

TOUTES LES RUBRIQUES

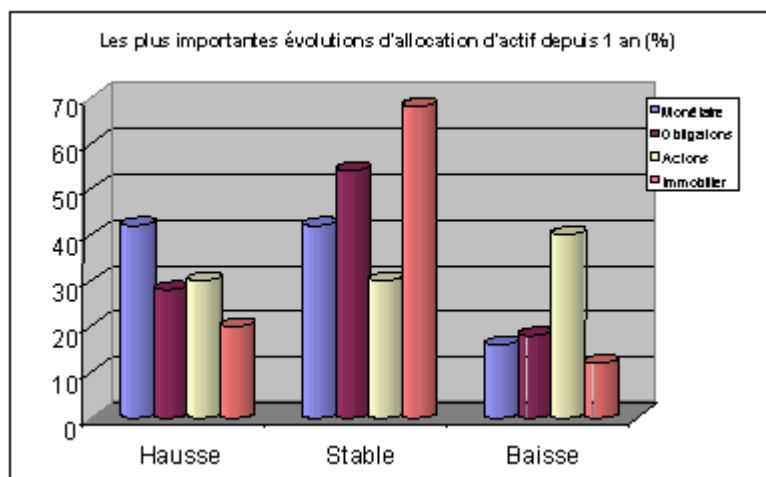
[Portraits & Carrières](#) | [Trésorerie](#) | [Financements](#) | [Gestion d'actifs](#) | [Comptabilité](#) | [Droit & Fiscalité](#) | [Management & Stratégie](#) | [Technologies & Systèmes](#) | [Industrie financière](#) | [Secteur public](#) | [Economie & Marchés](#) | [Actualités des affaires](#)

GESTION D'ACTIFS

> La prudence régnait chez les zinzins

> Les investisseurs institutionnels ne sont pas restés les bras croisés à attendre que l'orage passe. Ils ont logiquement tenté de juguler la volatilité des marchés en adaptant leur comportement. L'enquête annuelle de l'Observatoire français de la gestion des réserves des investisseurs institutionnels (OFGRI) réalisé conjointement par l'AFG-ASFFI, Euronext et Invesco le montre : les stratégies de « bon père de famille avisé » ont refait surface. Manifestement l'optimisation du couple rendement/risque est redevenue la priorité des zinzins et la prudence est le maître-mot.

Prudence envers les marchés d'actions tout d'abord. La hausse de plus de 110% des investissements en monétaire par rapport à l'année dernière l'atteste. Ainsi, si la grande majorité des répartitions sont restées stables, la volonté des institutionnels de réduire leurs investissements en actions, conjuguée à un effet de marché, se traduit dans les faits par une baisse des placements en actions. La majorité des positions demeure obligataires, mais leur part est passée de 62% à 55% des encours gérés.



source : OFGRI

Dans le détail, les institutionnels préfèrent les mandats de gestion (32%) devant les OPCVM dédiés (29%) et les fonds ouverts (15%). Il semble que les mandats apportent une souplesse, une qualité de service (reporting, etc...) plus adaptés à leurs besoins. S'ils déclarent à 62% s'intéresser au concept d'investissement socialement responsable, les zinzins sont encore peu nombreux à le prendre en considération dans leurs investissements, ils sont à peine 20 à lui dédier environ 1,50% de leurs actifs. Néanmoins, l'intérêt pour ce type de placement va croissant.

Il en va de même pour les actifs de la zone euro. La diversification des portefeuilles actions, historiquement purement français, vers des portefeuilles euro avait déjà été constatée l'année dernière. Elle se confirme en 2002 et semble même très avancée. L'OFGRI estime à plus de 68%, en actifs, la proportion des portefeuilles désormais gérés sur cette base. Par nature, les investissements monétaires et obligataires demeurent quasi-exclusivement localisés sur la zone euro- 100% pour le monétaire et 94 % pour l'obligataire-.

Suivi des performances

Le niveau de risque et l'horizon d'investissement sont les objectifs que les institutionnels ont déclaré privilégier dans leur politique d'investissement. La prudence que requiert la gestion des retraites (les caisses de retraite et les compagnies d'assurance représentent 77% des participants à l'enquête) en est certainement la cause. A part la nature des institutions, l'état des marchés a considérablement modifié les objectifs des institutionnels qui ne raisonnent plus en terme de performance, qu'elle soit absolue ou relative.

