



RAPPORT DE LA COMMISSION DE PLACEMENT 2018

Après une année 2017 digne d'un conte de fées, le millésime 2018 a été radicalement différent, beaucoup plus chahuté et marqué par plusieurs « trous d'air » sur les marchés financiers.

Après une première secousse sérieuse début février provoquée par les marchés obligataires, c'est le stress sur la dette italienne qui a poussé les bourses européennes et la monnaie unique à la baisse au mois de mai. Presque simultanément, les marchés et les monnaies des pays émergents ont été durement impactés par la situation catastrophique de l'économie argentine et les tensions préélectorales au Brésil, ainsi que par le recul confirmé de la croissance chinoise.

Quant au mois d'octobre, il a été fidèle à sa mauvaise réputation. Sur fond de hausse des taux par la Federal Reserve (FED) et de ralentissement de la croissance économique globale, les actions mondiales ont entamé un mouvement généralisé à la baisse, avec un dégonflement de la bulle des valeurs technologiques, dont la valorisation excessive avait été relevée sur notre rapport de l'année dernière.

Le clou final a été planté au mois de décembre, dans un contexte de forte tension commerciale entre la Chine et les Etats-Unis et du fameux « shutdown » provoqué par l'administration Trump. L'indice US S&P500 a perdu 9.2% de sa valeur au mois de décembre, ce qui constitue un record depuis 1931. La tension a également été forte dans le domaine du Crédit High Yield et des Loans qui ont connu une correction importante en fin d'année.

Le bilan de l'année 2018 est donc particulièrement sombre car il a touché toutes les classes d'actifs, mais principalement les actions. L'indice SPI des actions suisses a perdu 8.57% de sa valeur, les autres places boursières mondiales faisant souvent encore moins bien. Les obligations ont connu une année volatile, avec comme bilan une performance annuelle quasi nulle. Les fonds immobiliers suisses cotés ont perdu plus de 5% de leur valeur en moyenne. De nombreuses classes d'actifs alternatives ont également connu des rendements négatifs, en particulier les Hedge Funds, mais aussi les matières premières dans le sillage de la baisse du cours du pétrole.

Le retour de la volatilité a favorisé un raffermissement du Dollar US et un affaiblissement de l'Euro. Le Franc suisse, avec son caractère de valeur refuge, a maintenu une parité quasi inchangée avec le Dollar, mais s'est apprécié d'environ 4% face à l'Euro. L'investisseur en actions européennes était donc doublement pénalisé, puisque celles-ci ont connu la plus mauvaise performance des marchés développés. Pour un investisseur suisse investi sur les actions européennes, la perte totale était de près de 18%.

Les principaux indices de référence des caisses de pensions suisses publiés par Crédit Suisse et UBS terminent l'année avec des rendements moyens de -3.20% à -3.45%.

La performance annuelle de notre fondation de -0.55% constitue donc un résultat solide et prouve la pertinence de notre allocation d'actifs stratégique et ses capacités à affronter les conditions difficiles. Ce résultat a été possible en particulier grâce au très bon rendement de notre portefeuille immobilier suisse en direct, ainsi qu'à la bonne tenue de nos placements alternatifs, Private Equity en tête.

Activités de la Commission de placement

La Commission de placement s'est réunie à 5 reprises en 2018 qui était une année de restructuration. Une partie importante des efforts a en effet été consacrée à l'amélioration de l'organisation des investissements et à la mise en place de méthodes plus efficaces et moins coûteuses. Les tarifs de deux de nos principaux partenaires externes dans les domaines immobiliers et alternatifs ont été renégociés à la baisse tout en améliorant l'offre de services et la qualité de ceux-ci. Ce résultat a été rendu possible par l'augmentation de la fortune de la fondation qui avoisine les 2 milliards et nous donne un levier de négociation plus important.

Un repositionnement de la stratégie dans le domaine des actions et des obligations a également été décidé. Il s'agit de passer d'une gestion purement indiciaire passive à une gestion dite « core/satellite ». La partie cœur de portefeuille restera indiciaire passive pour des raisons de coûts et d'efficacité. Les poches satellites, environ 25% de l'exposition, seront progressivement investies dans des segments des marchés offrant de meilleurs rendements à long terme, les petites et moyennes entreprises par exemple.

