

Rapport des placements de la Fondation collective Vita

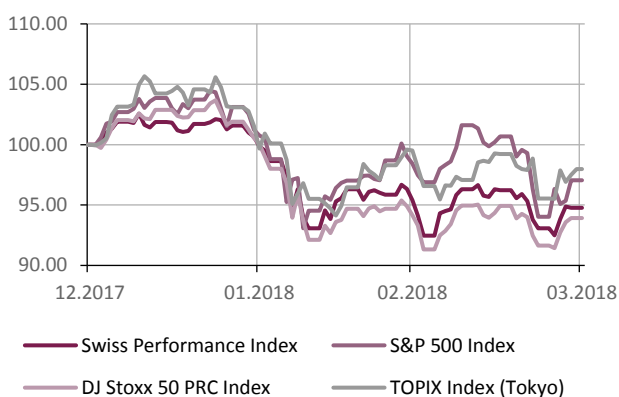
31 mars 2018

Premier trimestre agité sur les marchés des actions internationaux

Marchés financiers

La phase de tendance haussière continue des marchés des actions internationaux s'est terminée fin janvier et a entraîné la plus forte correction observée depuis de nombreuses années. La vague de ventes a été causée par la peur que la Réserve fédérale américaine augmente les taux d'intérêt plus rapidement que supposé jusqu'alors. Une hausse des taux d'intérêt augmente le coût du capital des entreprises et peut avoir ainsi un impact négatif sur les cours des actions. Puis ce sont les soucis relatifs à un conflit commercial des États-Unis avec la Chine ainsi que les nouvelles négatives de diverses entreprises informatiques (tel que le scandale des données chez Facebook) qui ont accablé les marchés. Pour la première fois depuis longtemps, la volatilité (risque) s'est à nouveau significativement accrue sur les marchés des actions. Malgré des incertitudes sur les marchés des actions, la tendance de la croissance de l'économie mondiale devrait, d'après les économistes, se maintenir aussi en 2018.

Evolution du marché des actions basées sur le CHF

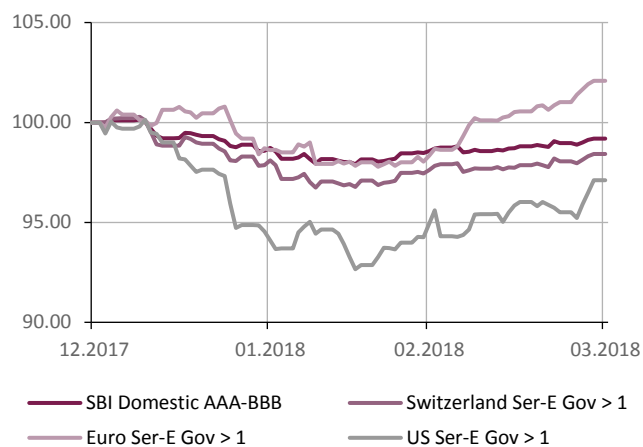


Aux États-Unis, le climat des affaires ainsi que le climat de consommation étaient toujours élevés. En février, l'indice des directeurs d'achats pour les industries manufacturières a atteint son plus haut niveau depuis 2004 et indiquait ainsi la poursuite de la solide tendance à la hausse de l'économie américaine. Les craintes d'inflation du début de l'année se sont calmées vers la fin du trimestre aussi parce que la croissance des salaires a faibli au mois de février.

Comme attendu, la Réserve fédérale américaine a augmenté la fourchette cible du taux directeur de 0,25 pour cent pour atteindre 1,5 à 1,75 pour cent et a laissé entrevoir pour 2018 deux autres augmentations de taux d'intérêt. Malgré la situation économique positive, le marché des actions a connu d'autres ventes massives en raison des inquiétudes des investisseurs quant à une prochaine guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Même si aucune escalade significative de la situation n'est attendue par les économistes, les risques ont tout de même augmenté et pourraient grever le climat économique si l'incertitude persiste.

Mesuré à l'indice des directeurs d'achats de la zone euro, le climat des affaires a significativement reculé en mars après avoir déjà chuté au mois de février. Il convient cependant de noter ici que le climat des affaires a baissé en partant d'un niveau exceptionnellement élevé et qu'il correspond toujours à la solide croissance économique de la zone euro. En fait, la BCE a laissé entendre qu'elle se concentrerait entretemps sur quand et à quel rythme elle allait augmenter les taux en 2019. Lors des élections en Italie, les populistes ont obtenu un meilleur résultat qu'escompté. Mais comme une coalition doit être formée, les courants politiques extrémistes seront maîtrisés.

Evolution du marché des obligations basées sur le CHF



Fin mars, le Centre de recherches conjoncturelles KOF a augmenté la prévision économique pour l'économie suisse. Les économistes KOF tablent désormais sur une croissance de 2,5 pour cent (auparavant 2,3 pour cent) du

PIB. Conformément aux attentes, la BNS a conservé sa politique monétaire au mois de mars. Elle a à nouveau souligné que le franc était toujours surévalué et que la situation sur le marché des devises restait fragile.

Au Japon, l'indice des directeurs d'achats pour les industries manufacturières ainsi que l'enquête Tankan, le rapport trimestriel publié par la Banque du Japon, ont indiqué une croissance économique plus faible, mais toujours solide. Une affaire de népotisme présumé autour du premier ministre Abe a littéralement fait chuter la popularité du gouvernement japonais. Et ceci a pesé vers la fin du trimestre sur le marché des actions japonais. L'opposition japonaise a immédiatement réclamé à cette occasion la clarification complète par le ministre des finances Aso.

