

EIAMS European Institutional Asset Management Survey

L'enquête EIAMS, soutenue par Invesco depuis son lancement il y a 11 ans, est l'un des documents de référence les plus utilisés pour anticiper les tendances de la gestion institutionnelle en Europe. Elle permet de comparer les stratégies d'allocation d'actifs dans toute l'Europe d'une année sur l'autre et de mieux appréhender leur évolution probable au cours des prochaines années.

L'édition 2011 de l'enquête, réalisée pour la quatrième fois en partenariat avec Investment & Pensions Europe (IPE), couvre 148 investisseurs (principalement des fonds de pension, des compagnies d'assurance et d'autres types d'investisseurs institutionnels) issus de 25 pays, représentant 1 194 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Contacts presse

Corinne Pinçon
Directrice des relations extérieures
Europe de l'Ouest
Invesco Asset Management
Tél : 33 1 56 62 43 35
corinne_pincon@par.invesco.com

Dominique Pignot
Directrice de la communication et de la formation
AFG
Tél. : + 33 1 44 94 94 17 / 26

Les investisseurs institutionnels européens adoptent progressivement la « nouvelle normalité »

Selon l'enquête EIAMS 2011, le retour des investisseurs sur le marché profite principalement aux obligations

Invesco publie les résultats de la 11^{ème} enquête EIAMS (European Institutional Asset Management Survey), enquête européenne sur la gestion des réserves des investisseurs institutionnels, conduite en collaboration avec Investment & Pensions Europe (IPE) entre janvier et avril 2011. Elle a bénéficié du soutien renouvelé de l'AFG et de NYSE Euronext. Cette enquête vise à mieux appréhender les attentes et les comportements des investisseurs institutionnels européens. L'enquête EIAMS 2011 repose sur l'analyse de réponses de 148 investisseurs, majoritairement des fonds de pension et compagnie d'assurances, issus de 25 pays (France, Allemagne, Benelux, Grande-Bretagne, Irlande, Suisse, pays scandinaves...) représentant près de 1 200 milliards d'euros.

La prépondérance des actifs obligataires et le niveau très bas des produits de trésorerie confirmés

Le redressement relatif des marchés étant désormais en bonne voie, la composition des portefeuilles institutionnels européens apparaît plus claire. Selon la 11^{ème} édition de l'EIAMS, les obligations « représentent le futur ». La dernière édition de cette enquête annuelle, qui porte principalement sur les fonds de pension et les compagnies d'assurances européens, fait en effet état d'une hausse durable de la part des obligations dans les portefeuilles institutionnels européens, tandis que la part des actions a été quelque peu réduite et celle de l'immobilier a été seulement maintenue dans les portefeuilles entre 2009 et 2010.

« Dans l'ensemble, les résultats de l'édition 2011 dressent un tableau mitigé de la confiance des investisseurs », indique Michael Gartmann, Managing Directeur et Directeur de l'activité institutionnelle en Allemagne chez Invesco CE. « Les obligations continuent à gagner du terrain, la chute enregistrée par les actions l'année dernière semble avoir cédé la place à un léger repli. »

La part globale des obligations est passée de 51% en 2009 à 58 % en 2010, niveau le plus élevé depuis 2006. Les actions sont tombées à 27 % des actifs en 2010 contre 29 % en 2009, mais ce niveau reste supérieur à celui de 2008, l'année de la crise (25 %). Les investissements alternatifs ont bien résisté (environ 12 % des portefeuilles) tandis que l'immobilier a maintenu sa part moyenne de 7 %. Les produits de trésorerie, qui représentaient 5 % des portefeuilles en 2009 et 10 % en 2008, sont tombés à 2 %, les investisseurs ayant fait leur retour sur le marché.

Au regard de l'enquête EIAMS, tous les signaux sont au vert pour les obligations. En Europe, la durée moyenne des engagements des investisseurs est passée de 15,69 ans en 2009 à 16,37 ans, inversant la tendance baissière observée dans les enquêtes précédentes. De plus, 22 % des répondants ont déclaré qu'ils avaient l'intention d'accroître leur allocation aux obligations, alors que 16 % comptent la réduire. Selon Michael Gartmann d'Invesco, le recentrage marqué sur les obligations pourrait refléter notamment la prudence des investisseurs à l'égard de la reprise économique mondiale et les pressions que les exigences de la directive Solvabilité II font peser sur le secteur de l'assurance.