Le suivi de cette performance s'effectue d'ailleurs généralement en interne. Cependant, la part réalisée en externe est en très forte augmentation : alors qu'ils

A lire aussi

[Enquête : les caisses de retraite réfléchissent à leur allocation sur les marchés actions et les produits de gestion alternative](#)

[Gestion éthique : la grande majorité des investisseurs institutionnels sont demandeurs d'informations et de davantage de transparence](#)

[Trésoriers et investisseurs institutionnels utilisent la gestion alternative avec parcimonie](#)

étaient à peine 20% l'année dernière à utiliser les moyens mixtes, ils sont aujourd'hui plus de 40%. Le suivi des performances est réalisé principalement avec Micropal et Fininfo/Europerformance. Par ordre d'importance, les statistiques utilisées sont la performance relative par rapport au benchmark, la performance absolue, le risque de perte du capital et, plus étonnant, le ratio de Sharpe. Les informations reçues de leurs partenaires financiers sont jugées satisfaisantes pour 85 % des institutionnels. Malgré tout, environ un tiers d'entre eux ont rompu une relation avec un de leurs partenaires financiers, essentiellement à cause de performances non satisfaisantes ou de reporting trop insuffisant.

La gestion alternative profite des effets de marché

Afin de pallier les effets marché, les zinzins ont augmenté leur exposition en gestion alternative. Près de 30 % des groupes interrogés ont investi, ou augmenté, leur exposition sur ces nouvelles stratégies de marché et plus de la moitié envisage de reproduire ce schéma l'année prochaine. Cette tendance était déjà très marquée l'année dernière et continue à s'expliquer par la forte volonté des institutionnels d'optimiser le couple rendement/risque en se positionnant sur des véhicules décorrélés des marchés.

Les stratégies alternatives adoptées par les institutionnels

Stratégie adoptée	% des réponses
Stratégies directionnelles - short sellers - global macro - CTA (Fond commun d'intervention sur les marchés à terme en France)	12
Equity hedge - equity market neutral (positions longues = positions courtes) - long short equity	24
Stratégie d'arbitrage - M&A (fusions et acquisitions) - arbitrage de convertible - event driven (arbitrage sur OPA, OPE, etc..) - Fixed income arbitrage (sur obligations)	52
Distressed securities (spéculation sur le crédit, sociétés en faillite)	0
Multi-stratégie / Fds de Fds	12

Source : OFGRI

Les institutionnels marquent une préférence pour les stratégies d'arbitrage, notamment en fusions et acquisitions, suivie par les stratégies "Equity Edge". Au vu de la baisse du volume de fusions et acquisitions depuis deux ans, l'intérêt des institutionnels pour ces stratégies relève presque du paradoxe. Dans l'ensemble, les investisseurs institutionnels sont nombreux à préférer déléguer leur gestion alternative et ainsi tirer avantage de l'expertise de spécialistes, mais aussi diversifier leurs risques en combinant différentes stratégies : fonds de fonds, sélection des gérants...

De plus en plus de délégation

Fin 2001, une des tendances fortes constatées est non seulement que la part de la gestion déléguée dans les actifs des participants reste majoritaire, mais également qu'elle a augmenté, passant de 63 à 69 %. Les institutionnels français préfèrent toujours passer par une structure de gestion externe, ils leur confient 76% des actifs délégués. La délégation de gestion apparaît très élevée parmi les grands groupes d'assurances, mais il faut modérer ces faits en observant que certaines de ces structures font appel à des entités filiales appartenant souvent, mais pas toujours, au même groupe.

Cette hausse du poids de la délégation de la gestion s'explique notamment par une recherche d'expertise ou, tout du moins, de leur diversification. Les institutionnels prévoient une évolution identique pour l'année prochaine. Par rapport à l'enquête précédente, les critères de choix des partenaires continuent à enregistrer des évolutions. Ainsi, et outre l'attention constamment portée à la régularité des performances du partenaire, le reporting et la solidité financière - qui apparaissaient comme primordiaux l'année dernière - vient s'ajouter le contrôle du risque et le processus de gestion. En effet, au vu de la baisse des performances, les institutionnels sont à la recherche d'un style « pur » et constant et d'un processus de gestion solide. Et dans l'ensemble, ils sont plutôt satisfaits de leurs partenaires actuels puisque 45% d'entre eux se disent susceptibles de leur acheter d'autres produits ou de leur en allouer plus. D'autant plus que huit institutionnels sur dix n'ont pas constaté de hausse des frais de gestion.

Geoffrey Dirat

source : bfinance - date : 19/09/2002

[> RETOUR](#)

[> IMPRIMER](#)

[> ENVOYER
A UN AMI](#)

[> COMMENTER](#)

Noter l'article



[> VALIDER](#)