



C P I C

Rapport de Gestion au 30 septembre 2013

Rétrospective générale

En dépit de performances globalement flatteuses pour les marchés d'actions, l'année 2013 s'inscrit néanmoins en demi-teinte pour les portefeuilles diversifiés libellés en euros.

En effet, après une hausse raisonnable des portefeuilles sur les premiers mois de l'année, les marchés d'actions (pays développés et émergents), d'obligations (emprunts d'états et d'entreprises), ainsi que l'immobilier coté et les matières premières (énergie et métaux précieux) ont tous lourdement (et simultanément) chuté entre la mi-mai et la fin juin 2013. Ce « choc de corrélations » d'une rare ampleur a balayé en quelques semaines les gains accumulés sur les premiers mois de l'année. La situation s'est stabilisée depuis la mi-juillet.

Par la suite, le 3ème trimestre a été quelque peu volatile mais termine finalement en hausse, grâce notamment à un mois de septembre plus favorable aux actifs risqués. Les marchés d'actions avaient démarré juillet en forte hausse, avant de corriger en août, puis se reprendre nettement en fin de trimestre. Les marchés obligataires sont restés dans une phase de consolidation après la chute du 2ème trimestre, même si le mouvement de hausse des taux d'intérêts semble marquer une pause. L'évènement majeur de cette période fut le revirement inattendu de la Réserve fédérale américaine annonçant finalement ne pas vouloir diminuer son programme d'assouplissement quantitatif. Les indicateurs de suivi de l'environnement économique et financier restent à ce jour favorables aux actions.

Marchés actions et matières premières

Depuis le 1^{er} janvier 2013, les marchés d'actions internationales ont poursuivi le mouvement de hausse entamé il y a près de deux ans (MSCI World : +14.2% en EUR), notamment grâce aux valeurs américaines (S&P 500 : +14.8% en EUR) et japonaises (Nikkei : +19.3% en EUR). Les actions européennes sont également bien orientées (+13.1%), même si la hausse est plus contrastée entre les différents pays. Seuls les pays émergents s'inscrivent en net retrait sur l'année (MSCI EM : -6.9% en EUR), après avoir touché un plus bas à -13% au cours de l'été.

Après un début d'année favorable, les matières premières ont repris leur mouvement baissier au mois de mars et affichent une performance négative de -8.80% à fin septembre.

Marchés monétaires et obligations

En dépit de plusieurs « chocs » de taux qui ont poussé l'indice Citigroup Euro Government Bonds en territoire négatif, ce dernier est positivement orienté sur les neuf premiers mois de l'année (+1.1% à fin septembre). L'Espagne en particulier a progressé alors que la France s'inscrivait en léger repli.

Les obligations internationales, quant à elles, sont en forte baisse sur le trimestre, doublement pénalisées par la hausse des taux aux Etats-Unis (de 1.8% à 2.6% sur neuf mois) et la baisse conjointe du dollar (-2.7%) et du Yen (-16.5%) face à l'Euro.

Les taux courts sont restés stables, à des niveaux historiquement bas (0.16% à fin septembre).

Evolution de la part

Depuis le début de l'année, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 174.99 à EUR 176.12, soit une performance en EUR de +0.65% sur 9 mois (ou +2.09% en CHF, +3.72% en GBP et +3.34% en USD).

La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 152.78 à EUR 153.10, soit une performance en EUR de +0.21% sur 9 mois (ou +1.65% en CHF, +3.27% en GBP et +2.89% en USD).

La valeur du segment C est passée de CHF 106.79 à CHF 106.35, soit une performance en CHF de -0.41% (ou -1.82% en EUR, +1.19% en GBP et +0.81% en USD).

Stratégie d'investissement

Les incertitudes sur l'action de la Réserve fédérale américaine ont laissé place à des inquiétudes sur le vote du budget des Etats-Unis et son corollaire, le plafond de la dette. L'issue de ce bras de fer engagé entre démocrates et républicains semble bloquée, chacun campant fermement sur ses positions. Bien que nous pensions que le plafond de la dette va être rehaussé, tout comme en 2011, des blocages répétés risquent de devenir une source de paralysie à long terme.

Les mesures d'allègement fiscal mises en place aux Etats-Unis, conjuguées à la reprise de l'investissement de capital (CAPEX) et l'amélioration des conditions de crédit devraient soutenir la croissance au quatrième trimestre. Sur le plan monétaire, suite aux annonces récentes de la Réserve fédérale, nous n'anticipons pas à court terme de reprise du durcissement de la politique monétaire.

En Europe, les perspectives économiques demeurent moroses, même si la défiance à l'égard des pays du sud de l'Europe commence à se résorber. Des signes d'amélioration du marché de l'emploi sont également perceptibles, même si les politiques d'austérité continuent de peser sur la demande.

Nous anticipons un plus grand discernement entre les pays émergents de la part des investisseurs, au profit des pays disposant de fondamentaux solides et de banques centrales crédibles. La croissance chinoise apparaît moins forte que sur la décennie passée et l'absence de réformes structurelles en Inde restreint la croissance. Toutefois, nous pensons que la demande intérieure soutenue d'une part, et les dépenses d'investissement et d'infrastructures d'autre part, continueront de soutenir la croissance.