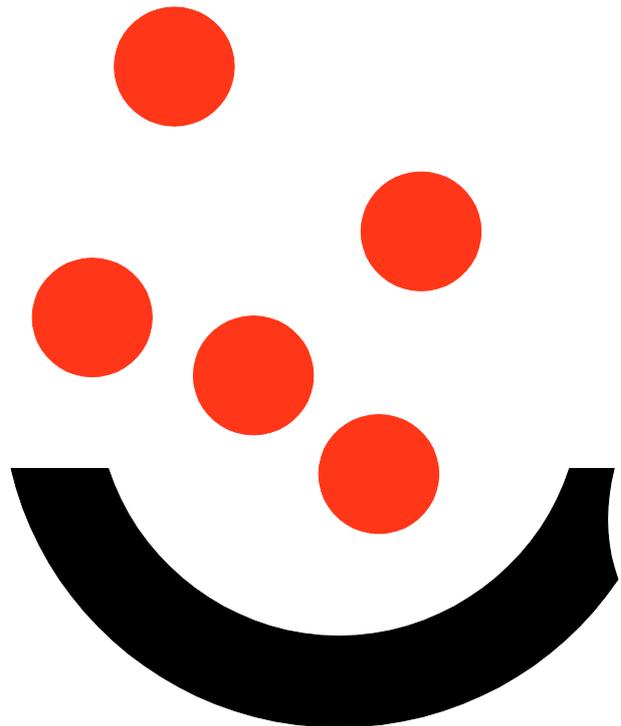


PRINCIPES D'INVESTISSEMENT



Adopté par le Conseil d'administration le 16.09.2016

Sommaire

1. Introduction.....	3
2. Philosophie d'investissement	3
2.1 Postulats fondamentaux.....	3
2.2 Investissement à long terme	3
3. Stratégie d'investissement	4
3.1 Objectif de performance	4
3.2 Allocation d'actifs	4
3.3 Risques d'investissement.....	4
3.4 Mise en œuvre	5
3.4.1 Style de gestion.....	5
3.4.2 Rééquilibrage	6
3.4.3 Coûts et conflits d'intérêts	6

1 INTRODUCTION

La gestion des placements de la CPCL s'inscrit dans le cadre des principes d'investissement décrits dans ce document.

Dans la durée, leur application au travers de directives permettra à la Caisse de réaliser ses objectifs de prévoyance, de manière sûre et prévisible.

Ces principes sont basés sur l'observation de l'évolution historique des marchés financiers, sur les expériences documentées des investisseurs ainsi que sur l'expérience propre de la Caisse, accumulée au fil des années.

2 PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

2.1 Postulats fondamentaux

A court terme l'évolution des marchés financiers est sujette à des fluctuations de nature spéculative, aléatoires et imprévisibles^I.

A long terme, en revanche, les gains des actifs financiers proviennent de l'économie et des entreprises qui la composent^{II}. En d'autres termes, la performance des marchés financiers converge vers la performance économique des actifs sous-jacents. Cette performance économique, pérenne et fiable, est celle que la CPCL entend engranger à travers ses investissements.

Dans cette perspective, la CPCL investit en actions^{III}, en obligations^{IV} et en immobilier^V qui sont les seuls actifs dotés de moteurs de performance économique pérennes. La valeur de ces actifs peut être estimée car ils génèrent des revenus récurrents.

La performance future des actifs dépend de leur valorisation. Une valorisation élevée produit une faible performance future et inversement^{VI}. Pour cette raison, la Caisse s'attachera à surveiller la valorisation des actifs dans lesquels elle investit.

2.2 Investissement à long terme

La convergence de la performance financière des actifs en portefeuille vers leur performance économique nécessite de les détenir suffisamment longtemps pour que cette convergence soit effective. Dès lors, la CPCL est un investisseur à long terme, non seulement parce que ces objectifs doivent être atteints à long terme mais parce qu'elle détient ses actifs longtemps. Cette approche éprouvée permet de réduire les risques, d'améliorer la prévisibilité des résultats à long terme et de réduire les coûts.

¹ Les points I à X renvoient au document "Principes d'investissement de la CPCL – Annexes".

La CPCL applique sa politique de placement avec méthode et constance et se tient à l'écart des modes. Elle évite *le timing* à court terme, en raison du peu de fiabilité des prévisions sur l'évolution des marchés et du risque de convertir des pertes temporaires en pertes permanentes^{VII}.

3 STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

3.1 Objectif de performance

Le besoin de performance à long terme de la CPCL est le taux qui lui permet de respecter le chemin de financement et d'assurer ainsi la réalisation de ses buts de prévoyance.

Pour atteindre ses objectifs, la CPCL investit dans des actifs dont les rendements à long terme proviennent de facteurs économiques fiables.

3.2 Allocation d'actifs

L'allocation stratégique est le déterminant principal de la performance du portefeuille. La pondération de chaque classe d'actifs au sein de l'allocation stratégique dépend de sa performance attendue et du coût du passif de la CPCL.

Chaque classe d'actifs du portefeuille doit générer un revenu mesurable, soutenu par des facteurs économiques fiables et identifiables, et contribuer à augmenter la fortune de la Caisse, lui permettant ainsi d'atteindre ses objectifs.

La CPCL maintiendra une diversification adéquate entre les principales classes d'actifs afin d'éviter une trop grande dépendance à une catégorie de placement donnée.

Les classes d'actifs et les structures financières qui ne génèrent pas des revenus en adéquation avec les objectifs de performance, manquent de transparence, sont complexes ou font appel à un effet de levier significatif ne conviennent pas à la CPCL. Les matières premières, les Hedge Funds², ainsi que les produits structurés, entre autres, sont donc exclus de l'univers d'investissement de la Caisse.

