

LE SECTEUR DE LA GESTION COLLECTIVE : BILAN ET PERSPECTIVES

Melle Cyrine Bach Baouab
Chef du département de la Gestion
de l'Epargne Collective - CMF

Le thème choisi par le CMF relatif aux produits structurés et OPCVM dédiés apparaît aujourd'hui comme étant un thème d'actualité en raison de l'importance des capitaux drainés par la gestion collective dans notre pays.

Le succès des OPCVM découle du fait qu'il s'agit de véhicules d'investissement gérés par des spécialistes et qui répondent aux besoins de sécurité, de liquidité et de rentabilité recherchés par les investisseurs.

La sécurité découle des choix de portefeuille, souvent à dominante obligataire si ce n'est à forte concentration en Bons du Trésor.

Elle découle également de l'existence des banques dépositaires responsables du contrôle des titres et des fonds ; du contrôle exercé par le CMF.

La liquidité est la conséquence de l'inexistence de droits d'entrée et de sortie, mais aussi de l'obligation d'une allocation d'actifs à court terme à hauteur de 20% du portefeuille.

La rentabilité des OPCVM reste plus élevée que celle de n'importe quel autre instrument financier totalement liquide.

Le secteur de la gestion collective s'est développé au fil des années. C'est ainsi que les OPCVM obligataires et les OPCVM mixtes ont connu une évolution favorable de leurs actifs nets renouant avec une croissance à deux chiffres de leurs encours sous gestion, bénéficiant de ce fait de la confiance des investisseurs qui s'est traduite par une collecte nette positive.

Néanmoins, l'essor de ce secteur est relativement récent puisque la première loi régissant les SICAV a été promulguée en 1988.

Cette loi a été complétée par une autre loi en 1992 portant création des FCP.

Toutefois, ce n'est qu'à partir de l'année 1992 que les SICAV ont été ouvertes au public. Lors de leur création, ce sont les SICAV mixtes qui ont connu le plus de succès.

Ces dernières ont vu leurs actifs nets augmenter considérablement lors des périodes de forte croissance de la bourse. Néanmoins, le retour de la tendance observé sur le marché durant la période 1995-1997 s'est traduit par une baisse des valeurs liquidatives de cette catégorie de SICAV, conduisant à des rachats massifs et à une baisse de leurs actifs nets. La recherche de liquidité pour faire face à ces mouvements de rachat a eu pour conséquence une correction à la baisse des cours des titres sur le marché et par conséquent une baisse de la valeur liquidative, qui à son tour a engendré un mouvement de rachat et a incité les actionnaires à se rabattre vers les SICAV obligataires caractérisées par une certaine stabilité des rendements, une liquidité et une compétitivité par rapport aux produits bancaires d'épargne classiques.

Afin de moderniser le secteur de la gestion collective et le conformer aux normes internationales, particulièrement celles de l'OICV en matière de gestion collective, le dispositif légal a été renforcé par la promulgation de la loi n° 2001-83 portant promulgation du code des OPC.

Cette loi consacre plusieurs nouveautés et se conforme aux normes internationales, particulièrement celles de l'OICV en matière de gestion collective.

En effet, la nouveauté apportée par le code est la création de sociétés de gestion d'OPCVM qui sont des sociétés anonymes ayant pour objet unique la gestion des portefeuilles des OPCVM.

Une autre nouveauté concerne la mission de dépositaire. Le code a consacré la séparation entre les fonctions de dépositaire et de gestionnaire au titre d'un même OPCVM.

De plus, une nouvelle mission a été confiée aux dépositaires et qui concerne le contrôle des décisions prises par les responsables de l'OPCVM ou du gestionnaire.

Le code a également fixé les nouvelles relations qui existent entre les commissaires aux comptes des OPCVM et le CMF.

En matière d'information, la loi a précisé la teneur de l'information périodique que doivent publier les OPCVM dans le but de fournir aux investisseurs des informations suffisantes afin de leur permettre de se faire une opinion précise sur l'OPCVM.

Si les SICAV tant mixtes qu'obligataires ont pu drainer plus de 2 000 MD, les FCP sont restés méconnus. Le premier fonds a été ouvert au public en 2004.

A titre indicatif, je vous communique quelques chiffres relatifs au secteur de la gestion collective :

- **Evolution du nombre des OPCVM :**

Le nombre d'OPCVM en activité est de 34 OPCVM se répartissant en 17 OPCVM mixtes et 17 OPCVM obligataires.

- **Evolution des actifs nets des OPCVM :**

Au 31 mai 2005, l'actif net des OPCVM de la place a atteint 2 247 MD, soit une évolution de 12,37% par rapport au 31 décembre 2004.

Durant les 5 dernières années, cette évolution a atteint 60%.

Depuis 10 ans, le taux annuel moyen d'évolution des actifs nets sous gestion est de l'ordre de 17% passant de 451 MD en 1994 à 1 998 MD en 2004.

L'actif net des OPCVM obligataires représente environ 95% de l'ensemble des fonds gérés par les OPCVM.

- **Evolution comparée de l'actif net, du PIB et de l'épargne nationale brute :**

Le rapport de l'actif net au PIB est de l'ordre de 5,7%

Par rapport à l'épargne nationale, le rapport de l'actif net à l'Epargne Nationale Brute est d'environ 25%.

