

Les grands investisseurs français encore peu diversifiés

GESTION D'ACTIFS

Le total des encours sous gestion des assureurs et mutualistes dans les infrastructures est proche de zéro.

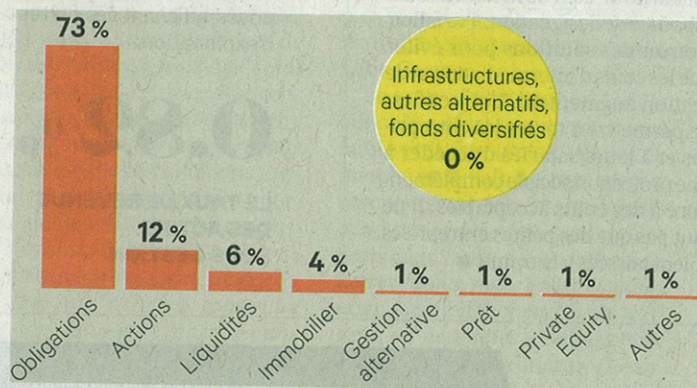
Réjane Reibaud
rreibaud@lesechos.fr

C'est un paradoxe. Les institutionnels français, ceux qui gèrent nos assurances-vie et nos retraites, contrevennent à une règle édictée par la plupart des spécialistes comme une règle de saine gestion : celle de la diversification des investissements.

Ainsi, selon la 10^e enquête (1) de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i), les assureurs, caisses de retraite et autres fondations étaient investis fin 2012 en moyenne à 73 % dans les obligations, à large majorité souveraines, et à 12 % dans les actions. Tous les autres investissements, comme le capital-investissement, les infrastructures et la gestion alternative, sont proches de zéro. Une bizarrerie alors même que ces investissements de long terme participent au finan-

Le portefeuille des investisseurs institutionnels

En % par classe d'actifs en 2012, en France



« LES ÉCHOS » / IDÉ / SOURCE : ENQUÊTE AF2I

cement de l'économie. A cet égard, l'annonce par AXA d'un investissement de 10 milliards dans les infrastructures va faire exploser les statistiques. « La part des obligations atteint même 81 % dans l'assurance-vie spécifiquement », précise Didier Davydoff, directeur de l'Observatoire de l'épargne européenne et auteur de l'étude. « Les fonds d'infrastructures ne sont pas très nombreux et le concept est plutôt récent », reconnaît-on à l'Af2i.

En fait, les investissements dans ce segment ont été constitués sous forme de FCPR ou de sociétés non cotées, d'autres sous des formats inaccessibles aux institutionnels. « En outre, comme pour les fonds de capital-investissement, il faut distinguer engagement et encours sous gestion (toujours plus faible). Nous ne travaillons qu'avec les actifs sous gestion », nuance Jean Eyraud, président de l'Af2i. Mais c'est surtout le traitement prudentiel de ces actifs

qui serait contraignant. « Pour les assureurs, la future directive Solvabilité II prévoit un niveau de fonds propres équivalent à celui nécessaire pour les "hedge funds" », explique Thierry Déau, président de Meridiam, spécialisée dans les infrastructures. Alertée depuis longtemps, la Commission européenne s'est penchée sur le sujet. Elle a rendu un livre vert soumis à l'avis des professionnels.

« Nous espérons que les infrastructures seront considérées comme une classe d'actifs à part entière », poursuit Thierry Déau. Dans son entreprise qui finance des projets très divers, le ticket moyen d'entrée est de 20 millions d'euros. Autant dire une brouille par rapport aux 1.700 milliards de l'enquête Af2i. Quant au capital-investissement, lui aussi pénalisé par Solvabilité II et une frilosité croissante face au risque, sa situation n'est pas meilleure. « L'Af2i s'emploie et s'emploiera à participer au renouveau de cette classe d'actifs, si utile pour le financement de l'économie et des entreprises de croissance, chez les investisseurs institutionnels », assure cependant Jean Eyraud.

(1) Sur les 73 adhérents de l'Af2i, 62 ont répondu, représentant 1.700 milliards d'euros sous gestion soit 77 % des encours.