Une restructuration des investissements alternatifs est également en cours. Il s'agit d'appliquer à ce secteur une allocation harmonieusement répartie entre les placements de type actions (Private Equity), à caractère obligataire comme les Senior Loans, et finalement aux valeurs réelles que sont les matières premières et les infrastructures par exemple. Il s'agit également de réduire le nombre de fonds détenus en direct, pour se concentrer sur les véhicules les mieux adaptés à nos besoins, tout en améliorant l'efficacité et la tarification grâce à des engagements plus importants. Certaines mesures ont déjà été prises, notamment dans le domaine des fonds de Senior Loans, d'autres le seront durant l'année en cours.

En octobre, la Commission de placement a recommandé au Conseil de Fondation de sortir complètement de la classe d'actifs des Trade Finance en raison de la lente érosion des rendements et de l'augmentation des risques liés à ces activités qui sont principalement centrées sur les pays émergents (Amérique du Sud, Afrique etc.), dont certains connaissent des situations très problématiques. D'autres alternatives nous paraissent aujourd'hui plus attractives, mais nous n'excluons pas de revenir sur cette classe d'actifs sous des jours meilleurs. Ces fonds étant peu ou pas liquides, les remboursements se feront progressivement.

Il a également été décidé d'investir une allocation réduite dans l'or et les matières premières, qui se situent à un niveau de cours historiquement très bas avec une forte décote face aux actions. Dans le cas de l'or physique, cet actif joue un rôle de protection de valeur en cas de crise et a toute sa place dans une allocation d'actifs diversifiée.

Dans le domaine immobilier, l'activité a été très réduite en raison des conditions beaucoup moins favorables sur le marché suisse. La fondation s'est contentée d'acquérir 2 immeubles en 2018. Il s'agit de deux projets en développement, l'un à Bütschwil dans le canton de St-Gall et l'autre à Romont. Faire du développement immobilier nous permet d'obtenir des rendements un peu plus élevés et d'appliquer directement nos critères de qualité en ce qui concerne la finition des appartements et la durabilité des biens. Nous avons également procédé à l'acquisition de 4 nouveaux objets immobiliers individuels sous forme de viagers.

Perspectives 2019

L'année 2019 a débuté sur une note presque euphorique, qui démontre s'il le fallait encore, le caractère bipolaire des marchés financiers actuels, prompts à passer d'un extrême à l'autre.

L'annonce de la fin prochaine du cycle de hausse des taux, amorcée en décembre 2016 par la FED, a fait souffler un nouveau vent d'optimisme sur des marchés encore largement dopés aux liquidités illimitées. Mais la croissance mondiale donne de sérieux signes de ralentissement, y-compris sur un marché moteur comme la Chine, et le taux d'endettement des entreprises américaines se situe à un niveau préoccupant.

Cette éclaircie pourrait donc n'être que momentanée, car la fin de ce cycle économique semble proche. Aux Etats-Unis, le différentiel entre taux à 10 ans et taux à 3 mois, est devenu nul voire négatif. Ce phénomène a presque toujours annoncé l'arrivée d'une récession que les marchés des actions ne semblent pas encore avoir anticipée pour l'instant. On peut donc s'attendre à ce que les taux d'intérêts suisses et européens demeurent dans la zone négative pour un moment encore.

Dans ce contexte incertain, il est essentiel de continuer à investir de manière diversifiée et disciplinée, sans se laisser influencer par les excès de confiance ni par les phases de panique. Un défi supplémentaire, mobilisant toutes nos énergies, consiste à déployer les sommes importantes reçues début 2019, et fruits du succès de nos activités commerciales.

La capacité de résistance aux crises de notre allocation d'actifs a été prouvée en 2018, en particulier grâce au rôle stabilisateur de notre portefeuille immobilier direct et à nos placements alternatifs et c'est donc avec sérénité que nous nous préparons à affronter des vents moins favorables.

La Commission de placement



Jean-Bernard Georges, Président
Genève, le 12 avril 2019