

Asset management - Spécial investisseurs institutionnels



Corporates : des placements qui privilégient par nature le court terme

Les entreprises sont rarement considérées comme des institutionnels ; pourtant, la plupart d'entre elles disposent de liquidités parfois importantes à gérer. Il s'agit essentiellement d'excédents de trésorerie. «Schématiquement, on peut considérer qu'il existe deux types d'entreprises, indique Véronique Nassour, déléguée générale de l'Association française des trésoriers d'entreprises (AFTE), celles qui sont structurellement emprunteuses et qui gèrent à ce titre un volant d'excédents de trésorerie et celles qui disposent structurellement d'un excédent de liquidités qu'elles doivent gérer.» Ces liquidités sont placées sur des actifs à très court terme. «Les entreprises investissent leur trésorerie sur des placements très sécurisés, il peut s'agir d'OPCVM monétaires, de dépôts à vue ou encore de billets de trésorerie», précise Véronique Nassour. Plus rarement, lorsqu'il n'y a pas de décaissements prévus à très court terme, les entreprises peuvent sélectionner des fonds avec des actifs obligataires plus longs, un à trois ans, dans une optique de performance.

«Depuis 3 ans, nous sommes surpondérés sur les actions qui représentent 45% de notre allocation et sous pondérés en obligations qui ressortent à 55% de notre allocation.»

Pierre Fourier, directeur des opérations de financement et de la trésorerie, Areva



Des passifs sociaux diversifiés

Pour les grandes entreprises, la gestion d'actifs ne s'arrête pas là : elles doivent souvent aussi gérer des actifs en face des passifs sociaux. «Les grandes entreprises peuvent avoir accordé des régimes de retraite à prestations définies à certains collaborateurs ; elles doivent aussi provisionner des indemnités de fin de carrière ainsi que des comptes épargne temps ou encore des provisions pour invalidité et des régimes de santé complémentaire pour les retraités, énumère Hubert Clerbois, associé d'EPS Partenaires. Tous ces dispositifs constituent des éléments du passif social d'une entreprise.» Et

il ne s'agit pas de cas marginaux, la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA) estime que plus d'un million de salariés bénéficient d'une retraite chapeau (régime de retraite à prestations définies) au sein de 11 000 entreprises de toutes tailles. Elles devront alors constituer des provisions afin de faire face à ces engagements. L'allocation d'actifs sera fonction des décaissements anticipés.

Chez Areva par exemple, la provision constituée pour le passif social est de l'ordre du milliard d'euros. «En face des passifs sociaux, nous avons constitué une provision qui est investie dans une optique de moyen terme à un horizon de cinq ans, précise Pierre Fourier, directeur des opérations de financement et de la trésorerie d'Areva. Nous avons sélectionné essentiellement des produits de taux relativement sécurisés et avec une maturité moyenne en adéquation avec la durée de ces passifs.»

Des investisseurs de long terme

Enfin, certains grands groupes comme Areva ou EDF ont des problématiques de long terme spécifiques à gérer. En l'occurrence, elles doivent constituer une provision pour démantèlement des sites nucléaires. Chez Areva, elle est de 6 milliards d'euros avec un horizon qui court sur 20 ans. «Dans le cadre des provisions pour démantèlement, nous pouvons véritablement investir à long terme avec une optique contra-cyclique. Notre allocation stratégique long terme contient 40 % d'actions et 60 % d'obligations, précise Pierre Fourier. Nous avons la capacité de dévier de façon significative par rapport à cette allocation.»

Actuellement, les actions sont privilégiées. «Depuis trois ans, nous sommes surpondérés sur les actions qui représentent 45% de notre allocation et sous-pondérés en obligations qui ressortent à 55% de notre allocation, détaille Pierre Fourier. Par ailleurs, nous avons également fait le pari de réduire la durée de notre portefeuille par rapport à notre horizon, qui est donc inférieure à 20 ans.» Les actions sélectionnées appartiennent à l'univers européen : par contre, en matière obligataire, seules les émissions en euros sont retenues. En ce qui concerne la partie souveraine et assimilés, représentant actuellement environ 70 % de la poche obligataire, les équipes ne se limitent pas aux seules meilleures signatures. «Nous avons retenu parmi les pays périphériques ceux qui représentent un poids conséquent en Europe, soit essentiellement l'Italie et l'Espagne dans une optique de performance», conclut Pierre Fourier. ■

Sandra Sebag