L'économie chinoise est restée stable, cependant les économistes attendent une croissance économique plus lente qu'elle n'était prévue en début d'année. La réaction de la Chine à une augmentation des droits de douane américains sur les exportations chinoises d'acier et d'aluminium a été modérée. On peut donc en conclure qu'il n'existe pas de guerre commerciale directe avec les États-Unis.

Rendement du portefeuille (premier trimestre)

Le bon départ de début d'année a été de courte durée car après un mois de janvier positif (+0,42 pour cent), la performance globale a de nouveau baissé en février (-1,21 pour cent). Grâce à la légère contribution positive de mars (0,06 pour cent), la progression totale est de 0,74 pour cent pour le premier trimestre.

Le bilan trimestriel des sous-catégories est mitigé. La catégorie Infrastructure s'en sort le mieux, à 3,28 pour cent. Avec une baisse de 2,95 pour cent, les actions sont la lanterne rouge. Du fait de leur pondération différente, la première catégorie réalise une performance de 0,06 point de pourcentage, tandis que la dernière réalise une performance négative de -0,85 point dans le portefeuille global.

Le Tail Risk Hedge introduit il y a un an a bien joué le rôle qu'on attendait de lui en contribuant à 0,37 pour cent à la performance du portefeuille global face à la performance négative des actions au cours du trimestre rapporté.

Il ressort des performances des actions des différentes régions que même si elles sont disparates, elles ont en commun qu'elles sont négatives.

Avec une performance de -0,60 pour cent, les actions des pays émergents s'en sortent le mieux, contribuant ainsi à -0,04 point de pourcentage à la performance du portefeuille global. Le milieu de peloton est constitué des actions des États-Unis, de l'Europe et du Japon, qui termi-

nent le trimestre à -2,57, -2,60 et -4,28 pour cent, une contribution respective de -0,12, -0,23 et -0,13 point de pourcentage. Les actions de la Suisse sont à la traîne, avec une performance de -5,48 pour cent, soit une contribution de -0,33 pour cent.

Les obligations ont commencé l'année de manière mitigée (-1,01 pour cent), leur performance contribuant ainsi à -0,34 pour cent au portefeuille global pour le trimestre rapporté. Leur espoir provient des obligations européennes, qui sont le seul segment partiel à clôturer le trimestre sur une note positive (performance de 1,19 pour cent avec contribution de 0,02 point de pourcentage). En revanche, les obligations étatiques et d'entreprises américaines ont réalisé une performance négative respective de -1,64 pour cent (contribution de -0,05 point de pourcentage) et -3,03 pour cent (contribution de -0,19 point de pourcentage), qui s'explique par la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis.

L'immobilier est en stagnation, à -0,06 pour cent. On relève toutefois d'importantes disparités dans les catégories d'actions: Immobilier Europe Direct a progressé de 1,46 pour cent, alors qu'Immobilier Global termine le trimestre sous revue sur une nette baisse de -6,31 pour cent, un résultat qui s'explique par la part des REITS (actions de sociétés immobilières) dans sa composition.

Les hypothèques ont contribué à 3 points de base au résultat du portefeuille global du premier trimestre 2018, dans la lignée des trimestres précédents.

Le trimestre rapporté a été mitigé pour les placements alternatifs, mais finalement positif. Les groupes de placement Private Equity (1,58 pour cent), Infrastructure (3,28 pour cent) et Senior Secured Loans (0,63 pour cent) contribuent ainsi à respectivement 0,03, 0,06 et 0,03 point de pourcentage à la performance du portefeuille global. À l'inverse, les groupes de placement Hedge Fund (-0,44 pour cent) et Insurance Linked Securities (-0,95 pour cent) y ont laissé des plumes et n'ont contribué qu'à respectivement -0,03 et -0,02 point de pourcentage au résultat d'ensemble.

	Portefeuille Vita	Benchmark	Différence
1^{er} trimestre 2017	-0,74%	-0,75%	0,01%
01.2018	0,42%	0,40%	0,02%
02.2018	-1,21%	-1,27%	0,06%
03.2018	0,06%	0,13%	-0,07%
Année 2018 (TTWR)	-0,74%	-0,75%	0,01%

TTWR: True Time Weighted Rate of Return; performance d'un portefeuille en négligeant l'afflux et le départ de capitaux sur la période d'évaluation; ce calcul se fonde depuis 2010 sur des pondérations quotidiennes, liées géométriquement.

Structure des placements au 31. mars 2018

	En %	Objectif	Min	Max
		Stratégie		
Actions Suisse	5,95	6,00	3,00	9,00
Actions Étranger	22,37	22,00	17,00	27,00
Total actions	28,32	28,00		
Obligations Suisse	5,17	5,00	2,00	8,00
Obligations Étranger	27,28	25,00	15,00	35,00
Total marché des capitaux	32,45	30,00		
Immobilier Suisse	7,75	8,00	4,00	12,00
Immobilier Étranger	4,92	5,00	2,00	8,00
Total immobilier	12,67	13,00		
Hypothèques	6,47	7,00	3,00	11,00
Total hypothèques	6,47	7,00		
Private Equity	1,77	3,00	1,00	5,00
Hedge Fund	7,58	6,00	3,00	9,00
Infrastructure	1,81	2,00	0,00	4,00
Senior Loans	4,13	4,00	2,00	6,00
Insurance-Linked Securities	2,01	3,00	0,00	5,00
Collateralized Loan Obligation	0,72	3,00	0,00	5,00
Total placements alternatifs	18,02	21,00		
Total liquidités	1,12	1,00	0,00	5,00
Total autres	0,95			
Total	100,00	100,00		