

Rapport des placements

30 juin 2015

La crise de la Grèce et une bulle spéculative sur la place boursière chinoise troublent l'ambiance sur les marchés des capitaux

Marchés financiers

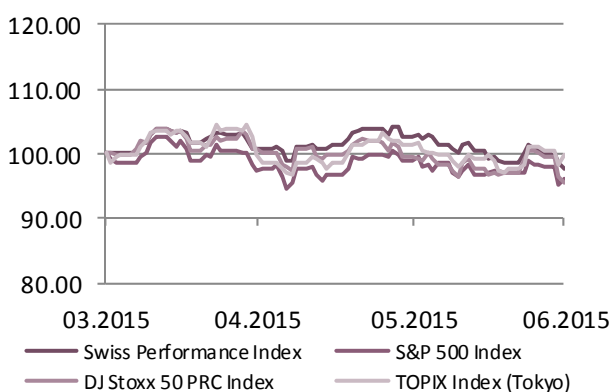
Le développement des marchés d'actions ne s'est pas poursuivi au deuxième trimestre. La crise de la dette grecque entre autres a suscité de fortes inquiétudes chez les investisseurs. Le Premier ministre Alexis Tsipras et son ministre des finances Yanis Varoufakis ont également tenu leurs promesses électorales au cours de ce deuxième trimestre: les fonctionnaires congédiés ont retrouvé leur poste, les retraites ont augmenté et l'agence publique de radiotélévision a rouvert ses portes. Tout cela a coûté à la Grèce énormément d'argent dont elle ne disposait pas et conduit à de sérieux problèmes à la fin du deuxième trimestre. En effet, le 30 juin se terminait le deuxième programme d'aide financière à la Grèce, impossible à rembourser sans faire de nouvel emprunt. Les sommets d'urgence entre les ministres des finances et les chefs d'Etat de la zone Euro se sont ainsi succédés à la fin du deuxième trimestre. Ils exigeaient de la Grèce une augmentation des recettes publiques, notamment par la hausse de la TVA ou la baisse des retraites. La Grèce s'opposant à ces exigences, la Banque centrale européenne a dû intervenir avec des prêts d'urgence. Fin juin, la crise a atteint son point culminant lorsqu'Alexis Tsipras a soudainement annoncé un référendum sur les mesures d'économie suggérées.

L'Allemagne a pu s'affirmer en tant que moteur de croissance de la zone euro en affichant une conjoncture réjouissante au deuxième trimestre. Les exportations des entreprises allemandes ont également augmenté en avril et en mai par rapport à l'année précédente. En outre, le taux de chômage en Allemagne a atteint son plus bas niveau depuis 1991. La France, deuxième économie d'Europe, a quant à elle surpris les économistes en affichant une forte performance économique inattendue en mai.

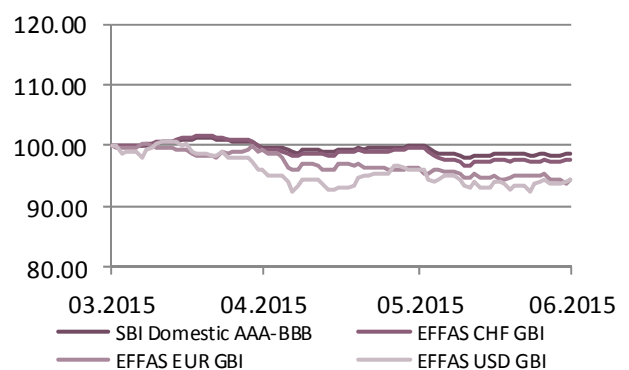
Après la suppression du cours plancher de l'euro en janvier, l'économie suisse a enregistré un ralentissement dû à la vigueur du franc suisse. Les exportations, tout comme les importations, ont fortement reculé en avril et en mai. Fin juin, la Banque nationale suisse a dû intervenir sur le marché des changes pour affaiblir de franc suisse. En effet, les menaces de sortie de la Grèce de la zone euro ont renforcé le franc suisse en tant que monnaie de refuge. Parallèlement, la BNS a néanmoins maintenu ses prévisions conjoncturelles positives pour 2015 et s'attend à une croissance économique d'environ 1%.

