

Désintérêt pour les fonds verts

Les sommes placées dans ces fonds sont passées de 18,2 milliards d'euros en 2009 à 13,3 milliards d'euros en 2011.

L'élan qui avait porté en 2007 et 2008 l'essor des fonds européens à thématique environnementale, ou fonds «verts», est retombé, selon une étude publiée par Novethic, qui souligne aussi l'écart fréquent entre l'affichage environnemental et la politique d'investissement des fonds.

Selon l'étude, seulement 5 fonds «verts» ont été créés en Europe (18 pays considérés) en 2011 contre 58 en 2007 et 41 en 2008.

«Les fonds verts sont aujourd'hui un peu pâlots», a résumé, lors d'une conférence de presse, Anne-Catherine Husson-Traoré, directrice générale de Novethic, centre de recherche sur l'investissement socialement responsable (ISR), filiale de la Caisse des dépôts.

Les sommes placées sur ces fonds sont passées de 18,2 milliards d'euros en 2009 à 13,3 milliards seulement en 2011.

Plusieurs facteurs expliquent cet essoufflement, selon Novethic, en premier lieu la performance de ces fonds, qui affichent un recul d'environ 20% sur quatre ans (de 2008 à 2011), selon Dominique Blanc, responsable de la recherche ISR. Cette performance «a échaudé les investisseurs», a expliqué M. Blanc, expliquant qu'elle est en partie liée à la trajectoire chaotique de plusieurs sociétés liées aux énergies renouvelables, à l'eau ou à la gestion des déchets, aussi appelées «cleantech».

Consommatrices de crédit, surtout en début de vie pour pouvoir réaliser des investissements, ces entreprises se sont heurtées de plein fouet aux tensions sur le crédit survenues avec la crise financière, selon M. Blanc.

A ce phénomène s'est ajouté le retrait dans plusieurs pays européens de mesures de soutien public au développement des énergies renouvelables. ■

SWISSCANTO: nouveaux placements dans le résidentiel

Swisscanto prévoit d'émettre en juin 2012 de nouvelles parts du fonds Swisscanto (CH) Real Estate Fund Ifca, pour un montant maximal de 100 millions de francs. Cette augmentation de capital a pour but de réunir des ressources supplémentaires en vue de financer les investissements prévus ainsi que de rembourser des capitaux de tiers. L'immobilier permet aux investisseurs privés de mieux diversifier leur portefeuille tout en investissant dans des actifs réels attractifs. Le fonds Swisscanto (CH) Real Estate Fund Ifca investit principalement en immeubles à usage résidentiel en Suisse, dans le but de réaliser des rendements stables ainsi que présentant une adéquation appropriée aux marchés et aux risques. Les détenteurs de parts obtiendront un droit de souscription. Le rapport de souscription sera de 9:1, c'est-à-dire que neuf anciennes parts donneront droit à la souscription d'une nouvelle part contre paiement du prix de souscription.

Les caractéristiques du non-coté

La liquidité est une donnée clé dans l'analyse et le choix des fonds de private equity. Avec le rendement et le risque des investissements.

CYRIL DEMARIA

Le private equity est perçu de manière croissante comme une source de rendements pouvant notamment aider les caisses de retraites à faire face à leurs engagements à long terme. Les études académiques ont ainsi démontré que les fondations universitaires américaines ont généré une portion significative de leurs rendements grâce à leurs placements en private equity et en hedge funds. Yale et Harvard ont graduellement augmenté leurs allocations au private equity à plus de 15% de leurs actifs sous gestion.

Depuis l'interprétation de la règle dite de «l'homme prudent» (prudent man) aux États-Unis, au Royaume-Uni mais aussi en Amérique latine, le private equity fait désormais partie de l'allocation d'actif des caisses de retraites. Cette allocation demeure cependant modeste. Ceci est dû au fait qu'il faut un certain temps pour déployer le capital alloué, mais aussi que la classe d'actifs demeure relativement opaque. Ce n'est que récemment que les rendements réels du private equity ont pu être mesurés avec une certaine cohérence. Cependant, les périodes d'analyse, le rythme et le timing des investissements, ainsi que le poids relatif concédé au capital-risque, au LBO et aux autres stratégies du private equity peuvent affecter significativement les performances globales des investisseurs (voir tableau 1).

