

# Rapport des placements

## 30 septembre 2015

### Le ralentissement économique de la Chine et le scandale Volkswagen pèsent sur les marchés des actions

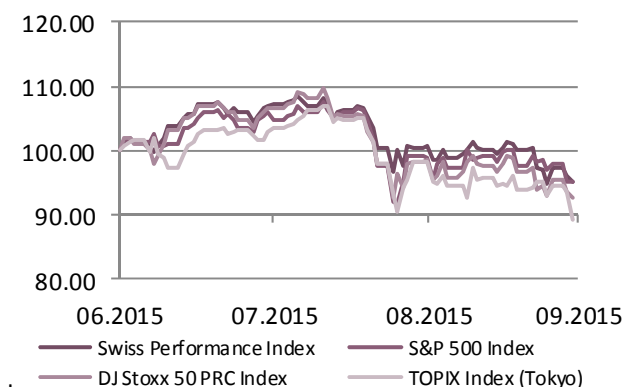
#### Marchés financiers

Les marchés des actions internationaux ont essuyé pour la plupart des pertes de cours durant le troisième trimestre. L'incertitude et l'anxiété des investisseurs étaient trop fortes.

En Chine, le gouvernement a tenté, en vain, de freiner l'effondrement des cours observé depuis début juillet sur le marché des actions. Début août, la Banque centrale de Chine a dévalué sa monnaie par deux fois, ce qui a accru l'impact négatif des données économiques décevantes sur les marchés des actions mondiaux. Les entreprises américaines, européennes et japonaises en particulier ont enregistré d'importantes pertes de cours en raison de la baisse du niveau d'exportations. Pour soutenir davantage l'économie, le gouvernement chinois a annoncé en complément un plan de relance de plus de 10 milliards d'euros. Sur le court terme, cela a revigoré les marchés des actions mondiaux. Malgré le ralentissement économique, la récession n'est donc pas encore à l'ordre du jour pour la Chine.

Contre toute attente, la Réserve fédérale américaine (Fed) n'a pas relevé les taux directeurs aux Etats-Unis, bien que le taux de chômage soit tombé à 5,1% en août, son plus bas niveau depuis plus de sept ans. En outre, l'économie américaine affiche jusqu'à présent une croissance supérieure aux prévisions, stimulée principalement par la consommation et les investissements des entreprises.

#### Développement des marchés d'actions, en CHF

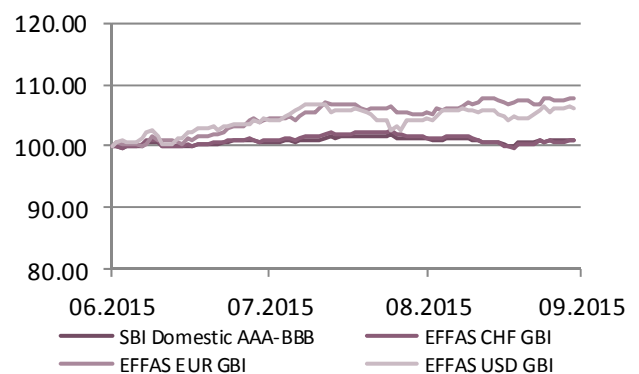


La présidente de la Fed, Janet Yellen, a justifié sa décision par la conjoncture morose de nombreux pays émergents et par les prévisions d'une croissance plus faible de l'économie américaine pour 2016 et 2017. Quant à la zone euro, elle a réussi à convaincre par des chiffres de conjoncture réjouissants. En juillet, le recul du chômage observé depuis deux ans s'est en effet poursuivi. L'évolution a été particulièrement positive dans les Etats périphériques que sont l'Espagne, l'Italie, l'Irlande et le Portugal.

Par ailleurs, la production des entreprises de la zone euro a doublé par rapport aux attentes. Conjuguées à d'autres données économiques positives, ces tendances ont permis d'afficher une performance économique nettement supérieure à l'année dernière en juillet et en août. Les économistes tablent également sur une croissance économique positive au dernier trimestre pour la zone euro. Ils mettent toutefois en garde contre les éventuels revers imputables à la conjoncture mondiale précaire.