Se basant sur la nette amélioration du marché du travail américain et de la consommation des ménages, la présidente de la FED, Janet Yellen, a confirmé qu'elle comptait relever les taux d'intérêt avant la fin de l'année. Les spéculations quant à la hausse des intérêts ont déstabilisé les marchés financiers, déjà affectés par la crise de la Grèce. Les économistes s'attendent à une première hausse au début de l'automne ou en hiver.

Développement des marchés d'actions, en CHF



Développement des marchés obligataires, en CHF



Le marché des actions japonais a poursuivi sa hausse au deuxième trimestre, atteignant des pics à long terme. L'économie japonaise poursuivant sa course positive, la

Bank of Japan a annoncé qu'elle allait maintenir sa politique monétaire: elle achètera chaque année des obligations à hauteur de 600 milliards de francs suisses

Les lourdes pertes de cours sur les places boursières chinoises ont affecté la situation sur les marchés émergents. De la mi-juin à la fin-juin, les indices de Shanghai et Shenzhen ont perdu plus de 25% de leur valeur. Cette récession sur les places boursières s'explique par la crainte des investisseurs face à une bulle spéculative. En effet, les cours des actions en Chine avaient augmenté de plus de 150% pendant l'année précédente. Le gouvernement chi-nois avait véritablement incité la population à investir dans les actions afin d'accroître leur fortune. Les banques centrales et autorités de surveillance ont alors immédiatement annoncé des mesures pour enrayer la chute.

En Russie, la peur d'une récession s'est généralisée au vu des répercussions toujours plus pénalisantes des sanctions sur les marchés et de la forte dépendance du prix du pétrole. En Inde et au Mexique, l'évolution de la croissance était réjouissante comme au premier trimestre.

Le président de la BCE, Mario Draghi, a déclaré que les marchés obligataires devaient s'habituer à des périodes de volatilité accrue, ceci s'étant traduit par une hausse des rendements obligataires début juin, une situation également confortée par la légère hausse de l'inflation dans la zone euro, la croissance du crédit et la faible liquidité sur le marché. Malgré les fluctuations induites, Mario Draghi maintient son programme d'achat d'obligations inchangé.

Les marchés obligataires suisses, par rapport au Swiss Bond Index, ont affiché une baisse de 1,28%. Les obligations en EUR ont terminé sur une baisse de 5,55%. Les emprunts en USD ont terminé le trimestre sur une baisse de 5,65% (toutes les valeurs en CHF). Dans ce contexte, le SMI a terminé le trimestre sur une baisse de 3,81%, le Dow Jones une baisse de 4,71%, et l'indice européen DJ Eurostoxx50 a perdu 7,44% (toutes les valeurs en CHF).

Sur le marché des changes, l'euro et le dollar US ont terminé respectivement sur une baisse de 0,18% et de 3,78%. Le yen a fini le trimestre sur une baisse de 5,59% (toutes les valeurs en CHF).

Rendement du portefeuille (2^e trimestre)

En avril, le portefeuille a généré un rendement légèrement négatif de -0,13%, suivi par une performance positive en mai (0,44%); le résultat nettement négatif en juin (-1,52%) a anéanti la performance sur le trimestre. Globalement, au deuxième trimestre, le rendement a été de -1,22% (-1,27% net). En comparaison, le baromètre UBS des caisses de pension a affiché un rendement trimestriel de -1,54%, et l'indice CS -1,65%.

Hormis l'immobilier (0,12%) et les hypothèques (0,04%), toutes les catégories de placement ont terminé dans le rouge.

Au sein du portefeuille d'actions, toutes les positions ont affiché des rendements absolus négatifs, entre -1,66% et -3,45%, à l'exception des actions japonaises (1,42%). Les contributions à la performance globale se situent entre 0,03% et -0,30%. La meilleure surperformance relative a été obtenue par les actions européennes (1,88%), le gestionnaire ayant fait preuve d'une excellente sélection de titres dans les secteurs de la finance et de l'industrie. Dans l'ensemble, le rendement des actions a été de -2,29%, soit une contribution de -0,62% à la performance du portefeuille.

