

Rapport de la commission de placement 2008

Durant cette année chargée, la commission de placement s'est réunie formellement cinq fois et a procédé à des consultations informelles à de multiples reprises. L'essentiel de ses activités a porté sur trois préoccupations principales: la situation des marchés et leur volatilité, l'accroissement rapide de la fortune et l'allocation des placements, le choix de nouveaux gestionnaires.

Début 1998, notre fondation a mandaté deux gestionnaires pour gérer sa fortune bancaire. Dès 2002, elle en a mandaté un troisième spécifiquement dédié aux actifs immobiliers. Aucun autre changement n'avait été effectué depuis. Or, la fortune de la fondation a cru de début 1998 à début 2009 d'environ cinquante millions de francs à plus de quatre cent vingt millions. En outre, la performance de l'un des gestionnaires prêtait à la critique et des mesures correctrices devaient être considérées. A cela s'ajoute le fait que l'évolution des marchés financiers demandait une réflexion plus large que le simple retranchement ou ajout d'un gestionnaire.

Fort de ces constatations, la commission de placement a proposé au conseil les mesures suivantes: Diminuer substantiellement les fonds alloués au gestionnaire le moins performant, choisir trois nouveaux gestionnaires auxquels serait alloué le capital ainsi dégagé et une partie des nouvelles entrées, augmenter temporairement le niveau des liquidités et augmenter la part d'actifs détenus en immobilier. Toutes ces recommandations ont progressivement été mises en oeuvre. A mi 2008, près de cinquante pour cent de la fortune de la fondation était investie en immobilier et en liquidités qui s'élevaient alors à près de cinquante millions.

La recherche de nouveaux gestionnaires a été un défi particulièrement ardu à relever pour la commission de placement. En effet, la politique de placement de la fondation, qui refuse l'usage systématique de produits dérivés, structurés ou de « hedge funds » dans le cadre de la gestion, réduit à une poignée le cercle des gestionnaires répondant aux critères de choix traditionnels. Le processus conduisant au choix des gestionnaires a pris plus d'une année. Comme il n'avait jamais eu lieu auparavant, il a dû être structuré par la création d'un questionnaire de due diligence. L'analyse des réponses fournies par les différentes institutions interpellées a permis de procéder au choix de trois « finalistes » sur la base de critères détaillés. Les choix finaux, qui sont étayés par des données ainsi que par des entrevues, ont été documentés.

Quelle qu'ait été l'importance de chacun des sujets traités, la priorité a été donnée à la solidité à long terme du bilan. Dans une période où le simple fait de laisser de l'argent en compte courant auprès d'une banque frisait la témérité, toute la réflexion de la commission s'est focalisé sur les risques liés aux possibles développements de la crise en cours et sur le fait que les options prises devaient laisser un maximum de flexibilité dans le temps tout en assurant les revenus les plus élevés possibles, au cas où les marchés venaient à faillir durablement dans leur rôle de « troisième cotisant ».

Cette politique, extrêmement précautionneuse, visait plus à protéger temporairement les actifs contre de fortes dépréciations qu'à les disposer d'une manière propre à profiter d'un éventuel rebond des marchés.

Secrétariat général :

8, rue Jacques-Grosselin case postale CH-1227 Carouge T 022 308 86 69 www.copre.ch

Administration :

39, rue de la Madeleine case postale CH-1800 Vevey 1 T 021 924 87 40 copre@copre.ch

Il ne peut s'agir d'un choix à long terme. En effet, le rapport risque/rendement évolue rapidement dans notre monde économique et financier en forte mutation. Notre fondation a traditionnellement réparti ses actifs entre les investissements financiers et immobiliers selon ses attentes sur la volatilité et la performance des marchés. La potentielle performance à venir des actifs financiers ne doit pas être sous-estimée, la commission en est consciente et effectuera les changements tactiques appropriés lorsqu'elle l'estimera nécessaire.

Notre allocation stratégique d'investissement prévoit trente pourcents en actifs immobiliers détenus en direct (indice de référence SWX Immofond), soixante huit pourcents en actifs financiers (indice de référence LPP40) et deux pourcents en liquidités (indice de référence Libor 3 mois). Ce sont ces agrégats qui constituent l'indice synthétique auquel sont confrontés mensuellement les résultats de nos gérants sur le graphique les retraçant sur notre site internet (www.copre.ch). La quote-part en immobilier pouvant être temporairement augmentée à cinquante pourcents, le conseil a décidé fin 2008 de faire usage de cette possibilité avec effet début 2009. Ce choix temporaire s'appuie notamment sur le fait que les actifs sont structurellement dilués par un apport annuel de liquidités de l'ordre de cinquante millions de francs, constitué essentiellement des primes encaissées et des revenus immobiliers.

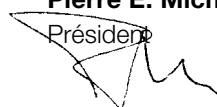
A fin 2008, l'indice LPP 40 présentait un résultat de -17,28%. Le résultat de la gestion des actifs présentant une perte -11,30% n'est certes pas satisfaisant en terme absolu, mais peut être considéré comme acceptable en termes relatifs. En effet, nous traversons depuis mi 2007 la période la plus troublée du monde financier depuis le début du vingtième siècle. A noter encore que l'indice de référence de la gestion de nos actifs immobiliers présentait un résultat de +0,53%, alors les fonds propres de la fondation investis dans cette même classe d'actifs présentaient une performance de +5.74% sur l'année écoulée.

Si le gros de la tourmente financière peut paraître derrière nous, ses conséquences sociales sont certainement encore à venir. A ce jour, il est encore difficile de savoir comment vont se comporter les titres des sociétés ayant bénéficié de fonds publics ou combien de temps les états vont rester fortement impliqués dans certaines branches de leurs économies. L'évolution des institutions financières internationales est également encore en discussion. Les matières premières, qui ont massivement baissé en 2008, relèvent la tête et nul ne peut prédire l'impact exact à plus d'un an sur les taux d'intérêts des gigantesques montants qui ont été apportés par les banques centrales en soutien à l'économie en générale et aux établissements financiers en particulier. La prudence restera donc de mise en 2009, même si les marchés montrent des signes de retournement.

Pour la commission de placement

Pierre E. Michel

Président



Secrétariat général :

8, rue Jacques-Grosselin case postale CH-1227 Carouge T 022 308 86 69 www.copre.ch

Administration :

39, rue de la Madeleine case postale CH-1800 Vevey 1 T 021 924 87 40 copre@copre.ch