

Rapport de Gestion au 30 septembre 2020

Revue des marchés

L'économie mondiale a poursuivi son lent redémarrage au troisième trimestre. Les indicateurs économiques, en particulier l'emploi, se sont améliorés, mais la situation reste fragile. Les marchés ont rebondi en début de trimestre, mais l'inquiétude persiste et le mois de septembre en a fait les frais. Les politiques budgétaires et monétaires restent ainsi très accommodantes.

Évolution macroéconomique

L'évolution macroéconomique du troisième trimestre a été globalement positive. La quasi-totalité des grandes économies ont poursuivi leur redressement après la récession sévère subie au premier semestre de l'année en raison de la mise à l'arrêt de l'activité, imposée pour contrôler la pandémie. En particulier, les données sur l'emploi, la consommation, le logement et l'activité manufacturière ont ouvert la voie à une réévaluation des prévisions de croissance pour 2020, les acteurs les plus pessimistes ajustant également leurs prévisions à la hausse.

Cela étant, la persistance de la pandémie affecte sensiblement certains secteurs de l'économie, qui ne pourront probablement pas atteindre leur plein potentiel avant qu'un vaccin ne soit disponible à grande échelle : transport aérien, hôtellerie et tourisme par exemple.

Sur le plan du vaccin, les progrès sont particulièrement encourageants, avec des avancées beaucoup plus rapides qu'à l'accoutumée, signe d'un engagement hors norme à travers le monde, impliquant une grande variété de techniques. Ainsi, un certain nombre de vaccins candidats ont déjà entamé la dernière phase des essais cliniques (phase 3).

Néanmoins, des risques importants subsistent : aux Etats-Unis notamment, les cas de Covid-19 ont augmenté de manière significative au cours du trimestre. En outre, de nouveaux foyers sont apparus notamment en Australie, au Japon et à Hong Kong, ainsi qu'une certaine recrudescence plus récente des cas d'infection et d'hospitalisation en Europe.

L'Union Européenne a finalement conclu un accord sur un fonds de relance de 750 milliards d'euros pour faire face à la crise du coronavirus. Ce fonds, qui sera composé de subventions et de prêts ciblés sur les secteurs les plus touchés, sera financé par l'émission d'une dette commune à l'Union Européenne. Bien que l'accord ait été atteint une fois encore suite à d'âpres débats, ce tournant dans la politique européenne a été reconnu comme un développement majeur par les représentants politiques ainsi que les investisseurs.

Sur le front de la politique monétaire, la grande nouvelle du trimestre a été le passage de la Réserve Fédérale américaine à un ciblage de l'inflation

moyenne, permettant ainsi à l'inflation de dépasser l'objectif historique de 2% (qui est maintenu) pendant un certain temps, pour compenser les périodes d'inflation inférieures à l'objectif. La principale implication de cette décision est que le niveau des taux restera probablement bas encore longtemps.

Toujours aux États-Unis, la politique continue à occuper le devant de la scène, et l'effervescence ne cesse de croître à l'approche des élections présidentielles.

Évolution des marchés financiers

Le troisième trimestre a été plutôt positif pour les marchés. Toutefois, les actions américaines ont enregistré une baisse rapide et relativement sévère en septembre, l'appétit pour le risque ayant diminué soudainement après un été calme et porteur. Elles affichent ainsi un rendement de près de 9% sur le trimestre et de plus de 5% cette année. Les actions asiatiques quant à elles atteignent une performance supérieure à 10% et sont ainsi la région la mieux orientée depuis le début de l'année, avec une hausse de plus de 5%. Les actions britanniques, quant à elles, ont chuté de 3% et sont en baisse de 20% depuis le début de l'année, reflétant une crise profonde sur les plans économique et politique, sur fonds de récession liée à la pandémie, un cocktail malheureux que les investisseurs peinent à digérer ! Les actions européennes restent également à la traîne, avec des performances de 2% et -7% pour le trimestre et 2020 respectivement.

Les obligations souveraines connaissent une légère baisse au troisième trimestre causée notamment par la légère hausse des taux à 10 ans américains, à 0.68%. Le rendement de l'emprunt de l'état Allemand à 10 ans a de son côté terminé le trimestre encore un peu plus bas, à -0.52%.