La CPCL renonce aux modifications dans l'allocation d'actifs sur la base d'analyses et de prévisions à court terme.

3.3 Risques d'investissement

Les pertes en capital de nature permanente proviennent des faillites et des défauts de débiteurs, mais aussi et surtout des erreurs de timing, alors que les pertes de nature provisoire proviennent des fluctuations passagères des prix. C'est pourquoi la Caisse se concentre sur les perspectives à long

² Le terme Hedge Fund englobe une variété de fonds utilisant des techniques de gestion non traditionnelles visant à décorrélérer les performances de l'évolution générale de la bourse. Ces techniques incluent notamment la vente à découvert ainsi que l'effet de levier (utilisation de l'emprunt, avec pour résultat de multiplier les profits et les pertes). Ces fonds se caractérisent par une absence de transparence ainsi qu'un niveau de frais élevé.

terme des actifs financiers et non sur leur volatilité³ à court terme. La Caisse est particulièrement soucieuse d'éviter des pertes permanentes de capital mais n'est pas préoccupée par celles qui sont provisoires par nature.

L'objectif de performance de la CPCL détermine la répartition des actifs et, par là-même, la volatilité du portefeuille. En d'autres termes, la volatilité n'est pas un paramètre indépendant mais découle de l'objectif de performance.

La volatilité n'est pas indicative de la capacité de gain du portefeuille et ne représente qu'une mesure partielle du risque.

L'évaluation d'un actif affecte sa performance future, et peut représenter un risque de dommage similaire à une perte permanente de capital. C'est pourquoi la CPCL surveille régulièrement l'évolution de la performance attendue à long terme de ses actifs.

Les fluctuations de change impactent significativement la performance à court terme des obligations en monnaies étrangères sans que ce risque ne soit rémunéré à long terme. La CPCL couvre donc, en principe, systématiquement le risque de change sur ses investissements obligataires. De plus, cette couverture réduit fortement la volatilité des obligations en monnaies étrangères^{VIII}.

En revanche, la CPCL ne couvre pas le risque de change pour les actions, car leurs cours en monnaie locale reflètent, plus ou moins fortement, les fluctuations des cours de change^{VIII}.

Enfin, la CPCL conserve suffisamment de placements liquides pour faire face à ses engagements à court terme.

3.4 Mise en œuvre

3.4.1 Style de gestion

Conformément aux exigences de l'OPP2, la CPCL cherche à obtenir de ses placements des performances en ligne avec celles des marchés dans lesquels elle investit. Elle exécute la stratégie d'investissement avec méthode et constance, aussi précisément que possible tout en minimisant les coûts et en évitant les risques d'implémentation indésirables, dont le risque de gestion active^{IX}, le risque de crédit non désiré ou encore le risque de structure juridique.

L'allocation stratégique de la CPCL est principalement mise en œuvre par le biais d'instruments ou de portefeuilles indiciaires⁴. Les indices doivent être sélectionnés avec le plus grand soin afin de refléter adéquatement la classe d'actifs dans laquelle la Caisse investit.

³ La volatilité est une mesure statistique des écarts observés sur les cours d'un actif financier (écart-type). En d'autres termes, la volatilité mesure la propension d'un titre à s'écarter de son cours moyen sur une période donnée.

⁴ La gestion indiciaire - ou gestion passive - a pour objectif de reproduire le plus fidèlement possible les performances d'un indice de référence, en minimisant les interventions du gérant et les coûts de gestion.

La Caisse est susceptible de faire appel à la gestion active lorsque la gestion indicielle n'est pas possible ou lorsque des raisons concrètes et clairement identifiables laissent penser que la gestion active constitue une meilleure solution.

3.4.2 Rééquilibrage

La CPCL adopte un mécanisme de rééquilibrage⁵ systématique dont l'objet est de maintenir la pondération des actifs conforme à celle de l'allocation stratégique. Ce rééquilibrage permet de conserver les caractéristiques du portefeuille alignées avec les objectifs^x. Anticyclique par nature, ce mécanisme permet de tirer parti des fluctuations des marchés.

3.4.3 Coûts et conflits d'intérêts

La CPCL cherche à maintenir les coûts à un niveau aussi bas que possible sans entraver sa capacité à réaliser ses objectifs. La sensibilité aux coûts fait partie intégrante de la stratégie d'investissement.

L'offre de services ou de produits de placement est essentiellement motivée par les intérêts financiers des promoteurs plutôt que par ceux des investisseurs. Le Conseil d'administration sera donc particulièrement vigilant dans le choix des solutions d'investissement afin de s'assurer qu'elles s'accordent avec sa stratégie et ses objectifs.

La Caisse évitera notamment les instruments de placement sur lesquels le gérant perçoit une commission liée à la performance⁶. Les placements dans des instruments structurellement onéreux, complexes et non transparents, sont exclus de l'univers d'investissement de la CPCL.

⁵ Le rééquilibrage consiste en un réalignement de l'allocation du portefeuille de la CPCL sur sa stratégie. Un processus prédéfini identifie les facteurs déclenchants ainsi que les autres aspects opérationnels des mesures de rééquilibrage (par exemple la fréquence). Les règles sont approuvées par le Conseil et appliquées systématiquement. Ce mécanisme met à profit les excès inévitables des marchés financiers.

⁶ Les méthodes de rémunération usuelles sur la performance sont préjudiciables aux investisseurs en raison de l'asymétrie du risque et de la rémunération. En cas de gain, le gestionnaire gagne une partie du gain maximum non réalisé alors que la Caisse pourrait voir des gains non réalisés – sur lesquels une participation aux gains a été payée – se transformer ultérieurement en pertes.