

Billet du Président et des gestionnaires Janvier 2012

2011: un (très) mauvais cru en matière de performances boursières.

Après un premier semestre caractérisé par une bonne résilience des marchés, interrompue temporairement en mars par le choc lié au tsunami ayant frappé le Japon, les incertitudes liées à la crise de la dette souveraine en Europe ont finalement déclenché un mouvement de panique à partir de la fin juillet 2011, conduisant à une violente correction des marchés d'actions en août 2011. Cette correction s'est répandue à toutes les classes d'actifs risqués (actions, crédit, matières premières...) et toutes les régions (développées et émergentes). Seuls les emprunts d'état ont véritablement joué leur rôle de valeur refuge, et ce en dépit des inquiétudes liées au surendettement de nombreux états et à leur dégradation (potentielle ou effective) par les agences de notation. L'année 2011 restera donc un (très) mauvais cru en matière de performances boursières, avec des bourses européennes qui chutaient en moyenne de plus de 15%. Sur le front des monnaies, l'apparente faible appréciation du franc suisse vis-à-vis de l'euro sur l'année, est entièrement imputable à la baisse brutale qui a accompagné la décision de la Banque Nationale Suisse de défendre « de manière illimitée » un plancher de 1,20 pour sa parité vis-à-vis de la devise européenne, après une phase d'appréciation de plus de 30% de la monnaie helvétique sur le 1er semestre 2011.

La dette européenne: au cœur des préoccupations.

A court terme, il paraît évident que la dynamique des marchés continuera d'être conditionnée à l'évolution de la situation sur le front des dettes européennes. Ce thème continue de focaliser l'attention des investisseurs et, au cours des premiers mois de l'année, plusieurs échéances de refinancement très importantes – constitueront autant de sources de stress pour les marchés, tandis que la récente dégradation de plusieurs Etats-membres de la zone euro, dont la France risque de compromettre la solution de Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), entièrement fondée sur les garanties apportées par les Etats jugés les plus solvables aux Etats considérés comme les plus fragiles. En ce début d'année 2012, d'un côté les acteurs de marché ont intégré la nature et la portée effective de la crise, de l'autre les Etats européens reconsidèrent le nécessaire transfert de souveraineté jusqu'alors refusé. Par ailleurs, l'arrivée de Monsieur Draghi à la tête de la Banque Centrale Européenne (BCE) a permis de poursuivre, voire amplifier les baisses de taux anticipées par les marchés, sans pour autant engager ouvertement la BCE dans le rôle de prêteur en dernier ressort aux Etats européens, comme c'est le cas de ses homologues japonaise, britannique et américaine.

Perspectives pour 2012

Si l'économie mondiale reste dans une zone de forte vulnérabilité, elle n'a pas à ce stade basculé dans le scénario du pire et en dépit de la crise souveraine, une majorité d'entreprises continuent d'afficher des profits solides. Si les états parviennent à assurer leur financement tout en réduisant progressivement leur déficit budgétaire, si le mouvement global de désinvestissement des actifs risqués (« deleveraging ») - notamment par les banques - se poursuit, et si les entreprises renouent avec l'investissement pour générer de la croissance et pas uniquement réduire les coûts, une sortie par le haut de cette période de stress est envisageable dans le courant de l'année. Quoiqu'il en soit, 2012 sera une année « test » pour l'économie mondiale et face aux incertitudes qui pèsent, la meilleure stratégie reste à nos yeux la recherche d'une diversification effective ainsi qu'une maîtrise et un bon équilibre des risques au sein des portefeuilles.

Sur l'année 2011, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 163.04 à EUR 161.20, soit une variation annuelle en EUR de -1.13% (ou -4.01% en CHF, -3.61% en GBP et -4.33% en USD). La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 145.16 à EUR 147.92, soit une performance annuelle en EUR de +1.90% (ou -1.07% en CHF, -0.66% en GBP et -1.39% en USD). Depuis son lancement en mai 2011, la valeur du segment C est passée de CHF 100.00 à CHF 101.61, soit une performance en CHF de +1.61% sur 7 mois (ou 2.64% en EUR, -1.85% en GBP et -7.32% en USD).