Bien qu'il y ait encore des débats, la principale conclusion des études académiques est que le private

Type d'investisseur	Echantillon total	Périodes			Région	
		1991-1998	1999-2003	Etats-Unis	Europe	Reste du monde
Fonds de fonds	14.62%	20.39%	13.00%	13.64%	14.77%	22.39%
Caisse de retraite publique	14.55%	19.26%	10.94%	14.27%	18.29%	17.48%
Caisse de retraite privée	15.05%	16.40%	14.47%	13.29%	18.83%	13.44%
Banques	16.85%	14.38%	17.91%	10.70%	21.97%	18.21%
Assurances	18.26%	23.77%	15.85%	16.38%	20.79%	17.64%
Fondations universitaires	16.00%	24.42%	12.26%	16.01%	18.62%	8.05%
Family Offices	14.60%	19.50%	12.49%	14.33%	20.18%	-3.60%
Agences gouvernementales	11.80%	8.09%	14.66%	-2.19%	4.80%	19.36%
Total	14.88%	19.44%	12.46%	14.28%	16.52%	16.68%

Daniel Hohohm, Investors in Private Equity, Gabler, 2010.

equity affiche une performance supérieure à celle des indices de valeurs cotées (en particulier le S&P 500) d'environ 500 à 800 points de base. Le private equity ayant attiré une somme croissante de capitaux (de 10 milliards sous gestion en 1990, le secteur générerait actuellement 1,7 trillions de dollars selon Preqin), ses rendements marginaux ont décliné. Selon une étude de JP Morgan datant de 2007, les investisseurs espèrent générer en moyenne 12,6% de rendement net à long terme grâce à leurs investissements en private equity. CrEedit Suisse a annoncé dans son dernier «Alternative Investments Monthly» un rendement potentiel de 15 à 20%.

Il reste néanmoins difficile pour les investisseurs de capturer cette performance. Les indices cotés de private equity ne sont utiles que comme indicateurs avancés d'une bulle en capital-risque ou en LBO. La dispersion des rendements des

fonds de private equity entre les plus et les moins performants demeure très élevée (voir tableau 2). Les études académiques démontrent que les gérants les plus performants ont de fortes chances de reproduire cette performance, et que cette probabilité augmente avec le temps.

Toutefois, gérer l'illiquidité du private equity, ainsi que le timing d'investissement demeure délicat. Néanmoins, l'illiquidité n'est pas nécessairement un risque à gérer: elle fait partie de la nature des investissements en private equity. Les rendements du private equity apparaissent moins volatiles que ceux de la cote, selon une étude du cabinet de conseil Bain, comme l'a démontré la crise de 2007-2009. Une des illustrations de ce paradoxe est «l'effet dénominateur» qui a touché les investisseurs. Les institutions formulent leurs allocations en pourcentage de leurs actifs sous gestion. Lorsque le to-

tal de ces actifs a chuté fortement pendant la crise, mais que le private equity n'a pas connu de mouvement de même ampleur, les institutions se sont trouvées sur-allouées en private equity en comparaison avec leurs objectifs. Sauf à ce que les allocations ne soient évaluées de manière glissante sur trois à cinq ans, les investisseurs ont dû vendre certaines parts de fonds de private equity pour suivre leurs allocations - ou bien augmenter temporairement les allocations à l'image de certaines caisses de retraites américaines.

RENDEMENT MOYEN ET VOLATILITÉ DES RENDEMENTS AU SEIN DES CLASSES D'ACTIFS (1980-2000)

	Moyenne (%)	Ecart-type (%)
Capital-risque	23.17	19.66
Leveraged buy-out	18.21	12.78
Private equity	19.87	10.63
S&P 500	17.70	17.26
Obligations	10.43	8.49

Thomson Venture Economics, Ibbotson & Associates, CalSTRS, 2004.

L'investissement générationnel

La génération à l'origine de l'essor économique suscite de nouvelles opportunités. Dans la santé ou les nouvelles technologies notamment.

AMANDA BURT*

Fin mars, Julius Baer tenait sa conférence d'investissement sous le titre «Next Generation – People» à Zurich. Nous y avons présenté les opportunités de placement qui émergent dans cette thématique. Depuis 1970, la population mondiale a doublé, passant de 3,5 milliards à 7 milliards. Cette envolée du nombre de personnes en âge de travailler a jeté les bases du développement économique exceptionnel observé ces dernières décennies. Mais à mesure que le cycle de vie avance, les travailleurs d'hier se transforment en une légion de retraités en meilleure santé et financièrement plus à l'aise que jamais.

Si les gouvernements doivent de toute urgence revoir leurs politiques pour encourager davantage de souplesse dans les départs à la retraite et promouvoir la mobilité de la main-d'œuvre, ce défi recèle aussi des opportunités. Les sociétés peuvent ainsi augmenter leur

productivité en utilisant de nouvelles technologies et en adaptant leurs modèles d'affaires pour répondre aux besoins de nouveaux consommateurs et de collaborateurs retraités.

