

Rapport de Gestion au 30 septembre 2006

Environnement économique

Au cours de la période sous revue, l'ensemble des marchés financiers a connu une évolution positive et permis de rattraper la mauvaise performance du 2ème trimestre.

Aux Etats-Unis, l'attention s'est essentiellement portée sur le marché de l'immobilier d'habitation, qui a amorcé un net repli. Cependant, grâce à la réduction des prix de l'énergie et à la vigueur des chiffres de l'emploi, cette orientation à la baisse n'a pas encore eu d'effets perceptibles sur la consommation.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a créé la surprise au 2e trimestre en affichant la plus forte progression au cours des cinq dernières années. Elle a été principalement alimentée par la demande intérieure et les investissements privés.

Au Japon, la nouvelle composition de l'indice des prix à la consommation a permis de constater que l'inflation se situe nettement en deçà des attentes. La croissance du PIB durant le troisième trimestre a été globalement décevante, quoique toujours positive.

Marché monétaire et obligations

Etant donné sa faible volatilité, le marché des changes a été relativement calme cet été, la livre ayant obtenu la meilleure performance, alors que le yen et le franc suisse terminaient en queue de peloton. Le dollar US et l'euro se sont quant à eux maintenus dans un marge de fluctuation très étroite.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale (Fed), qui semble avoir mis fin à sa politique monétaire restrictive, a laissé inchangés les taux des Fonds fédéraux à 5,25%. A l'inverse, la Banque centrale européenne a relevé le taux de refinancement de 25 points de base, à 3%, en août. La Banque du Japon, après avoir abandonné sa politique monétaire expansive au printemps dernier, a une nouvelle fois changé sa position en mettant fin à sa politique de taux zéro. En Suisse, le taux à 10 ans de la Confédération, après s'être approché à deux reprises de 2,9% a reculé à 2,4%.

Les révisions à la baisse des prévisions d'inflation, les signes avant-coureurs d'un ralentissement économique mondial et l'annonce par la Fed de son statu quo sur les taux ont permis aux marchés obligataires d'enregistrer de solides gains.

Actions

Les actions semblent ne pas escompter les craintes d'un ralentissement marqué de l'économie mondiale puisque elles ont comblé, voire même dépassé, la correction du mois de mai. Plusieurs raisons expliquent ce phénomène : Globalement, les résultats au 2ème trimestre ont dépassé les attentes. Le recul des prix des matières premières, en particulier du pétrole, a également profité à cette classe d'actifs. De plus, le fait que la Fed ait cessé de relever ses taux a été perçu positivement. Malgré la poursuite de politiques monétaires restrictives dans le reste du monde, les liquidités demeurent importantes et continuent à servir de soutien aux actions via les rachats d'actions, les fusions, les acquisitions et le "private equity".

Les actions suisses, qui obtiennent le meilleur résultat sur le trimestre (SPI +10,3%), ont été tirées essentiellement par les secteurs des financières, de l'alimentation et de la chimie.

Les actions internationales n'ont pas déçu non plus, affichant même des performances remarquables pour la période estivale. A l'exception du Japon (MSCI Jp +1,6%), l'Europe (MSCI EMU +8,9) et les Etats-Unis (MSCI USA +7,7) ont suivi la Suisse à la hausse en effaçant la baisse enregistrée au mois de mai (performances indiquées en CHF).

Classes non-traditionnelles

Alors que les marchés financiers dans leur ensemble sont devenus nettement plus volatils en cours d'année, l'industrie mondiale des hedge funds, après un début de trimestre en dents de scie, a rebondi en septembre et terminé la période à +3,3 (en USD).

Le trimestre a été très difficile en ce qui concerne les matières premières dans leur ensemble, et plus particulièrement pour le pétrole, dont le prix a subi un fort recul.

Evolution des parts A et B

Au cours des 9 premiers mois, la valeur du segment traditionnel est passée de CHF 234,1 à CHF 240,9 soit une performance de +2,9% en CHF, de +0,7% en EUR, de -0,6% en GBP et de +8,2% en USD. La valeur du segment conservateur est restée stable, passant de CHF 209,4 à CHF 209,3, soit une performance de 0% en CHF, de -2,2% en EUR, de -3,4% en GBP et de +5,0% en USD.