

Gestion des risques

Leçons d'astronautes

Comment gérer les risques avant les catastrophes?

2008, Caisse de dépôts et de placements du Québec, Canada. Touchée de plein fouet par la crise, l'institution confesse une perte de 30 milliards de dollars, soit un rendement négatif de -26%. 2012, JP Morgan, New York, Etats-Unis. La banque admet une perte de 6 milliards de dollars due à des transactions mal surveillées et règle une amende de 920 millions de dollars. 2014, Fondation Hypotheka, Genève, Suisse. La société perd 145 millions de francs à cause d'actifs mal évalués. Pendant ce temps, à 300 km au-dessus de la Terre, des astronautes ceints de leur combinaison spatiale flottent paisiblement dans l'espace. Leur vitesse est pourtant de 28 000 km/h et la température extérieure peut osciller entre +120 et -100 degrés °C.

Quel est le rapport me direz-vous? Le rapport, c'est la gestion des risques. Car lorsqu'on écoute les récits de l'unique astronaute helvétique, Claude Nicollier, on constate d'évidentes similarités qui devraient nous inciter à tirer quelques leçons. Si l'on peut envoyer un homme sur la Lune et le faire revenir sans dommage, si l'on peut faire atterrir un robot sur la planète Mars et le contrôler à plus de 55 millions de kilomètres, on devrait sans doute pouvoir éviter certains dérapages financiers.

Voici donc à l'usage des conseils de fondation, une méthode de gestion des risques simple, intuitive et applicable à de multiples domaines, directement inspirée des expériences de l'aérospatiale.

Définir la mission

Dans la finance comme dans l'espace, ce n'est qu'en spécifiant la mission que l'on peut déterminer le risque, compris comme «l'incertitude à atteindre les objectifs fixés» (norme ISO). Etablir des objectifs précis est donc la première préoccupation d'une mission spatiale. Bien sûr ces objectifs, et donc les risques associés, peuvent changer très rapidement. Ce fut le cas pour Apollo 13 dont l'objectif initial visant à atterrir sur la Lune se transforma, après l'explosion des containers d'oxy-

gène, en une mission de sauvetage de l'équipage.

La mission d'une caisse de pension est de garantir à ses assurés la rente prévue. Le risque principal réside donc dans l'incapacité à fournir le montant promis en raison de mauvais placements, de bases financières insuffisantes (cotisations inadéquates, réserve de fluctuation inappropriée), d'aléas actuariels (accumulation de sinistres), voire d'une politique imprudente de distribution des excédents.

Les placements représentent ainsi le risque majeur d'une institution de prévoyance. Le conseil de fondation doit par conséquent déterminer à l'avance le degré de couverture minimal qu'il estime nécessaire pour remplir sa mission, soit garantir la rente prévue aux assurés. Relevons que cette donnée est subjective. Elle dépend de la tolérance au risque du conseil. Le même portefeuille pourra ainsi apparaître comme acceptable pour certains mais trop risqué pour d'autres.

Identifier les dangers

L'étape suivante consiste à identifier les événements susceptibles de faire échouer la mission. Les astronautes passent ainsi des centaines d'heures au sol ou en piscine à s'entraîner à faire face à d'éventuelles pannes, à essayer de prévoir jusqu'à l'imprévisible. Le but est de préparer ces hommes à réagir à de nouvelles situations avant que celles-ci ne se produisent.

Dans le cas d'une caisse de pension, on doit imaginer les cas de figure qui pourraient générer des pertes inacceptables. Ces scénarios peuvent se fonder sur des événements historiques comme par exemple le crash de 1987 (-20% sur les actions en une session boursière) ou les dévaluations de monnaies (la crise asiatique de 1997 ou, plus récemment, l'abandon du taux plancher euro/franc suisse). Mais ils

En bref

- > Gérer les risques signifie identifier ceux que l'organisation veut et peut prendre et se protéger, voire éliminer complètement, ceux qu'elle refuse d'encourir
- > Une absence totale de risques sur les placements serait une stratégie risquée au niveau global de la caisse
- > La responsabilité ultime de la gestion des risques incombe au conseil de fondation

peuvent aussi être de nature hypothétique et spécifique à un portefeuille donné: le défaut simultané de plusieurs émetteurs ou contreparties apparemment indépendantes, une baisse des actions accompagnées par une baisse des obligations gouvernementales ou des actifs illiquides surévalués.

Il ne s'agit pas là d'évaluer la probabilité que de tels scénarios surviennent mais bien d'identifier le fait que si l'un d'eux se réalise, la caisse ne pourra atteindre ses objectifs. C'est ce que l'on appelle communément des «stress tests».

Evaluer les priorités

Il faut ensuite classer les risques par ordre d'importance en estimant à la fois

Auteur

Cédric Kohler
Head of Advisory,
Fundana SA



leur probabilité et leur impact. Si deux scénarios produisent le même effet sur le degré de couverture d'une caisse, celui qui a la plus grande probabilité de se réaliser sera évidemment considéré comme risque principal.

Le calcul de Value-At-Risk (VaR), qui permet de synthétiser à la fois l'exposition au marché et la probabilité d'un scénario, est la méthode la plus connue. Si elle apparaît aux yeux de certains comme scientifique, les conseils de fondation doivent toutefois s'en méfier plus encore que des vendeurs de fonds de placements. Ses hypothèses sur le comportement des marchés ont montré plusieurs fois leurs limites. La faillite du fonds Long Term Capital Management (LTCM) en 1998 en est la plus célèbre illustration.

Gérer les risques

Malheureusement, beaucoup pensent que la gestion des risques s'achève avec la mesure du risque. C'est l'erreur la plus commune et celle qui coûte souvent le

plus cher. En 2008, Morgan Stanley a perdu plus de 9 milliards de dollars sur 16 milliards de subprimes achetées en l'espace de cinq mois à cause d'un seul trader. Les responsables possédaient pourtant toutes les mesures nécessaires mais aucun ne s'est demandé si le risque encouru était acceptable.

Gérer les risques signifie identifier ceux que l'organisation veut et peut prendre et se protéger, voire éliminer complètement, ceux qu'elle refuse d'encourir. Reste qu'une caisse est obligée d'en prendre un minimum car une absence totale de risques sur les placements serait une stratégie risquée au niveau global de la caisse!

La méthode proposée ne permet de prédire ni la forme ni l'ampleur que prendra la prochaine crise. Nul ne le peut. Mais, comme l'astronaute s'entraîne à répéter sur Terre chaque étape de sa mission, elle doit vous aider à améliorer votre compréhension des risques d'un portefeuille et anticiper les différentes solutions

à y apporter le cas échéant. La gestion de la liquidité d'un portefeuille titres ne peut se faire en pleine crise, par exemple.

Trop souvent les comités d'investissement passent la majorité de leur temps à essayer de prédire la direction des vents financiers et à dénicher l'allocation miracle. Mais face à l'imprévisibilité des marchés ne serait-il pas judicieux de consacrer davantage de son temps à la gestion des risques? Le célèbre investisseur américain Warren Buffet aime à souligner qu'un des rôles principaux de tout gestionnaire est d'abord la gestion des risques avant le rendement.

Enfin, rappelons que la responsabilité ultime de la gestion des risques incombe au conseil de fondation et non à des membres externes, conseillers ou autres dépositaires, et qu'en fin de compte le vrai commandant de mission n'est autre que le président du conseil de fondation. Bon vol! ■