Mi-septembre, le scandale concernant le logiciel de truquage utilisé par Volkswagen n'a pas pesé seulement sur le premier fabricant automobile au monde, mais aussi impacté toute la branche, fournisseurs inclus. VW a avoué avoir doté, au cours des dernières années, des millions de véhicules d'un logiciel falsifiant les valeurs de gaz d'échappement. En réaction, Volkswagen a commencé par interrompre la vente des voitures Diesel aux Etats-Unis, ceci a conduit à un effondrement temporaire de 23% de son action. Un plan d'action le rappel de cinq millions de véhicules de la marque VW.

#### Développement des marchés obligataires, en CHF



Après la suppression du cours plancher en janvier par la Banque nationale suisse, le franc suisse s'est affaibli au troisième trimestre, pour s'établir à 1,10 pour un euro. Au

troisième trimestre également, divers indicateurs ont suggéré une amélioration de la performance économique suisse. En septembre, le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) a relevé ses prévisions pour la croissance du PIB en 2015 de 0,8 à 0,9%. Néanmoins, le SECO met aussi en garde contre les risques conjoncturels accrus imputables au refroidissement accentué des marchés émergents. La BNS maintient ses prévisions optimistes quant à l'évolution conjoncturelle dans un premier temps et table sur une croissance économique d'environ 1% en 2015.

La plupart des marchés émergents ont souffert de la chute du prix des matières premières au troisième trimestre, et en particulier le Brésil, la Chine et la Russie. Malgré ce net ralentissement, le Fonds monétaire international estime que les pays émergents vont nettement plus contribuer à la croissance de l'économie mondiale que les pays industrialisés. En septembre, le FMI a revu ses prévisions de croissance mondiale à la baisse pour 2015 et 2016, les portant légèrement au-dessus de 3%. C'est la deuxième révision à la baisse depuis juillet.

Les marchés obligataires suisses, par rapport au Swiss Bond Index, ont affiché une hausse de 1,08%. Les obligations en EUR ont terminé sur une progression de 7,26%. Les emprunts en USD ont terminé le trimestre sur une hausse de 6,28% (par rapport au CHF).

Dans ce contexte, le SMI a terminé le trimestre sur une baisse de 3,05%, le Dow Jones américain sur une baisse de 3,65% et l'indice européen DJ Eurostoxx50 a perdu 5,36% (par rapport au CHF).

Sur le marché des changes, l'euro et le dollar US ont terminé sur un gain de 4,74%, respectivement de 4,55%. Le yen a également terminé le trimestre sur un gain de 6,39% (par rapport au CHF).

### Rendement du portefeuille (3<sup>e</sup> trimestre)

En juillet, le portefeuille a enregistré un rendement positif de 1,60%, suivi d'un résultat nettement négatif en août (-2,06%). Le mois de septembre s'est également achevé sur une note légèrement négative avec un rendement de -0,69%.

Globalement, le rendement trimestriel s'est établi à -1,18% (-1,23% net) sur le trimestre. En comparaison, le baromètre UBS des caisses de pension a affiché un rendement de -1,34%, et l'indice CS des caisses de pension -1,31%.

La plus grande contribution absolue à la performance négative revient aux placements en actions (-5,35%). L'ensemble des positions du portefeuille en actions a affiché des rendements négatifs compris entre -2,72% (actions Suisse) et -13,13% (actions marchés émergents), avec des

contributions à la performance globale oscillant entre -0,15 et -0,60%.

La meilleure surperformance relative a été obtenue par les actions européennes (1,63%). Le gestionnaire a fait preuve d'une excellente sélection de titres dans les secteurs de la finance et de l'industrie conjuguée à la sous-pondération du secteur matériaux. Dans l'ensemble, il en résulte une contribution de -1,39% à la performance du portefeuille.

Le portefeuille obligataire affiche également une performance négative absolue de -0,36%. Côté obligations suisses, le groupe de placement Obligations Suisse a réalisé la meilleure performance avec 1,24%. Les obligations d'entreprises libellées en EUR (couvertes en CHF) et les emprunts convertibles Global ont apporté une contribution négative supplémentaire à ce troisième trimestre plutôt morose à -1,33%, respectivement à -2,82%.

