

Quelles mesures pour un nouveau cycle d'investissements?

Quatre domaines d'action pour 2008

L'année 2007 restera comme un piètre cru dans les annales des placements des caisses de pension. Les indices synthétiques indiquent une performance globale de -0.6% pour l'indice LPP 60 plus (profil de risques élevé), respectivement de 0% pour le LPP 25 plus (risques bas). Nos discussions avec des gérants de caisses suggèrent un large éventail de performances effectives, depuis des valeurs négatives jusqu'à des résultats très positifs, qui atteignent ou dépassent sensiblement les 3,5%. En 2007, les performances ont surtout été marquées par les contrastes entre les différentes classes d'actifs. Ainsi, les actions suisses et étrangères (sauf les marchés émergents), les obligations, les placements immobiliers indirects et ceux en dollars ont dégagé une performance négative ou proche de zéro, alors qu'à l'inverse, l'immobilier direct en Suisse et l'alternatif – surtout hedge funds et matières premières – ont fourni une contribution très positive.

Mais si 2007 a été décevante, 2008 s'annonce au moins aussi difficile, voire davantage. Les scénarios ou prévisions mettent en évidence de nombreux risques: faible croissance ou récession aux Etats-Unis (en Europe et au Japon), poursuite de la crise du crédit, inflation du fait des politiques accommodantes des banques centrales, hausse des prix des matières premières, renchérissement du franc, stagnation ou réduction du bénéfice des entreprises, surchauffe dans les pays émergents, etc. De façon plus générale, on peut se demander si le cycle vertueux qui s'est mis en place en mars 2003, qui a permis de dégager des performances remarquables jusqu'en 2006 et de rétablir l'équilibre financier de la majorité des caisses de pension, ne touche pas à son terme: un autre cycle commence peut-être. Comment s'y préparer?

1) Allocation stratégique: est-elle appropriée, assez diversifiée par classes et sous-classes d'actifs, permettra-t-elle de dégager des rendements satisfaisants même dans des circonstances de marché défavorables? Pour s'en assurer, une étude critique des engagements et des placements à long terme (étude ALM) est utile.

2) Gestion tactique: l'insti tution met-elle en œuvre, directement ou par ses mandataires, des mesures relevant de la gestion tactique, rebalancements automatiques ou véritable gestion active? Il existe là un potentiel réel.

3) Mesures de couverture: la caisse prend-elle des mesures de couverture (avec des futures ou des options), pour se prémunir de baisses soudaines sur certains marchés: taux de change, bourses, taux d'intérêt?

4) Mise en œuvre de la gestion de fortune: utilise-t-elle toute la gamme des services et produits qui existent? Sans toucher à l'allocation stratégique, le recours à des stratégies à rendement absolu ou à des produits structurés peut dégager des résultats intéressants.

Qu'on s'en souviene: quelles que soient les circonstances, météorologiques ou boursières, les grands crus ne sont pas seulement le fruit du terroir et de l'ensoleillement, mais aussi – et surtout – de la main de l'homme qui mélange les cépages, conduit la vinification et réalise la mise en bouteille .

* Expert diplômé en assurances de pension, Strategic Investment Adviser, Lusenti Partners LLC, Nyon, g.lusenti@lusenti-partners.ch.

Graziano Lusenti *

© Le Temps, 2008.