Communiqué de presse

European Institutional Asset Management Survey (EIAMS) 2011

Concernant Invesco

Invesco est l'un des premiers gestionnaires de capitaux indépendants dans le monde. Opérant dans plus de 20 pays, Invesco Ltd propose une large gamme de stratégies et de véhicules d'investissement à ses clients à travers le monde. Coté à la bourse de New York, Invesco Ltd gère 661,6 milliards de dollars US d'actifs au 30/04/2011 pour le compte d'investisseurs institutionnels et distributeurs.

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente les professionnels de la gestion pour compte de tiers en France. Ils gèrent plus de 2600 milliards d'euros, dont 1400 sous forme de gestion collective (1^{er} rang européen) et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat, notamment assurance-vie.

«Conséquence de cela, et en lien avec le financement en fonds propres des entreprises, notamment via les actions dont le volume tend à diminuer, il y aurait de quoi s'inquiéter concernant l'impact plutôt négatif que risquent d'exercer sur la politique d'investissement à long terme des investisseurs institutionnels les nouvelles normes comptables et de solvabilité si elles ne sont pas convenablement modifiées par les autorités européennes. En effet, si rien ne change, les principaux investisseurs, dont les sociétés d'assurance en France et ailleurs en Europe, risquent de devoir reconsidérer leur politique d'investissement beaucoup plus en fonction d'une logique comptable que sur la base de considérations économiques » souligne Carlos Pardo, Directeur des études économiques à l'AFG

Faveur accordée aux obligations d'entreprise et intérêt croissant pour la dette émergente

Après une année marquée par la crise de la dette dans certains pays européens, les obligations d'entreprise semblent être les grandes gagnantes du regain d'intérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs aux dépens des emprunts d'Etat. Si plus d'un cinquième des investisseurs ont l'intention d'accroître leur allocation obligataire, 31 % ont décidé de réduire leur allocation aux obligations d'Etat et 30 % privilégient les obligations d'entreprise. L'enquête témoigne également d'un intérêt grandissant pour la dette des pays émergents qui s'explique par les craintes inflationnistes, les faibles rendements des obligations d'Etat et l'idée de plus en plus répandue selon laquelle la dette souveraine des pays développés ne peut plus être considérée comme une classe d'actifs sans risque.

Mais en dépit de la domination croissante des obligations, *« les jeux ne sont pas encore faits entre les différentes classes d'actifs »*, tempère Michael Gartmann : 19 % des investisseurs ont l'intention d'accroître leur allocation aux actions et 26 % leur allocation à l'immobilier, alors que 15 % et 7 % respectivement comptent réduire ces composantes. Seuls les grands investisseurs (plus de 5 milliards d'euros d'actifs, représentés principalement par des compagnies d'assurances au sein de l'échantillon) ont réduit leurs avoirs en actions tout en augmentant fortement la part des obligations.

Maintien du poids des investissements alternatifs et l'immobilier toujours en premier choix dans ce segment

Déjà très modeste dans l'enquête de cette année (2 %), la part moyenne des produits de trésorerie pourrait tomber à des niveaux négligeables dans le courant de l'année : 21 % des répondants ont l'intention de réduire leur allocation stratégique à ces derniers alors que 5 % seulement comptent l'accroître. Amorcé en 2009, le redressement des investissements alternatifs s'est confirmé en 2010, les investisseurs institutionnels continuant d'investir environ 12% de leur allocation à ce segment dans l'espoir d'ajouter de la valeur à leurs portefeuilles. Avec deux tiers de l'allocation globale, les investissements immobiliers continuent de dominer le segment alternatif, tandis que le capital-investissement et les hedge funds ont du mal à retrouver les faveurs des investisseurs. Les allocations aux hedge funds ont reculé de plus de moitié par rapport à 2009, atteignant leur plus bas niveau depuis trois ans. Parallèlement, 15 % et 34 % des investisseurs respectivement ont l'intention d'accroître leur allocation aux matières premières et aux « autres investissements alternatifs », tandis que 3 % et 9 % comptent la réduire.