- **Nombre d'actionnaires et porteurs de parts des OPCVM :**

Le nombre total des actionnaires et porteurs de parts des OPCVM est passé de 29 755 actionnaires au 31 décembre 2004 à 30 292 au 31 mars 2005, enregistrant ainsi une augmentation de 1,80%.

Depuis 1994, le nombre d'actionnaires des OPCVM est passé de 9 014 actionnaires à 30 292 actionnaire en 2005, soit une évolution annuelle de plus de 20%.

Actuellement, le nombre d'actionnaires d'OPCVM obligataires représente plus de 90% des actionnaires de l'ensemble des OPCVM.

- **Montants des capitaux collectés par les OPCVM :**

Les flux nets de capitaux collectés par les OPCVM durant l'année 2004 se sont élevés à 305,7 MD contre 133,8 MD une année auparavant, soit une hausse de 128,47%

Durant le premier trimestre 2005, les flux nets des capitaux collectés par l'ensemble des OPCVM s'élèvent à 142,7 MD contre 106,7 MD au cours du premier trimestre de l'année 2004, accusant ainsi une hausse de 33,74%.

- **Contribution des OPCVM :**

Actuellement, les OPCVM sont les principaux acteurs du marché primaire des titres de créances. En effet, la participation des OPCVM à la souscription des emprunts privés demeure de première importance. Au 31 décembre 2004, elle a porté sur un montant de 73,4 MD, représentant 66,12 % de l'ensemble des fonds collectés par les sociétés à travers les emprunts obligataires émis sur le marché.

58,32% de l'encours des emprunts des sociétés au 31 décembre 2004 sont détenus par les OPCVM.

Pour ce qui est ces titres de l'Etat, 40% des actifs nets des OPCVM sont investis en obligations d'Etat pour un montant de 786 MD se répartissant en 750 MD en BTA et 36 MD en BTNB.

De plus, 16,86% de l'encours global des BTA au 31/12/2004 sont détenus par les OPCVM.

S'agissant des BTCT, 4,5% des actifs nets des OPCVM sont investis en BTCT, soit environ 90 MD qui représentent 13,63% de l'encours global des BTCT.

Néanmoins, la contribution des OPCVM au développement du marché des actions reste très faible. En effet, la part des actions dans le portefeuille des OPCVM représente moins de 2% des actifs nets des OPCVM de la place avec uniquement 47 MD investis en actions au 31 mars 2005.

Ceci est de nature à limiter l'impact du secteur de la gestion collective dans le développement du marché financier tunisien.

Or, la gestion collective apparaît comme l'un des atouts majeurs de la place de Tunis. Aujourd'hui, l'enjeu est de taille. On ne peut pas développer le secteur de la gestion collective sans sécuriser l'épargnant ou lui offrir de nouvelles formes d'épargne.

Le sujet de la protection des investisseurs est essentiel dans la régulation de la gestion collective puisque la capacité d'offrir des produits et des services de gestion à capital ou à rendement garanti, contrôlés et transparents constitue une condition nécessaire au développement de ce secteur.

La sécurité de l'épargnant peut être assurée par le biais des OPCVM structurés ou garantis.

Ces OPCVM garantis ou assortis d'une protection assurent aux souscripteurs, en contrepartie d'une certaine immobilisation de leur épargne, la restitution du capital investi ou une protection à hauteur d'une valeur de rachat garantie.

La garantie concerne toujours la préservation du capital investi et dans certains cas une performance de l'investissement.

Ces produits feront l'objet de la communication de Madame Christine Lambert intitulée « OPCVM à capital ou rendement garanti ».

Quant à l'offre de nouvelles formes d'épargne, elle permettra à l'investisseur de trouver la solution à un objectif de placement en réponse à son comportement face à l'évolution du marché financier.

En effet, aujourd'hui, les investisseurs s'émancipent. Leur comportement a progressivement changé au fil des années. Ils deviennent de plus en plus exigeants, ils s'informent, ils comparent, ils sont sensibles à la performance, au rapport qualité/prix et ils recherchent les produits correspondant le mieux à leurs besoins et à leurs attentes.

De ce fait, il devient important d'innover et de créer de nouveaux produits de gestion collective pour séduire la clientèle, la conserver et la développer.

Il s'agit de développer de nouveaux produits de gestion collective qui constitueront les nouveaux relais de croissance et qui apporteront un « plus » au niveau de l'architecture par rapport aux produits existants, ainsi qu'au niveau de leur gestion.

Nous pensons aux OPCVM d'épargne salariale, aux OPCVM dédiés aux CEA ainsi qu'aux OPCVM servant d'unités de compte aux contrats d'assurance vie.

Le développement de l'épargne salariale, des produits d'assurance vie et des Comptes Epargne en Actions constitue un moyen de développement de l'épargne longue et par conséquent contribuera à la dynamisation de la bourse.

Monsieur Habib Ben Hassine présentera dans sa communication « les produits d'assurance en unités de compte et leurs perspectives en Tunisie ».

Monsieur Hamza Knani explicitera le mécanisme des fonds dédiés aux comptes épargne en actions.

Monsieur Férid Ben Brahim développera la problématique de l'épargne salariale en Tunisie.