

Les leçons de la Fondation Barnes

Webfin.com - 25 septembre 2002 PHILADELPHIE (AP) - En grande difficulté financière, la Fondation Barnes prévoit de déplacer sa collection mondialement célèbre de Cézanne, Matisse, Renoir, Picasso et autres Van Gogh de la banlieue de Philadelphie vers le centre-ville afin d'attirer des partenaires privés et des mécènes.

«Si nous restons dans le quartier périphérique de Lower Merion, nous risquons de faire faillite», a averti mardi le président de la fondation, Bernard Watson. Le musée devrait enregistrer cette année un déficit de 800 000\$. Or il ne dispose que d'une réserve inférieure à un million de dollars, ce qui l'oblige à tirer le signal d'alarme.

Plusieurs fonds caritatifs, dont les Pew Charitable Trusts et la Fondation Lenfest, se sont engagés à contribuer à la collecte des 150M\$ nécessaires à la construction d'un nouvel immeuble dans Philadelphie. Pour que ce projet se réalise, il faudra également obtenir le feu vert de la justice puisque le fondateur de la célèbre galerie, le Dr Albert Barnes, avait interdit que soient déplacées après sa mort les pièces de la collection.

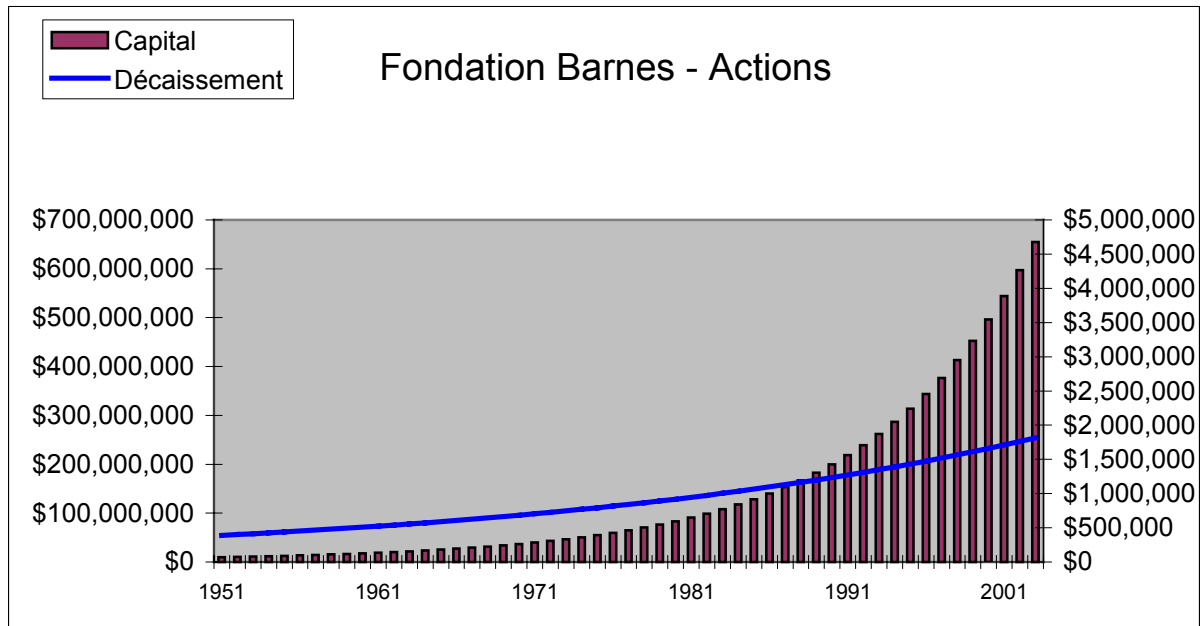
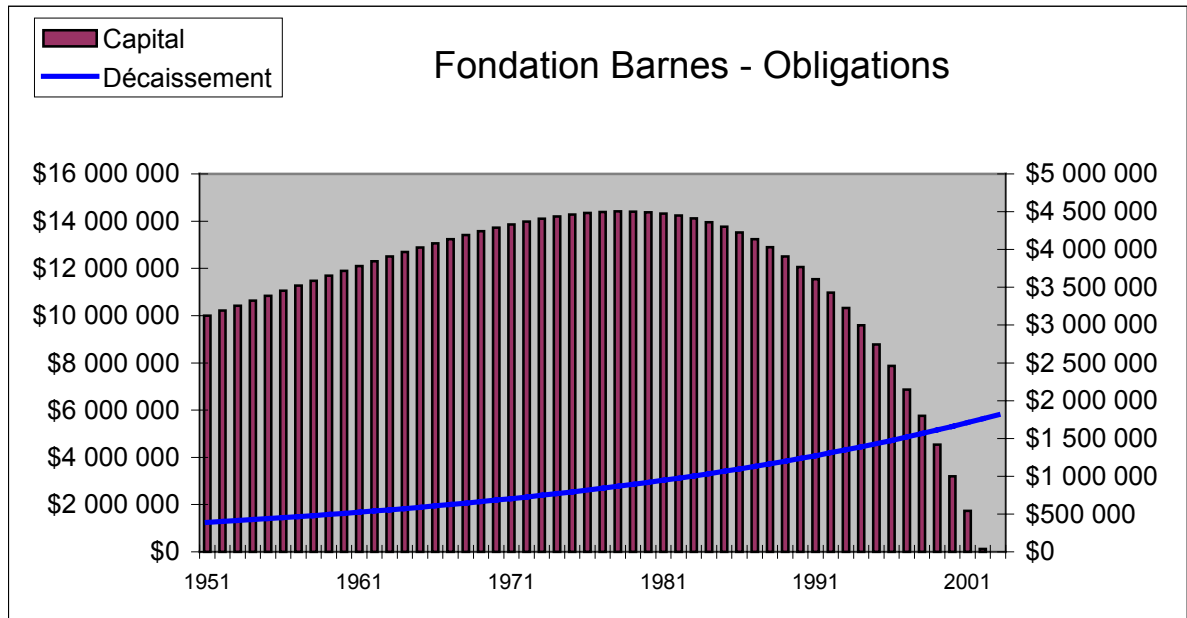
Essentiellement connue pour ses tableaux impressionnistes et post-impressionnistes, la Fondation Barnes possède de nombreuses oeuvres d'autres artistes. Le tout est aujourd'hui estimé entre 8 et 25G\$, selon Bernard Watson. Toutefois, du fait des plaintes du voisinage, qui s'ajoutent aux autres restrictions imposées par Barnes lui-même, le musée ne peut accueillir que 400 visiteurs par jour, et ce seulement trois jours par semaine. De surcroît, la dotation de 10M\$ (qui ne devait être investie que dans des obligations gouvernementales à bas rendement, selon la volonté du fondateur) a été épuisée en 1999.

