

## Rapport de Gestion au 30 septembre 2021

### Revue des marchés

Contre toute attente, l'inflation n'aura pas été le thème dominant du troisième trimestre. Si la montée des prix aura néanmoins fait couler de l'encre, la décélération de la croissance qui s'est produite à l'échelle mondiale a surpris les investisseurs par son ampleur et a conduit à un environnement de marché plus volatil qu'aux deux premiers trimestres. Au troisième trimestre, la croissance a ralenti, tout en restant forte ; l'inflation a atteint des niveaux élevés, tout en restant perçue comme temporaire ; les taux ont connu une remontée, tout en restant historiquement bas. Ces trois éléments devraient conserver de leur importance pour ces prochains mois, et soutenir un environnement de rendements actions positifs et de taux plus élevés.

### Évolution macroéconomique

Le ralentissement économique a d'abord eu lieu en Chine, avant de toucher les États-Unis et d'affecter finalement la zone euro. Depuis quelque temps, la Chine conserve une avance sur le cycle de croissance mondiale, tandis que l'Europe est à la traîne.

A ce stade, les économistes anticipent une inflation américaine de 3% l'an prochain et de 1,7% en zone Euro, alors que la croissance devrait rester bien au-dessus de son niveau de long terme.

Le quatrième trimestre a désormais de bonnes chances d'être un trimestre de hausse des taux : la croissance est bonne tandis qu'une l'inflation de nature plus macroéconomique s'installe progressivement. Le mouvement des taux d'intérêt amorcé après la réunion de la Fed de septembre ouvre la voie à ce qui nous semble relativement inévitable : des taux plus élevés, mettant un peu plus de pression sur le monde obligataire - si ce n'est sur les autres classes d'actifs.

### Évolution des marchés financiers

Les actions mondiales ont enregistré des performances mitigées au cours du troisième trimestre, les marchés étant devenus marginalement plus volatils du fait de différents facteurs fondamentaux évoqués précédemment. La toile de fond macroéconomique reste solide comme expliqué plus haut, la normalisation de l'économie mondiale se poursuivant. Les indices actions ont connu des performances plutôt faibles et hétérogènes : les actions développées ont ainsi reculé de 0,35% (en Dollar) alors que les actions émergentes ont connu un plus profond revers, avec une performance de -8,84% (en Dollar également).

Le changement de donne du trimestre a été la hausse des rendements réels qui a débuté en août. Les performances sont donc globalement négatives sur la période. Cette hausse des taux d'intérêt se produisant après une phase de baisse de fin juin à août, la négativité de la performance des obligations globales sur le trimestre reste cependant limitée, et ce à la fois en Dollar et en Euro. En fin de troisième trimestre, les obligations d'État présentaient une performance 2021 négative (-2%). Le taux 10 ans allemand clôture ainsi le trimestre à -0.2%, en ayant touché -0,5% en août. Les taux américains ont quant à eux marqué un plus bas à 1,17% pour finir à fin septembre à un niveau de 1,48%. La remontée plus rapide des taux aux États-Unis explique néanmoins la performance positive du Dollar.

Les matières premières ont maintenu leur dynamique positive du premier et du deuxième trimestre. Globalement, les produits énergétiques ont largement progressé (+21%), le gaz naturel en tête, alors que les métaux industriels ne progressaient que de 2%. La situation chinoise aura ici pesé sur leur destin, et une stabilisation chinoise devrait se révéler porteuse pour les métaux de base. L'or quant à lui recule de 1% : si l'inflation pourrait soutenir le métal jaune, la remontée des taux réels et du Dollar l'auront finalement emporté et son prix s'est un peu plus rapproché des 1700 Dollars de l'once.

### Évolution des valeurs de parts

Dans l'ensemble, durant ce troisième trimestre de 2021, les trois segments ont enregistré des performances mixtes mais sont passés en territoire positif sur l'année.

#### 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 (visée 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 contrôle 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 a affiché une performance en



EUR de +0,31%. Le portefeuille est en territoire positif depuis le début de l'année avec une performance de +7,84% en EUR.

**Segment B (en EUR) :**

La valeur de part du Segment B, portefeuille conservateur en euros, a baissé au cours du trimestre.

La valeur de part du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 159,93 à EUR 159,68, soit une performance en EUR de -0,15% sur le trimestre. Depuis le début de l'année, le portefeuille est en légère hausse et affiche une performance de +0,26% en EUR.

**Segment C (en CHF) :**

La mise en œuvre de la gestion pour le segment C reste bien diversifiée avec toujours, d'une part, une gestion active (visée 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 contrôle des risques tout en assurant un rendement) ainsi qu'une exposition alternative comprenant immobilier et infrastructure. 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.

La valeur de part du segment C a baissé de CHF 132,75 à CHF 132,27, soit une performance en CHF de -0,36% sur le trimestre. Le portefeuille est en territoire positif depuis le début de l'année avec une performance de +4,19% en CHF.