Les matières premières affichent une performance positive au troisième trimestre, en partie grâce à la faiblesse du dollar américain. L'énergie a été la seule composante à terminer en territoire négatif, affichant une légère baisse: le prix du pétrole brut a reculé en septembre, dans un contexte d'inquiétude quant à la pérennité de la reprise de la croissance mondiale. Une prolongation des coupures d'approvisionnement de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) et des nations partenaires laisse également planer l'incertitude, une situation en général mal perçue par les investisseurs.

Perspectives

Le dernier trimestre de l'année pourrait être particulièrement mouvementé. D'ici janvier, nous devrions connaître le résultat des élections américaines, savoir si un accord est atteint pour le Brexit et si le



Congrès américain a adopté de nouvelles mesures de relance budgétaire. Plus important encore, il y a de bonnes chances que nous ayons des nouvelles sur un vaccin. Dans cet environnement fragile et parsemé d'incertitudes, les investisseurs resteront vigilants et nerveux, ce qui n'augure pas nécessairement une forte baisse, mais très probablement un regain de volatilité qui n'est pas toujours facile à négocier, en particulier en fin d'année lorsque la liquidité des marchés diminue.

Sur un horizon un peu plus long, le scénario le plus probable reste un retour à une croissance moyenne de long-terme plus faible, dans un monde fortement endetté et aux prises avec des fractures sociales persistantes. Notons également que des défis structurels importants reviendront sur le devant de la scène une fois les élections passées et la pandémie mieux contrôlée: on pense notamment aux tensions géopolitiques et en particulier la guerre des tarifs entre la Chine, les Etats-Unis et également l'Europe. Enfin le retour au premier plan des défis du changement climatique pourrait progressivement se transformer en moteur de croissance et de performance pour les investisseurs, moyennant des avancements concrets et concertés des politiques mondiales.

Évolution des valeurs de parts

Dans l'ensemble, durant ce troisième trimestre de 2020, les trois segments ont continué sur leur rebond positif et enregistrent des performances en hausse.

Segment A (en EUR) :

La mise en œuvre de la gestion pour le segment A reste bien diversifiée avec toujours, d'une part, une gestion active (vise à terme à surperformer, avec un risque contrôlé, le benchmark du mandat); d'autre part, avec une gestion basée sur un budget de risque (recherche de minimisation des risques tout en assurant un rendement). Ce portefeuille est logiquement exposé aux fluctuations à court terme des marchés financiers, tant à la hausse qu'à la baisse, mais de manière contenue grâce à sa diversification. Par ailleurs, selon l'expérience passée de la CPIC, les détenteurs de parts du segment A ont bénéficié sur le long terme d'une croissance de la valeur de leurs parts, y compris après les chutes de marché de 2002 et de 2008.

Ce portefeuille a profité de la hausse des marchés du troisième trimestre et voit sa valorisation passer de EUR 240.39 à 244.78, soit une performance en EUR de +1.83%. Le portefeuille reste encore en territoire négatif depuis le début de l'année avec une performance de -1.39% en EUR.

Segment B (en EUR) :

La valeur de part du Segment B, portefeuille conservateur en euros, est restée stable au cours du trimestre et a ainsi assurée, comme attendu, la préservation des avoirs de retraite.

La valeur de part du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 159.12 à EUR 159.16, soit une performance en EUR de +0.03% sur le trimestre.

Depuis le début de l'année, le portefeuille est en légère baisse et affiche une performance de -0.20% en EUR.

Segment C (en CHF) :

La valeur de part du Segment C, portefeuille croissance en francs suisses, basé sur une stratégie de gestion en budget de risque (recherche de minimisation des risques tout en assurant un rendement) a connu un trimestre assez similaire à la part du Segment A. Elle a progressé de CHF 119.02 à CHF 121.55, soit une performance en CHF de +2.13% sur le trimestre. Le portefeuille reste encore en territoire négatif depuis le début de l'année avec une performance de -2.32% en CHF.