



Rapport de Gestion au 31 mars 2011

Rétrospective générale

Le premier trimestre 2011 aura connu une césure importante en date du 11 mars : si les mois de janvier et février étaient placés sous des auspices positifs pour les actifs financiers tels que les actions, notamment, et la double catastrophe naturelle au Japon a créé non seulement la souffrance humaine à large échelle, mais également l'instabilité sur les marchés financiers.

Le début d'année avait enregistré une croissance macroéconomique très forte, voire très au-delà des attentes déjà optimistes qui avaient motivé la hausse du marché en fin d'année 2010. Tous les indicateurs de conjoncture, de part et d'autre de l'Atlantique, ont continué de se redresser fortement.

Pendant la même période, les banquiers centraux du G7 ont, à la seule exception de la BCE, réaffirmé leur biais accommodant et le caractère durable de celui-ci. Conjuguée à l'évolution favorable de la situation bénéficiaire des entreprises, le contexte conjoncturel a ainsi constitué une toile de fond positive pour les marchés financiers des marchés développés.

En même temps, les événements du « printemps arabe » en Egypte et ailleurs ont pu constituer un prétexte à des épisodes de consolidation dès la fin janvier, notamment dans les pays émergents. En raison de leurs possibles implications géopolitiques et des tensions qu'ils ont nourries sur le marché du pétrole, ces événements ont pu avoir un impact que n'avaient pas eu ceux, similaires, en Tunisie. Néanmoins, ils n'ont pas pu constituer une source de choc significatif et durable pour les marchés.

Le véritable choc ce sont les événements dramatiques au Japon, qui naturellement été le marché le plus touché, et malgré son rebond marqué sur la seconde quinzaine, il achève le mois en recul de plus de 10%. Les pays émergents quant à eux rebondissent.

Marchés actions et matières premières

Après un quatrième trimestre 2010 largement positif, les marchés actions ont donc parcouru un chemin semé d'embûches puisque les marchés internationaux ont atteint une hausse de +3% environ à fin février (en EUR), avant de chuter à -3% à la mi-mars et rebondir pour terminer à -1%.

Les matières premières se sont envolées vers de nouveaux sommets, notamment le pétrole dans le sillage de tensions au Moyen-Orient. Les métaux précieux ont également atteint des plus hauts historiques au cours du trimestre, tandis que la hausse des matières agricoles s'est inversée depuis la mi-février.

Marchés monétaires et obligations

Les marchés obligataires ont connu une évolution latérale dans leur ensemble, mais bien disparate entre différents sous-segments : d'un côté, les emprunts gouvernementaux européens, déjà pénalisés par la crise de la dette souveraine, ont subi les craintes d'une prochaine hausse des taux directeurs par la BCE et terminé le trimestre en baisse. A l'autre extrême, les émissions non-gouvernementales de qualité secondaire ont pu trouver un débouché auprès des investisseurs cherchant du rendement supplémentaire.

Sur le marché des devises, l'euro s'est légèrement apprécié face à plusieurs monnaies, notamment le dollar US et le franc suisse.

Evolution de la part

Au cours des 3 premiers mois de l'année, la valeur du segment croissance est passée de EUR 163.04 à EUR 160.45 soit une performance de -1.59% en EUR, de 2.18% en CHF, de 2.05% en GBP et de 4.11% en USD.

La valeur du segment conservateur est passée de EUR 145.16 à EUR 144.35, soit une performance de -0.56% en EUR, de 3.25% en CHF, de 3.12% en GBP et de 5.20% en USD.

Stratégie d'investissement

La macroéconomie globale reste extrêmement dynamique, et ce dynamisme ne nous paraît pas encore complètement valorisé par les marchés d'actifs, et en particulier le marché obligataire.

Nous continuons de penser que, compte tenu des surcapacités persistantes et du niveau encore élevé du chômage dans les principaux pays développés, le risque de voir revenir une inflation forte, généralisée et durable paraît encore éloigné.