

Les caisses de pension appelées à racheter des actions pour tenir leurs engagements



Placements Selon le cabinet de conseil Mercer, les institutions de prévoyance suisses devraient plus ouvrir leur portefeuille aux petites capitalisations et aux pays émergents. Sinon, elles ne pourront servir les rendements attendus d'elles

Yves Hulmann, Zurich

Refroidis par deux plongeurs des marchés boursiers en moins de dix ans, les gérants institutionnels hésitent encore à revenir vers les actions. Les caisses de pension sont toutefois confrontées à un dilemme.

Les obligations d'Etat, qui ont servi de valeur refuge ces deux dernières années, sont exposées à une importante correction en cas de remontée des taux. Dans l'immobilier, les objets disponibles sont limités sur le marché suisse, alors que les investissements dans la zone euro comportent un risque élevé en termes de change.

Dans ce contexte, les institutions de prévoyance pourront difficilement rester indéfiniment à l'écart des marchés actions si elles veulent atteindre leurs objectifs de rentabilité, estime le cabinet de conseil Mercer. En 2010, elles doivent verser 2% sur les avoirs des assurés. Or la semaine dernière, le baromètre UBS des caisses de pension indiquait une performance moyenne de 0,63% sur les huit premiers mois de l'année.

«Les actions resteront une composante essentielle des portefeuilles, et cela même si le monde est devenu plus compliqué», souligne Christian Bodmer, consultant chez Mercer Suisse, qui s'exprimait lors d'un symposium sur l'investissement qui s'est tenu récemment à Zurich.

Fausse diversification

Beaucoup d'investisseurs croient à tort que leurs placements en actions sont suffisamment diversifiés compte tenu d'une large répartition dans plusieurs zones géographiques. Typiquement, les portefeuilles en actions sont composés à 90% de titres correspondant à l'indice MSCI World, incluant l'Amérique du Nord, l'Europe, le Japon et certains titres de la région Asie-Pacifique. Les 10% restants se répartissent entre les marchés émergents et les petites capitalisations des pays développés. «Beaucoup d'investisseurs pensent ainsi être largement diversifiés alors que leur portefeuille souffre au contraire d'une concentration des risques trop importante», estime Christian Bodmer. Le décrochage simultané des indices actions en 2008 en atteste.

Pour obtenir une meilleure diversification, il apparaît indispensable d'accroître la part en actions de pays émergents, même si ces titres sont aussi soumis à une importante volatilité. Outre les arguments classiques comme une démographie plus favorable et une croissance économique soutenue, les pays émergents ont aussi l'avantage d'être beaucoup moins endettés. La dette du secteur publique ramenée au produit intérieur brut estimé pour 2010 atteint par exemple 8% en Russie, 19% en Chine et 41% en Inde. En comparaison, ce ratio s'élève à 197% au Japon, 92% aux Etats-Unis. En Europe, il se situe à 83% au Royaume-Uni et en France et à 77% en Allemagne, mais grimpe à 118% en Italie.

Par ailleurs, le segment des petites capitalisations offre des possibilités de diversification supplémentaires. Cette catégorie de sociétés présente un potentiel de croissance plus élevé et a l'avantage d'être moins suivie par les analystes, ce qui permet plus facilement de dégager un rendement additionnel. En revanche, ces titres sont évidemment plus volatils à cause de leur faible liquidité. Au final, Mercer recommande une allocation d'actifs restreignant la part d'actions du MSCI World, limitées à un maximum de 75%, complétées par 10% de titres issus des pays émergents et 15% de petites capitalisations.

Problème: un accroissement de la part en actions de pays émergents et de petites sociétés comporte aussi des risques. Pour contrebalancer cet

effet, Mercer conseille d'ajouter une couche supplémentaire dans le modèle d'allocation d'actifs qui serait constituée uniquement d'actions défensives à hauteur de 20%. En périodes houleuses, ces titres sont en effet davantage recherchés par les investisseurs, ce qui permet de mieux équilibrer les risques encourus par les caisses de pension.