

## RAPPORT 2015 DE LA COMMISSION DE PLACEMENT DE COPRÉ

### RÉTROSPECTIVE 2015

**L'année 2015 a constitué un défi pour les entreprises et les investisseurs, notamment en raison de très fortes fluctuations sur les marchés des actions. Parmi les facteurs déclencheurs, on citera les craintes d'un ralentissement de la conjoncture américaine au début de l'année, de nouvelles inquiétudes concernant une éventuelle sortie de la Grèce de l'euro, des incertitudes quant à la solidité de l'économie chinoise, des préoccupations quant à une éventuelle crise au Brésil et dans d'autres pays émergents, des baisses significatives de prix sur le marché des matières premières, des tensions géopolitiques et de graves attaques terroristes et enfin la communication déconcertante de la Réserve fédérale américaine (Fed) concernant sa politique de taux d'intérêt.**

2015 a été définitivement l'année du découplage des politiques monétaires entre les deux côtés de l'Atlantique. Avec, d'un côté, un début de normalisation de l'économie américaine le 16 décembre dernier et la fin de la phase de rattrapage du cycle amorcé au creux de la crise 2008 - 2009, et, de l'autre, une politique monétaire expansive de la part de la Banque Centrale Européenne (BCE) qui a, le 4 décembre, rajouté encore une enveloppe de 360 milliards d'euros de rachats d'actifs. Le résultat de ce revirement de taux est une politique monétaire divergente, produisant des tensions sur les marchés des capitaux qui peuvent se décharger sous forme de véritables cataclysmes, ce que nous avons vu au début 2016.

La Croissance aux États-Unis a été plus lente, tandis qu'elle a été tardive et modeste en zone euro. De plus la croissance des pays émergents a été limitée. L'Asie émergente a souffert d'une part, par le ralentissement et la transition en Chine, son économie basculant de l'industrie et des exportations vers les services et la consommation intérieure, et, d'autre part, par la croissance modeste aux E-U et en Europe. Les principaux indicateurs économiques, notamment le PIB, montrent que la zone euro est, enfin, sortie de récession. Certes modeste, la croissance est de retour. Celle-ci reste pourtant peu satisfaisante. La chute des prix des matières premières et la faiblesse de l'inflation même dans des économies bénéficiant de politiques monétaires accommodantes révèlent un déficit de demande persistant.

On ne peut pas parler de 2015 sans mentionner l'évolution du prix du baril de pétrole. Depuis le début de l'année, son cours s'est effectivement effondré de près de 40% pour atteindre ses niveaux d'il y a plus de 11 ans. Certains analystes, et non des moindres, anticipent maintenant assez rapidement un niveau de 20 dollars le baril. Si ce n'est pas le cas, la pression devrait en tout cas rester forte. Difficile de ne pas évoquer la géopolitique comme «perturbateur économique» en 2015. La crise syrienne et la montée en puissance de l'État islamique (EI) autoproclamé ont poussé bon nombre de migrants hors de leurs pays d'origine et crée des débats sans fin quant à la politique à adopter en zone euro particulièrement.

L'économie suisse a officiellement évité une récession malgré la forte appréciation du franc au début de l'année 2015 et est entrée dans une phase de stagnation. Les investisseurs ont connu une année mouvementée sur les marchés des actions. L'abandon du taux minimum par rapport à l'euro en début d'année, la forte correction sur les marchés émergents (2015: -17%) associée à la poursuite de l'effondrement du prix du pétrole (2015: -30,5%), au feuilleton de la dette grecque au 2<sup>e</sup> trimestre et à l'éclatement de la bulle des actions chinoises (2015: +5,6%) au 3<sup>e</sup> trimestre ont rendu les marchés mondiaux fébriles. La Réserve fédérale américaine (Fed) a clôturé l'année avec sa première hausse de taux depuis 2006.

La valeur des obligations d'État a encore légèrement augmenté au niveau mondial. Seuls les emprunts de crédit ont perdu des plumes en raison de l'extension des primes de risque de crédit pendant l'été. Deux événements s'inscriront dans les «livres d'histoire du marché suisse des actions 2015». Premièrement, la décision inattendue de la BNS, le 15 janvier, d'abandonner le taux minimum de CHF 1,20 pour un euro. Le marché des actions a accueilli la nouvelle en perdant 15% en deux jours. Deuxièmement, l'extension simultanée des taux négatifs aux dépôts à vue des banques auprès de la BNS de 0,5 point de pourcentage supplémentaire pour atteindre - 0,75%. Le rendement des emprunts à 10 ans a donc chuté en territoire négatif.

