



issa

INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION
ASSOCIATION INTERNATIONALE DE LA SÉCURITÉ SOCIALE
ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL
INTERNATIONALE VEREINIGUNG FÜR SOZIALE SICHERHEIT

Bonnes pratiques en sécurité sociale

Bonne pratique implémentée depuis: 2009

Renforcement du principe de prudence dans la gestion des investissements

Une pratique du Ministère de la Sécurité sociale

Ministère de la Sécurité sociale
Guernesey

Résumé

Le ministère de la Sécurité sociale de Guernesey gère un fonds de réserve d'assurance de 722 millions de livres sterling (GBP) (1,161 millions de dollars des Etats-Unis (USD)).

Le ministère a historiquement investi considérablement dans des actions cotées. Or, avec la crise économique mondiale, le fonds a enregistré une baisse de 18 pour cent de sa valeur en 2008. Celle-ci a été suivie d'une reprise de 22 pour cent en 2009, ramenant le fonds exactement à son niveau d'avant la crise.

Suite à cette expérience, le ministère de la Sécurité sociale de Guernesey, avec l'aide de conseillers en investissements nouvellement nommés, a dû redéfinir l'allocation stratégique de ses actifs afin de réduire la volatilité. L'objectif principal est d'obtenir des rendements similaires à ceux des actions mais avec un risque inférieur à celui des actions.

Le ministère a repositionné le portefeuille d'investissements, en mettant l'accent sur le rendement absolu plutôt que sur le rendement relatif. Le risque d'un rendement global négatif est toujours présent en raison de l'exposition aux actions, mais la part des actions sera réduite et ne dépassera pas 45 pour cent du portefeuille. La valeur à risque (VAR) a été réduite de moitié, passant de 12 pour cent à 6 pour cent.

Le rendement des fonds en 2010 a atteint 12,43 pour cent.

CRITERE 1:

Quel(le) était la question/le problème/le défi que votre bonne pratique a permis de résoudre/relever?

Après une baisse de 18 pour cent de la valeur des réserves en 2008, puis une reprise intégrale en 2009, le ministère de la Sécurité sociale de Guernesey a décidé de reconfigurer l'allocation stratégique des actifs en vue d'éviter des résultats négatifs de cette ampleur à l'avenir, tout en visant un rendement comparable au rendement à long terme des actions.

CRITERE 2:

Quels étaient les principaux objectifs et les résultats attendus?

Les principaux objectifs, sur une période de trois ans, consistaient et consistent à obtenir des rendements similaires à ceux des actions mais avec un risque inférieur à celui des actions.

CRITERE 3:**Quelle est l'approche ou la stratégie innovante suivie pour atteindre les objectifs?**

Le ministère a entrepris d'importants changements, y compris la nomination de nouveaux conseillers en investissements en 2009. Les mandats d'investissement des trois sociétés de gestion de fonds en 2009 ont été substantiellement modifiés, réduits, voire supprimés, car le ministère a fait de plus en plus appel à des gestionnaires de fonds très spécialisés au lieu des gestionnaires traditionnels de portefeuilles équilibrés. Le ministère dispose maintenant de six gestionnaires de fonds, responsables de huit mandats d'investissement distincts. Ceux-ci incluent une société avec un mandat d'allocation dynamique des actifs, une société responsable de l'administration de produits structurés sur actions, deux sociétés spécialisées dans les actions mondiales (y compris les marchés émergents), un gérant obligataire et un gestionnaire de prêts. La transition vers la nouvelle allocation est effectuée à 80 pour cent et sera achevée en 2011.