Albert Barnes, qui n'appréciait guère la haute bourgeoisie de Philadelphie, souhaitait que les couches populaires bénéficient du travail de sa fondation. Scientifique ayant fait fortune dans la commercialisation de produits pharmaceutiques, il avait créé cet établissement en 1922 pour qu'y soit enseignée une méthode populaire d'évaluation des oeuvres d'art. Il avait trouvé la mort en 1951 dans un accident de la circulation.

Comment une des plus grandes collections d'œuvres d'art jamais mises sur pied peut se retrouver en situation si précaire? La grande erreur du docteur Barnes a été de sous-estimer l'impact de l'inflation. Disons qu'en 1951 (date de sa mort), il laisse en dotation \$10 millions à sa fondation et que les coûts d'exploitation du musée sont de \$385 000 par année. Le docteur Barnes se dit que comme les obligations rapportent environ 6% par année, ce montant (qui correspond à 3.85% du capital sous gestion) sera entièrement financé par les revenus d'intérêt des obligations. Par contre, les salaires et les autres coûts augmentèrent pendant les 50 années qui suivirent à un taux de 3% par année. Ce qui fait qu'au bout de 50 ans, le capital est entièrement épuisé. Car ce qui coûtait \$385 000 en 1951 coûte aujourd'hui \$1.8 million. À partir de 1983, le capital dû être « attaqué » pour survenir au décaissement.

Et si le docteur Barnes avait investi son capital en actions au lieu d'obligations, et que le rendement annualisé sur 50 ans eu été de 10% au lieu de 6% quelle aurait été la différence pour la fondation? Croyez le ou non, la différence est qu'au lieu d'être en faillite technique, la fondation aurait un capital de \$650 millions. Et ce même en décaissant à chaque année le montant nécessaire pour exploiter le musée du docteur

Barnes. Il est à noter que le musée Getty a reçu sa dotation sous forme d'actions et qu'aujourd'hui, en plus de son musée qui a coûté plus d'un milliard, la fondation a environ \$5 milliards dans ses coffres. Mais ça c'est une autre (et longue) histoire.



Quelle leçon tirer de cette erreur magistrale du docteur Barnes ? Que malgré les fluctuations boursières, les baisses, paniques et autres calamités qui affectent la Bourse, les actions restent le meilleur abri à l'inflation et surtout le meilleur des placements. Il faut non seulement privilégier les actions MÊME si vous avez besoin de revenus, il ne faut surtout pas s'en départir au profit des obligations lorsque les cours chutent.

François Rochon

Giverny Capital Inc.