

Stratégie générale - Mission - Horizon de gestion - Niveau de risque toléré

Table des matières

Définitions	2
Clés de compréhension	2
Mission - horizon de gestion - détermination du niveau de risque toléré.....	2
Mise en cohérence actifs / passifs : la question des arbitrages entre liquidités et immobilisations	2
Points de vigilance et recommandations	3
En savoir plus	4
Bibliographie indicative	4
Liens utiles	4

Mission - horizon de gestion - détermination du niveau de risque toléré - mise en cohérence actifs/passifs.

Définitions

Mission : toute fondation est dotée d'un **patrimoine**, dont les **revenus** – ou la dotation lorsqu'elle est consommable - **financent ses missions sociales** et contribuent à assurer sa **pérennité**.

Horizon de gestion : périodicité selon laquelle les choix patrimoniaux réalisés doivent être remis en cause.

Niveau de risque toléré : quel impact **financier** maximum accepte-t-on de supporter dans la pire situation ? Quel pire scénario le Conseil d'administration est-il capable de tolérer ?

Mise en cohérence actifs / passifs : organisation des actifs patrimoniaux selon différentes échéances calées sur les échéances des passifs de la fondation.

Arbitrage entre liquidités et immobilisations : répartition entre les actifs réalisables (= qui peuvent être rendus disponibles) à très court terme, voire au jour le jour, et ceux qui nécessitent un délai de mise à disposition plus long.

Clés de compréhension

Mission - horizon de gestion - détermination du niveau de risque toléré

Pour qu'un patrimoine produise des revenus, il doit être **géré** : ainsi, un patrimoine foncier ou immobilier sera loué, des terres agricoles seront exploitées, des actifs financiers seront placés. Gérer le patrimoine, c'est **faire des choix** sur les critères suivants :

- **Quelle nature de patrimoine** choisir si la fondation en a la possibilité : foncier ? immobilier ? financier ? œuvres d'art ? ...
- **Quel horizon de gestion** fixer pour chaque élément de patrimoine ?
- **Quel est le risque financier maximum toléré** pour chaque élément de patrimoine :
 - Veut-on le limiter exclusivement au revenu ?
 - Ou bien accepte-t-on que le capital puisse se déprécier, momentanément ou plus durablement ?
- Quel type de situation doit-on éviter parce que **le Conseil d'administration ne l'accepterait pas** ?

Mise en cohérence actifs / passifs : la question des arbitrages entre liquidités et immobilisations

Le choix des actifs patrimoniaux doit tenir compte de plusieurs éléments :

- Les **échéances des passifs** de la fondation (court, moyen ou long termes) ;
- La nécessité ou non de dégager des **revenus annuels** pour financer les missions sociales ;
- Les besoins en **trésorerie**.

Ces éléments sont propres à chaque fondation, et peuvent être très différents entre les fondations distributrices d'une part et les fondations opérateurs d'autre part.

Mise en cohérence des actifs avec les passifs : la fondation détermine les dates auxquelles les fonds doivent être mobilisés pour financer ses missions / projets. Les actifs correspondants sont ensuite choisis de telle sorte qu'ils soient disponibles à bonne date.

Exemple d'horizon infra-annuel : pour financer la rémunération d'un chercheur, la fondation utilisera les revenus locatifs de deux appartements reçus en legs et conservés à cet effet.

Exemple d'horizon moyen-long terme : une fondation qui souhaite financer la réhabilitation d'un monument historique d'ici 5 ans (durée d'élaboration du projet) va placer un capital sur un produit à échéance 5 ans dont les intérêts sont capitalisés.

Revenus annuels : lorsque les ressources autres que patrimoniales d'une fondation (subventions, ressources issues de la générosité du public, ...) sont insuffisantes pour couvrir ses besoins, la fondation peut avoir nécessité de dégager annuellement des revenus issus de son patrimoine. Dans un tel cas, la fondation choisit des actifs qui apportent un revenu annuel. Exemples : immeubles loués, titres de placement avec distribution d'un dividende (actions) ou d'un coupon (obligations, FCP part distributive, ...).

Arbitrage entre liquidités et immobilisations : pour assurer ses paiements, la fondation conserve des actifs immédiatement liquides, et ce quelles que soient les conditions de marché. Répondent à ces critères : les sicav monétaires classiques, les comptes sur livrets.

Points de vigilance et recommandations

- **Construire un tableau prévisionnel des flux de trésorerie** :
 - À 1 an : avec selon les besoins une périodicité mensuelle ou trimestrielle (ou semestrielle si c'est suffisant) ;
 - À 2 et 3 ans, au-delà si besoin.

Cet outil met en évidence les besoins en trésorerie, dans le temps et en volume. On peut en déduire quels actifs permettront d'assurer la disponibilité nécessaire à bonne date, ainsi que le montant minimum d'actifs liquides.

- Un patrimoine de titres de placement dont l'allocation d'actifs, les échéances et les choix de produits ont été déterminés selon cette méthode à l'instant T pourra être entièrement recomposé à l'instant T+1 pour des **raisons de marché**. On pourra ainsi définir une composition « cible », correspondant à des conditions de marché « normales », et une structure « de repli » adaptée à la conjoncture.

En savoir plus

Bibliographie indicative

- *Fondation et optimisation patrimoniale : intégrer une démarche philanthropique au sein d'une stratégie juridique et fiscale*, Saint-Mars et Ronzani, Emerit Publishing, 2009
- *L'actif d'une fondation face à l'effet du temps*, Béatrice de Durfort et al, rapport de débat, décembre 2007
- *Foundations and endowment investing*, Kochard et Rittereiser, John Wiley and Sons, 2008 ([lien](#))
- *Risk management for pensions, endowment and foundations*, Mangiero S.M., John Wiley and Sons, 2005 ([lien](#))
- *Endowment and foundation investing: the challenge of defining the liability*, Stockton K. A., Wallick D.W., Vanguard Investment Counseling and Research, 2009
- *Endowment and foundation spending guideline*, Ameriks J., Jaconetti C., Vanguard Investment Counseling and Research, 2006
- « Virtuous Capital: What Foundations can learn from venture capitalists », Letts C. et al, Harvard Business Review, March-April 1997

Liens utiles

- « Philanthropic capital needs to take more risks », Whittemore N., news.change.org, 2010
- « Foundations and Endowments need to reconsider their investment approach in a low return environment », Barclays Wealth, 9 décembre 2010