

## Rester fidèle à sa stratégie de placement malgré les excédents

Augmentation des risques de placement et des réserves de fluctuations de valeurs

**Pour la première fois depuis l'an 2000, les conseils de fondation peuvent de nouveau se demander comment répartir les bénéfices après l'approbation du bilan 2005. L'article qui suit appelle les conseils de fondation à ne pas chambouler trop vite des stratégies de placement qu'ils viennent à peine de mettre en place.**

De nombreuses institutions de prévoyance clôturent le bilan 2005 sur des résultats réjouissants. Après l'exercice 2005, il y a de nouveau des excédents à distribuer. Et les propositions ne vont pas manquer de la part des représentants des salariés et de l'employeur, de l'actuaire-conseil et des spécialistes des placements. Cependant, il faudra bien soupeser les pour et les contre de chacune d'elles avant de prendre une décision.

### Les avantages de la longue durée

Une stratégie de placement devrait avoir un horizon de plusieurs années: la littérature spécialisée, les spécialistes en placements et les experts de l'économie parlent de cinq à dix ans. Car plus on reste longtemps fidèle à une stratégie de placement soigneusement élaborée, plus le risque diminue de prendre toujours au mauvais moment les fausses décisions de placement. Enfin, on arrive mieux à juger de la qualité d'une stratégie choisie à mesure qu'elle dure. Et c'est particulièrement utile pour de nombreux membres d'un conseil de fondation. Car enfin, le conseil de fondation doit pouvoir juger les recommandations des gestionnaires de fortune en fonction desquelles la stratégie de placement a été élaborée. Et des fluctuations éphémères du marché peuvent fausser l'image.

Une certaine continuité s'est donc avérée payante. A fin 2005, ceux qui n'ont pas eu de réactions excessives durant les années 2000 à 2002 avaient récupéré les pertes essuyées durant cette période sans lever le petit doigt. Evidemment, on est tenté de courir un peu plus de risques

avec les placements maintenant que les réserves de fluctuations de valeurs sont de mieux en mieux garnies. Après tout, ce risque en plus pourrait être honoré par des rendements plus élevés. Mais le passé a montré que la récompense n'était pas automatique. Sur quoi les politiciens et les économistes ont cédé à la panique et à l'actionnisme pour tenter de boucher les trous temporaires. Souvent, il leur manquait un concept solide qui aurait permis de réagir correctement aux évolutions négatives. Alors que faire si la stratégie de placement recorrigée donne des résultats négatifs malgré l'existence d'une réserve de fluctuations de valeurs?

### Tenir compte de la volonté des actifs

L'excédent dégagé durant l'année calendrier 2005 doit être réparti de manière raisonnable et pratique. Malgré tous les besoins de sécurité (actuaire-conseils et politiciens) et les désirs d'optimisation (spécialistes en placements et économistes), il ne faudrait pas rejeter catégoriquement la possibilité d'un retour (modeste mais symbolique) aux assurés actifs de l'institution de prévoyance. Car les actifs sont généralement aussi ceux qui ont été sollicités pour contribuer à boucher les trous éventuels.

C'est pourquoi il faudrait vérifier dans un premier temps si les assurés actifs sont prêts à encourir davantage de risques avec les placements. Si tel n'est pas le cas, il n'y a pas lieu d'utiliser les excédents pour alimenter les réserves de fluctuations de valeurs afin d'amortir le risque d'une adaptation de la stratégie de placement.

### La longue échéance permet une gestion responsable

On ne cesse de répéter partout que le conseil de fondation répond personnellement de la gestion. Il est difficile de concilier cette responsabilité avec une adaptation roulante (presque annuelle) de la stratégie de placement. Car comment les membres du conseil de fondation sont-



**Felix P. Kunz**

Expert dipl. féd. en assurances de pensions, Wagner & Kunz Aktuari AG, Bâle

ils sensés vérifier les décisions stratégiques de placement et en assumer la responsabilité si elles changent chaque année? Et comment juger de la qualité des gestionnaires de fortune si les stratégies sont constamment réorientées?

Une année exceptionnelle ne justifie sans doute encore pas la remise en question d'une stratégie de placement qui avait été choisie avec prudence. Il existe d'autres moyens pour utiliser la période un peu moins turbulente à bon escient. On peut par exemple mettre au point dans le cadre du concept existant un mécanisme techniquement et économiquement reproductible pour définir quand et comment on réagira à l'avenir en cas d'évolutions négatives sur les marchés financiers. En font partie la définition du rendement souhaité et celle du montant de la réserve de fluctuations de valeurs, ainsi que la définition d'un horizon d'assainissement pour les découverts futurs.

Ce n'est qu'une fois qu'un tel mécanisme existe qu'il faudrait commencer à réfléchir à une adaptation de la stratégie de placement. La fondation et son conseil de fondation seront alors bien armés pour réagir sereinement à un nouvel effondrement temporaire des valeurs en se basant sur des arguments rationnels au lieu de se laisser guider par leur intuition. Dans l'intermédiaire, on pourra étoffer les réserves techniques et, lorsque c'est possible, faire directement profiter un peu les assurés actifs d'un résultat de placement exceptionnellement bon après des années de disette. ■