



CPIC

Rapport de Gestion au 31 mars 2006

Environnement économique

L'économie américaine a tourné à plein régime au 1^{er} trimestre 2006, ainsi que le confirment les indicateurs conjoncturels et généraux. La contraction de l'activité observée à fin 2005 après le passage des cyclones Katrina et Rita semble ainsi surmontée.

Après un recul décevant au 4^e trimestre 2005, le produit intérieur brut a de nouveau progressé dans la zone euro, notamment grâce à l'évolution réjouissante de l'économie en Allemagne. Les restructurations engagées par les sociétés allemandes se sont traduites par une rationalisation des structures de production ainsi que par une augmentation sensible des exportations et des investissements.

L'objectif de normalisation de l'économie japonaise a été réalisé au 1^{er} trimestre 2006. Largement étayée, la croissance a été soutenue par la nette reprise de la consommation privée, des investissements et des exportations.

Marché monétaire et obligations

Au cours de la période sous revue, l'euro a connu une performance positive contre les principales devises, alors que le dollar et le yen se sont dépréciés de façon similaire. Le franc suisse et la livre ont évolué de façon moins marquée.

Les marchés obligataires se sont trouvés sous pression dans le monde entier après que la Fed a relevé ses taux d'intérêt tout en laissant la porte ouverte à d'autres resserrements monétaires. Dans la zone euro, l'amélioration des perspectives conjoncturelles et la probabilité de nouvelles hausses de taux ont provoqué à fin mars des désengagements massifs dans le segment à 10 ans avec, à la clé, une progression des rendements de 3,30% à 3,65%. Le marché obligataire japonais a également réagi à cette situation et les rendements des emprunts d'Etat à dix ans ont grimpé à 1,7%. La BNS a donné un tour de vis supplémentaire à sa politique monétaire (+0.25% à 1.25%) tout en affirmant qu'elle pourrait ne pas s'arrêter avant d'atteindre 2% cette année encore.

Dans cet environnement, les rendements se sont tendus sur toutes les échéances; celui de la Confédération à 10 ans, à 1,97% en début

d'année, est passé à 2,49% sur le trimestre, ce qui correspond à une hausse de plus de 50 pdb.

Actions

Plusieurs éléments expliquent la bonne évolution des marchés. D'une part, on peut citer la robustesse de l'économie en général, d'autre part, les sociétés ont maintenu leurs marges bénéficiaires à des niveaux élevés grâce au gain de productivité et à l'absence de pressions salariales. Bien que la croissance des bénéfices attendus soit en baisse par rapport à l'année passée, elle reste encore à des niveaux très acceptables. De plus, ce taux de croissance a été revu à la hausse à plusieurs reprises.

Le marché suisse a connu une nouvelle fois une forte progression grâce aux très bons résultats des valeurs cycliques, alors que les secteurs plus défensifs sont restés en retrait. Les Etats-Unis marquent à nouveau le pas, affectés par la crainte d'une politique plus agressive de la part de la Fed. Les marchés européens se sont bien comportés, stimulés par diverses fusions et acquisitions ainsi que par les prévisions économiques favorables. A la Bourse de Tokyo, les actions ont commencé l'année sur une note négative. En dépit des perspectives conjoncturelles positives et des commentaires rassurants de la Banque du Japon, les principaux indices japonais se sont repliés avant de se ressaisir dans le courant du mois de mars.

Classes non-traditionnelles

Le tout début du trimestre aura été excellent pour les hedge funds. En cours de trimestre, le regain de volatilité constaté au niveau des actions a créé des opportunités pour les traders les plus habiles et permis aux gérants de hedge funds d'engranger quelques bénéfices.

Les matières premières ont enregistré des performances en demi teinte dans un marché très volatil. Les mauvais résultats du domaine agricole ont cependant pu être compensés par une meilleure tenue du secteur pétrolier.

Evolution des parts A et B

Au cours des 3 premiers mois, la valeur du segment traditionnel est passée de CHF 234,1 à CHF 239,6 soit une hausse de 2,4% et la valeur du segment conservateur est passée de CHF 209,4 à CHF 208,2 soit une baisse de 0,6%.