Grâce à une bonne alimentation, à la sensibilisation aux bienfaits de l'exercice physique et aux avancées de la médecine, nous vivons désormais plus longtemps en meilleure santé. En 2050, le nombre de centenaires aura été multiplié par près de huit par rapport à 2009, dopant la tendance à vouloir rester jeune physiquement et esthétiquement aussi longtemps que possible. Aux États-Unis, les implantations de prothèses du genou ont augmenté de 60% entre 1996 et 2007. Et si les perspectives prometteuses des produits anti-âge se confirment – le marché américain devrait peser 114 milliards de dollars d'ici 2015 – des sociétés telles qu'Allergan, qui encouragent le jeunisme, offrent des opportunités de placement intéressantes.

Vivre plus longtemps signifie aussi dépenser plus. Heureusement, la génération des baby-boomers (nés entre 1946 et 1964), qui entame maintenant une longue période de retraite, a suffisamment d'argent – plus de 50% des avoirs privés dans la plupart des pays à hauts revenus – pour continuer à se payer les luxes qu'elle est encore capable

d'apprécier: les statistiques américaines révèlent que les plus de 65 ans battent le reste de la population en ce qui concerne les dépenses de loisirs et de voyages. Des marques prestigieuses comme BMW, le croisiériste Carnival et le groupe de spiritueux Diageo se repositionnent pour profiter du nombre croissant de seniors en offrant des services sur mesure pour rendre les voyages plus confortables.

Les seniors se montrent maintenant aussi friands de gadgets à la mode tels que les téléphones portables et les tablettes. Les plus de 65 ans aux USA représentaient 11% des abonnés Facebook en 2010 et 18% des utilisateurs de smartphones au T3 2011. S'ils représentent une source de revenus appréciable pour les fabricants, les utilisateurs avertis de produits technologiques profitent aussi à des pays tels que le Japon, l'Allemagne et l'Italie où la population active décline actuellement. A moins que l'automatisation et la robotique puissent remplacer les humains suffisamment rapidement, il faudra garder les seniors dans la vie active au-delà de l'âge de la retraite. (Ce qui ne devrait pas être si terrible puisqu'un emploi satisfaisant est généralement considéré comme un élément clé du bonheur). Des technologies telles que

le «cloud computing» permettant d'accéder à des serveurs depuis chez soi – pourraient offrir une solution pour garder en activité les seniors, les invalides et d'autres personnes ayant besoin de concilier vie privée et vie professionnelle, offrant ainsi au monde une source inépuisable d'activité économique. Les sociétés à surveiller sont SAP et Oracle.

Selon les prévisions de l'ONU, le nombre de personnes âgées de 60 ans et plus passera de 600 millions en 2000 à 2 milliards en 2050. Cette évolution démographique aura certainement des répercussions sur les modes de consommation. Dans le secteur traditionnel de la santé notamment, des sociétés telles que Celgene, Novartis, Pfizer et Roche GS seront amenées à profiter de l'augmentation de l'espérance de vie et de la demande toujours plus importante de services de santé. Mais à mesure que toujours plus de seniors choisiront de rester dans la vie active aussi longtemps que possible, des fonds de technologies médicales gérés par des spécialistes du secteur et des experts financiers pourraient également constituer des investissements fructueux dans les futures tendances à long terme de notre monde.

*Julius Baer Research

Le dinar irakien victime de l'embargo sur l'Iran

L'Irak, qui encaisse mensuellement plus de sept milliards de dollars de revenus pétroliers, voit sa monnaie s'affaiblir face au billet vert, en raison de la soif de devises de ses deux voisins, l'Iran et la Syrie, frappés par des sanctions internationales. Le billet vert s'est dévalué de 13,7% depuis le début de l'année avec une nette accélération cette semaine, s'échangeant mardi à 1320 dinars pour retomber à 1270 mercredi. La semaine dernière il tournait autour de 1230 dinars. Depuis 2008, le prix moyen était de 1180 dinars.

«Je constate, depuis le début de l'année, une attaque monétaire, c'est à dire un accroissement de 40 à 50% de la demande sur le dollar», confie le gouverneur de la banque centrale, Sinan al-Chabibi. «L'Irak a d'importantes réserves en monnaie étrangère, qui se montent à 60 milliards de dollars, mais cela ne veut pas dire que nous devons les utiliser sans contrôle ni supervision», a-t-il ajouté.

En février, pour freiner la frénésie d'achats de dollars qui tournaient autour de 200 millions par jour, la banque centrale avait exigé que les banques fournissent des informations sur les acheteurs. ■