Pour ce qui est des obligations en monnaies étrangères, les groupes de placement Obligations EUR (2,50%) et Obligations US Corporates (0,49%) ont fourni la plus grande contribution positive. Dans l'ensemble, la contribution au portefeuille a été de -0,13%.

Hormis l'immobilier (4,41%) et les hypothèques (0,60%), toutes les catégories de placement ont terminé dans le rouge. Dans le domaine immobilier, les rendements vont de 0,56% pour les immeubles commerciaux à 14,26% pour le groupe de placement Immobilier Europe Direct. Dans l'ensemble, l'immobilier a apporté une contribution positive de 0,47%.

Même les placements alternatifs (-0,17%) ont pesé sur la performance du troisième trimestre. Parmi ceux-ci, les principales contributions proviennent des Hedge Funds (-0,23%) et des Senior Loans (-0,03%). Le groupe de placement Private Equity est parvenu à fournir une contribution positive (0,05%).

### Structure des placements

La quote-part d'actions a été légèrement réduite au troisième trimestre (-0,50%). La principale réallocation tactique s'est faite en faveur des titres européens et japonais, aux dépens des actions suisses, américaines et des marchés émergents.

Dans les valeurs à rendement fixe, l'ajustement le plus important a concerné les emprunts obligataires en monnaies étrangères couvertes en CHF. La part du groupe Obligations EUR a été quelque peu réduite (-0,75%), tandis que l'exposition aux obligations US Corporates a été légèrement accrue (0,75% dans l'ensemble).

Grâce à de nouveaux investissements dans les stratégies «insurance-linked» et à des appels de capitaux dans

l'infrastructure, l'exposition globale aux placements alternatifs a été accrue de 0,50% environ.

	Portefeuille Vita	Benchmark	Différence
<b>1<sup>er</sup> trimestre 2015</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,50%</b>
<b>2<sup>e</sup> trimestre 2015</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>0,45%</b>
07.2015	1,60%	1,26%	0,35%
08.2015	-2,06%	-2,05%	-0,01%
09.2015	-0,69%	-0,76%	0,07%
<b>3<sup>e</sup> trimestre 2015</b>	<b>-1,18%</b>	<b>-1,57%</b>	<b>0,40%</b>
<b>Année 2015 (TTWR)</b>	<b>-1,10%</b>	<b>-2,43%</b>	<b>1,34%</b>
<b>Année 2015 (MWR net)</b>	<b>-1,26%</b>		

**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	6,09	6,00	4,35	7,65
Actions Etranger	20,93	19,75	14,85	25,65
<b>Actions (ensemble)</b>	<b>27,03</b>	<b>25,75</b>		
Obligations Suisse	8,16	10,25	6,00	12,00
Obligations Etranger	26,18	26,25	19,20	34,00
<b>Marché des capitaux (ensemble)</b>	<b>34,34</b>	<b>36,50</b>		
Immobilier Suisse	7,48	7,00	4,90	9,10
Immobilier Etranger	3,55	3,00	2,10	3,90
<b>Immobilier (ensemble)</b>	<b>11,17</b>	<b>10,00</b>		
Hypothèques	6,85	8,00	5,60	10,40
<b>Hypothèques (ensemble)</b>	<b>6,85</b>	<b>8,00</b>		
Private Equity	1,00	0,75	0,00	3,90
Hedge funds	9,53	10,00	7,00	13,00
Infrastructure	0,88	0,75	0,53	0,98
Senior Loans	4,20	4,00	2,80	5,20
Insurance Linked Securities	2,91	2,75	1,93	3,58
Collateralized Loan Obligation	0,88	1,00	0,00	2,00
<b>Placements alternatifs (ensemble)</b>	<b>19,40</b>	<b>19,25</b>		
<b>Liquidités (ensemble)</b>	<b>0,84</b>	<b>0,50</b>	<b>0,00</b>	<b>5,00</b>
<b>Autres (ensemble)</b>	<b>0,37</b>			
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>		