Parmi les différents véhicules d'investissement, il en est un dont le succès s'est émoussé : les fonds indiciels cotés (*Exchange Traded Funds*, ou ETF). Ainsi 28 % des répondants ont eu recours aux ETF en 2010, contre 34 % en 2009. Si les investisseurs individuels continuent à affluer vers ces supports d'investissement, dont ils apprécient la transparence et les coûts modérés, l'enquête EIAMS montre que les investisseurs institutionnels préfèrent d'autres solutions à moindre coût telles que les mandats dédiés de gestion passive.

Les stratégies LDI, principal outil pour gérer les engagements

Suite à l'effondrement des marchés à l'automne 2008, aux côtés de l'augmentation de l'aversion au risque dans le secteur de l'assurance, et face à l'arrivée à maturité des fonds de pension, à la fin des régimes de retraite à prestations définies dans certains pays, à la réglementation sur la valorisation au prix du marché et au niveau historiquement bas des taux d'intérêt, les investisseurs institutionnels européens continuent d'attacher une grande importance à la gestion de leurs engagements. Utilisées par plus de la moitié des répondants à l'enquête EIAMS 2011, les stratégies LDI (*liability-driven investment*, ou investissement basé sur le passif) restent l'outil le plus prisé pour la gestion des engagements, notamment parmi les grands investisseurs.

Le recours aux consultants en léger repli et l'utilisation aux gérants externes à nouveau confirmée avec une exigence renforcée

Pour la première fois depuis 2006, le recours à des consultants externes est tombé sous la barre des 50 % en 2010, à 49 % contre 52 % en 2009. Les investisseurs de taille moyenne restent les principaux utilisateurs de consultants, les grands et petits investisseurs y ayant de moins en moins recours depuis trois ans. « *Le besoin de conseils en matière d'allocation d'actifs constitue désormais le premier motif de recours aux consultants, devant les conseils relatifs à la sélection des gérants et à la gestion du risque. Les consultants sont à nouveau sollicités pour la mesure des performances et pour fournir des conseils sur les investissements alternatifs, ce qui semble indiquer que le moindre recours à leurs services pourrait finalement n'avoir été qu'une conséquence à court terme de la récession* », indique Michael Gartmann.

Parallèlement, la tendance des investisseurs à avoir recours à des gérants externes se confirme, avec 67 % des répondants contre 64 % en 2009. Les investisseurs n'hésitent toutefois plus à changer de prestataire et ils sont de plus en plus nombreux à mettre un terme à leurs relations avec les gérants externes (53 %, contre 40 % en 2009). « *Les mauvaises performances restent le principal motif de séparation mais de nombreux investisseurs sont à la recherche de nouvelles stratégies et se séparent des gérants qui ne sont pas capables de leur en proposer* », souligne Michael Gartmann. Les investisseurs, selon ce dernier, seraient aujourd'hui plus confiants : « *Ayant résisté à l'onde de choc de la récente crise financière en s'en tenant aux solutions éprouvées, les investisseurs se sentent désormais en meilleure position.* »

« *Compte tenu que les investisseurs institutionnels externalisent 67% de la gestion de leurs réserves, soit un niveau demeurant stable depuis le début de la crise, et de leurs contraintes au passif, on peut penser qu'il demeure une marge raisonnable pour une croissance des délégations notamment via l'investissement en actions* » souligne Carlos Pardo, Directeur des études économiques à l'AFG

Ce communiqué de presse est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition d'investissement, ni une autre forme de conseil aux investisseurs. Ce communiqué de presse est publié en France et Luxembourg par Invesco Asset Management S.A., 18 rue de Londres 75009 Paris. Ce communiqué de presse est publié en Belgique par Invesco Asset Management S.A. Belgian Branch (France), Avenue Louise 326 B31, B-1050 Brussels. Ce communiqué de presse est publié en Suisse par Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Genferstrasse 21, CH-8002 Zürich.

Contacts presse

Corinne Pinçon
Directrice des relations extérieures
Europe de l'Ouest
Invesco Asset Management
Tél : 33 1 56 62 43 35
corinne_pincon@par.invesco.com

Dominique Pignot
Directrice de la communication et de la formation
AFG
Tél. : + 33 1 44 94 94 17 / 26
d.pignot@afg.asso.fr