CRITERE 4:**Les ressources et moyens ont-ils été utilisés de façon optimale pour mettre en œuvre la pratique en question?**

Le ministère est une organisation de petite taille qui externalise ses fonctions d'investissement. La phase de mise en œuvre, qui n'est pas entièrement terminée, a augmenté la charge de travail des membres élus du ministère et des cadres supérieurs, tout d'abord pour établir des relations avec les nouveaux conseillers en investissements, pour approuver l'allocation stratégique des actifs, puis pour nommer des gestionnaires pour les différents mandats d'investissements. Les honoraires des conseillers en investissements, les coûts de transition et le nombre plus important de gestionnaires de fonds ont augmenté les coûts d'ensemble de 36 pour cent en 2010 par rapport à 2009 (GBP 2,81 millions comparés à GBP 2,07 millions).

CRITERE 5:**Quels sont les impacts/résultats obtenus jusqu'à présent?**

La valeur à risque (VAR) du portefeuille d'investissements a été réduite de 12 pour cent en 2009 à 6 pour cent en 2011. Une VAR de 6 pour cent indique qu'il y a une probabilité de 95 pour cent que la perte annuelle de la valeur du portefeuille ne dépasse pas 6 pour cent. Ou, autrement dit, il y a une probabilité de 5 pour cent que les fonds perdent plus de 6 pour cent. Cette statistique a des limites, principalement parce que le calcul se base sur la distribution normale et que la distribution normale ne correspond pas à la réalité. De plus, une fois dans la plage des 5 pour cent, les pertes peuvent alors être beaucoup plus importantes que 6 pour cent. Mais ces questions ne devraient pas nuire au fait que le ministère a réduit sa valeur à risque de moitié sans compromettre significativement son objectif de rendement basé sur les actions.

Le rendement des fonds en 2010 a atteint 12,43 pour cent (bruts). Les rendements annualisés sont les suivants:

1 an	12,43 %
3 ans	3,96 % par an
5 ans	6,09 % par an
7 ans	8,66 % par an

Les rendements ci-dessus, en particulier le rendement annualisé sur sept ans, semblent être très honorables étant donné qu'ils comprennent la perte de 17,95 pour cent en 2008 à l'apogée de la crise économique mondiale.

CRITERE 6:

Quels sont les enseignements qui ont été tirés de l'application de cette bonne pratique?

Les enseignements tirés sont peut-être davantage un rappel des anciennes leçons oubliées. Si les gestionnaires de fonds n'ont pas anticipé le haut du marché et changé l'allocation des actifs, alors une fois que la chute des marchés s'accélère, l'institution doit tenir bon, ne pas vendre, et attendre la reprise. A condition que les fonds soient investis dans des actifs de qualité, l'histoire enseigne que le marché retrouvera sa valeur. Mais en attendant, les dirigeants seront dans une situation très exposée. Ceux qui ont enduré cette expérience récente sont probablement moins à l'aise avec les mandats de rendement relatif, plus attirés par le rendement absolu et sont prêts à sacrifier un élément du rendement à long terme afin d'éviter des rendements très négatifs à court terme. Un développement important dans la réflexion du ministère a été la reconnaissance du principe selon lequel la meilleure façon de gagner de l'argent est d'éviter d'en perdre. La stratégie actuelle repose sur un objectif qui consiste à éviter une perte de capital importante et permanente. Ceci est atteint principalement par la diversification et la rotation du capital entre les catégories d'actifs.

Le débat sur les mérites de la gestion active ou passive des fonds perdurera. Le ministère de la Sécurité sociale de Guernesey a connu les deux. Le portefeuille du ministère est entièrement géré de façon active, ce qui reflète son point de vue sur le débat.

CRITERE 7:

Dans quelle mesure votre bonne pratique serait-elle appropriée à la reproduction par d'autres institutions de sécurité sociale?

La mesure dans laquelle la pratique de Guernesey pourrait ou devrait être reproduite par d'autres institutions de sécurité sociale dépendra de la configuration actuelle de leurs portefeuilles d'investissements. Beaucoup des régimes sont déjà gérés habilement et n'auront rien à apprendre de l'expérience de Guernesey. D'autres peuvent avoir besoin d'améliorations et pourraient poursuivre une approche semblable. Les contraintes d'investissement d'un régime sont aussi matérielles, par exemple si l'investissement externe est autorisé ou non.