

Rapport de Gestion au 31 mars 2012

Rétrospective générale

2012, « année du dragon », aura débuté de manière particulièrement faste pour la plupart des marchés d'actions. Le rebond spectaculaire qui s'est opéré depuis la mi-décembre aura d'abord été alimenté par les injections complémentaires de liquidités opérées par les banques centrales et la diminution généralisée de l'aversion pour le risque.

Malgré le rythme assez exceptionnel de ce rebond, du moins jusqu'à la mi-mars, plusieurs facteurs laissent espérer une poursuite de la hausse des marchés, et ce sur des bases a priori plus saines, et donc plus durables: non seulement les investisseurs n'avaient que peu intégré les bonnes nouvelles macro-économiques, mais encore ils n'avaient que partiellement comblé leur retard d'investissement sur les actifs risqués (actions, matières premières) accumulés à la fin 2011, enfin le sentiment général de la communauté financière restait globalement pessimiste. Le marché apparaissait ainsi vulnérable aux bonnes nouvelles, en d'autres termes plutôt susceptible de rebondir. En outre, les trajectoires récentes de certains marchés sous l'influence de thèmes spécifiques (actions espagnoles par exemple), ainsi que la forte baisse de la corrélation entre différentes régions et secteurs, laissent entrevoir davantage de discrimination et une baisse du risque dit « systématique », indicateurs d'un environnement un peu plus mature et plus solide.

Au cours des deux dernières semaines du trimestre les marchés actions ont toutefois été sujets à une consolidation de modeste ampleur. Celle-ci a débuté avec la publication d'indicateurs avancés qui semblaient envoyer un signal plus mitigé pour les prochains mois – les dernières enquêtes PMI (« Purchasing Managers Index » – Indice des Directeurs des Achats) en Europe ont ainsi surpris à la baisse, laissant craindre le retour d'un risque de récession au cœur de l'Europe tandis que les composantes avancées des indicateurs industriels aux USA semblaient également se retourner. Le tout sur fond de tensions géopolitiques et de remontée des prix du pétrole.

Dès lors, le risque est de voir le thème du cycle et de la macroéconomie être vendus avant même d'avoir été réellement acquis et les marchés corriger autant qu'ils n'avaient progressé.

Marchés actions et matières premières

Dans ce contexte, au cours du 1^{er} trimestre 2012, les indices actions s'inscrivent en forte hausse: +8.8% pour l'indice MSCI World Net (EUR) représentatif des actions internationales et +7.9% pour l'indice des valeurs européennes. Sur le trimestre, ce sont les financières, les valeurs technologiques et les biens de consommation non durables qui affichent les meilleures performances (respectivement +15.2%, +17% et +14.8% pour leurs indices idoine).

Les secteurs traditionnellement plus défensifs tels que les valeurs de la santé, l'énergie ou les services affichent des performances moindres.

Les actions des pays émergents s'inscrivent également en forte hausse, avec un rebond de +11% sur le trimestre.

Les matières premières affichent des performances très variables au premier trimestre 2012: le pétrole est en hausse de plus de 10% et à lui seul permet à l'indice GSCI de rebondir de près de 6%; pour le reste, la majorité des autres matières premières (métaux, produits de l'agriculture) terminent le trimestre quasiment inchangées.

Marchés monétaires et obligations

Les obligations en Euro terminent le 1^{er} trimestre en nette hausse (+3.5%), mais cette bonne performance ne doit pas masquer la forte disparité des performances observée entre les différents émetteurs: seule l'Italie reprend des couleurs (+11%), alors que la France n'évolue guère (+2%), tout comme l'Espagne (+1%) et l'Allemagne (0%).

Les obligations étrangères, en particulier américaines, affichent une légère baisse suite à la hausse des taux depuis la mi-mars.

Les devises ont eu un parcours un peu plus stable au premier trimestre après une année 2011 très volatile; de manière générale, l'euro s'est renforcé, en particulier face au yen japonais (qui chute de près de 10%) et au dollar.

Evolution de la part

Depuis le début de l'année, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 161.20 à EUR 167.00, soit une performance en EUR de +3.60% sur 3 mois (ou +2.73% en CHF, +3.37% en GBP et +6.28% en USD).

La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 147.92 à EUR 149.71, soit une performance en EUR de +1.21% sur 3 mois (ou +0.36% en CHF, +0.99% en GBP et +3.83% en USD).

La valeur du segment C est passée de CHF 101.61 à CHF 102.83, soit une performance en CHF de +1.20% sur 3 mois (ou +2.06% en EUR, +1.84% en GBP et +4.71% en USD).

Stratégie d'investissement

Si la tendance positive entamée à la fin 2011 s'est poursuivie en 2012 et pourrait se poursuivre encore, l'environnement reste très incertain et les sources de vulnérabilité nombreuses: le ralentissement observé en Chine depuis quelques mois, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et la crise de la dette en Europe seront autant de facteurs déterminants pour l'évolution des marchés dans les trimestres à venir.