Le marché du logement locatif en Suisse est resté solide, sollicité comme actif alternatif aux obligations suisses. Le marché des surfaces de bureau et de surfaces de vente a vu son prix revu à la baisse en dehors des zones centrales. Comme à son habitude, Copré a poursuivi le développement de son portefeuille immobilier en acquérant ses premiers objets en Suisse allemande afin d'atteindre, à terme, une exposition d'environ 35%.

La performance de la fortune de Copré au 31 décembre 2015 est de 2.4%, soit nettement supérieure à l'indice du Credit Suisse (0.95%) et du baromètre de l'UBS et de l'ASIP (0.7%).

Copré a su tirer son épingle du jeu en poursuivant ses investissements dans des fonds de Trade Finance, en effectuant ses premiers pas dans des fonds de Private Equity et par une promesse d'investissement dans un gros fond d'infrastructures.

### INFORMATION SUR LES ACTIVITÉS DE LA COMMISSION DE PLACEMENT (COPLA)

L'activité de la Copla a de nouveau été conséquente. Dès janvier Copré a procédé à sa première promesse d'investissement dans un fond de Private Equity, marquant le début de la construction de son propre programme, avec l'aide de son conseiller en la matière, Portfolio Advisors à Zürich. En fin d'année, la position dans cette classe d'actifs non-traditionnels se montait à 5.42% de la fortune avec une performance de 7.95% en 2015. Il est à relever que les promesses d'engagement s'élèvent à CHF 21.5 mios à fin décembre.

Conscient que l'exposition en obligations peut représenter un risque structurel à long terme, la Copla a décidé, dans la continuité de la décision de fin 2013 de réduire de 42% à 22% sa part obligataire, d'être novatrice et d'augmenter, notamment, son exposition au Trade Finance, au cours de l'année, dans trois fonds situés sur trois continents différents. À fin 2015, cette exposition se montait à CHF 42 mios et a été l'une des contributrices à la bonne performance annuelle avec un résultat de 4.5%.

L'acquisition d'une dizaine d'objets immobiliers en début d'année sur la Suisse allemande, ainsi que la volonté marquée de diversifier le portefeuille sur toute la Suisse, a nécessité un appel d'offre à cinq régions nationales, avec l'appui de notre gérant du portefeuille immobilier (CBRE Geneva SA). Cette étude a abouti à la validation du mandat attribué à la Régie du Rhône – Privera, avec une confirmation de la qualité du travail fourni et une baisse des frais dès 2016. Copré a acquis 21 immeubles pour CHF 83 mios, dont 14 en Suisse allemande, et ce après avoir analysés plus d'une quarantaine de dossiers d'acquisition ou de développement. Parallèlement, la Copla a suivi les chantiers de surélévation de Lamartine 22bis et 24 à Genève, les projets de surélévation de Livron 21 et 23 à Meyrin et de Tour 1 à Lausanne, ainsi que le projet New Centre à Crans-Montana. Elle a également autorisé la participation au projet de nouveau quartier « Métamorphose » à la route des plaines du loup à Lausanne, avec une variante à mixité intégrée et une seconde avec des résidences séniors.

À fin août, Copré s'est intéressée, sur l'impulsion de M. Ch. Gerbail, à la possibilité d'achat de biens immobiliers en viager, afin de minimiser l'impact des taux d'intérêts négatifs et de trouver de nouvelles alternatives. L'acquisition de biens a été réalisée au début 2016, nécessitant une adaptation de notre règlement de placement et la mise en place d'un cahier des charges particulier. M. Martin Dunning, notre spécialiste immobilier au sein de la Copla, a été à nouveau fort sollicité et a fait pleinement profiter Copré de ses compétences, qu'il en soit ici vivement remercié. L'immobilier étranger n'a pas été oublié, avec un nouvel investissement dans un fond immobilier résidentiel à Berlin. Pour terminer la revue des nouveaux placements, Copré a souscrit à la fin de l'été à un fond d'infrastructure sis aux États-Unis et investissant dans le monde entier.

Toujours soucieuse de trouver des alternatives à la classe obligataire, la Copla, accompagnée par un conseiller spécialisé dans cette recherche, a pu nourrir de nouvelles réflexions en matière de placements non-traditionnels.

Pour conclure, il faut relever que Copré a reçu en 2015 et pour la quatrième année consécutive, le premier prix du SonntagsZeitung pour la meilleure performance sur les dix dernières années. Copré est donc satisfaite de l'année 2015, les placements non-traditionnels ayant contribué largement à cette performance positive, malgré une augmentation des frais de gestion tout à fait normale, ces placements étant plus complexes à mettre en œuvre et à gérer. Comme vous pouvez le constater les membres de la Commission de placement ne sont ni en manque d'activités, ni d'idées et ils vont poursuivre leurs efforts pour que la performance des placements de Copré puisse perdurer dans le temps.