Dans notre portefeuille obligataire, toutes les positions ont obtenu des rendements absolus négatifs, entre -0,21% et -5,64%. Parmi les obligations suisses, c'est le groupe de placement Obligations CHF Étranger qui a généré le meilleur rendement: -0,21%. Avec -3,36% et -3,20% respectivement, les obligations d'entreprises libellées en USD et en EUR ont pesé sur la performance. Pour ce qui est des obligations en monnaies étrangères, les groupes de placement Obligations EUR (-5,64%) et Obligations convertibles Global (-2,42%) ont eux aussi fourni une contribution négative au deuxième trimestre. Les couvertures de change, placées majoritairement sur les positions obligataires, ont en revanche fourni un coup de pouce de 0,24% à la performance globale. Au total, la contribution à la performance du portefeuille a été de -0,51%.

Dans le domaine immobilier, les rendements vont de 3,50% pour le groupe de placement Immobilier Europe Direct à -8,50% pour le groupe Immobilier Global Index. Même les placements alternatifs (-0,25%) ont pesé sur la performance du trimestre. Parmi eux, les principales contributions proviennent des Hedge Funds (-0,17%) et des Senior Loans (-0,08%).

Structure des placements

La quote-part d'actions a été légèrement relevée au deuxième trimestre. Au sein des actions, la principale réallocation tactique s'est faite en faveur des actions américaines et des marchés émergents, aux dépens des actions suisses et japonaises.

L'ajustement le plus important a concerné les emprunts obligataires en monnaies étrangères couvertes en CHF. La part du groupe Obligations Credit 100 (-0,50%) et l'exposition aux Obligations EUR (-1,00%) ont été quelque peu réduites, tandis que les obligations libellées en CHF ont été légèrement surpondérées (0,80% dans l'ensemble).

Grâce à de nouveaux investissements dans les stratégies «insurance-linked» et à des appels de capitaux dans le Private Equity, l'exposition globale aux placements alternatifs a été accrue de 0,70% environ.

	Portefeuille Vita	Benchmark	Différence
1^{er} trimestre 2015	1,31%	0,81%	0,50%
04.2015	-0,13%	-0,17%	0,04%
05.2015	0,44%	0,10%	0,34%
06.2015	-1,52%	-1,59%	0,06%
2^e trimestre 2015	-1,22%	-1,66%	0,44%
Année 2015 (TTWR)	0,08%	-0,86%	0,94%
Année 2015 (TTWR)	-0,03%		

TTWR: True Time Weighted Rate of Return: performance d'un portefeuille hors apports et sorties de capital sur la période considérée; depuis 2010, le calcul repose sur des pondérations quotidiennes liées de façon géométrique.

MWR: Money Weighted Rate of Return: performance d'un portefeuille compte tenu des apports et sorties de capital sur la période considérée.

Structure des placements au 30.06.2015

	en %	Objectif	Minimum	Maximum
		Stratégie		
Actions Suisse	6,28	6,00	4,20	7,80
Actions Etranger	20,87	19,75	13,83	25,68
Actions (ensemble)	27,15	25,75		
Obligations Suisse	8,45	10,50	6,35	12,65
Obligations Etranger	27,22	27,50	19,25	35,75
Marché des capitaux (ensemble)	35,67	38,00		
Immobilier Suisse	7,48	7,00	4,90	9,10
Immobilier Etranger	3,19	3,00	0,70	3,90
Immobilier (ensemble)	10,68	10,00		
Hypothèques	6,66	8,00	5,60	10,40
Hypothèques (ensemble)	6,66	8,00		
Private Equity	0,79	0,75	0,00	3,90
Hedge funds	9,75	10,00	7,00	13,00
Infrastructure	0,68	0,50	0,00	2,60
Senior Loans	4,04	3,00	2,10	3,90
Insurance Linked Securities	2,78	2,50	0,00	3,90
Collateralized Loan Obligation	0,84	1,00	0,00	2,00
Placements alternatifs (ensemble)	18,90	17,75		
Liquidités (ensemble)	0,58	0,50	0,00	5,00
Autres (ensemble)	0,36			
Total	100,00	100,00	0,00	0,00