

Rapport des placements Fondation collective Vita

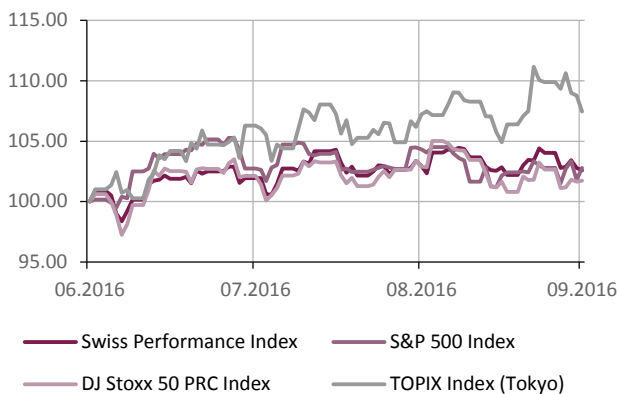
30 septembre 2016

Le Brexit pose de nouveaux défis à la zone euro.

Marchés financiers

Une grande partie des pertes subies sur les marchés des actions à la suite du vote en faveur du Brexit a pu être rattrapée. La livre britannique a enregistré une nette dévaluation par rapport au dollar américain et a atteint son niveau le plus bas depuis trente ans. Afin d'éviter une réévaluation trop forte du franc, la Banque nationale suisse BNS est intervenue immédiatement après annonce du Brexit sur le marché des devises. Le président de la BNS, Thomas Jordan, ne voulait cependant pas s'exprimer sur le volume des opérations sur devises. Afin de limiter les conséquences négatives de la sortie de l'UE, la Banque d'Angleterre (BoE) a mis à disposition du marché au début du mois de juillet, des liquidités supplémentaires d'un montant de 150 milliards de livres. Elle a en outre abaissé début août le taux directeur de 0,5% à 0,25% et a étendu son programme de rachat d'obligations. Malgré les mesures de politique monétaire, le moral des consommateurs en Grande-Bretagne s'est nettement détérioré pour tomber au niveau le plus bas depuis 2013.

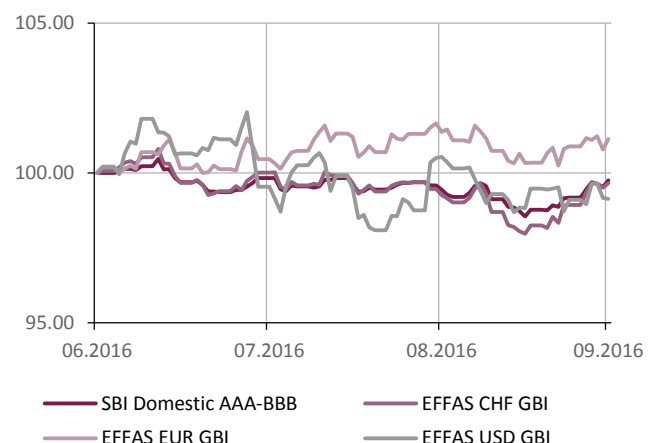
Evolution du marché des actions basées sur le CHF



Contrairement à la BoE, la Banque centrale européenne (BCE) a renoncé début septembre à de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire. Les conditions de recours à de l'argent bon marché ont été maintenues, afin de continuer à donner une impulsion à la conjoncture européenne. L'impulsion souhaitée n'a cependant pas non plus pu avoir durant le troisième trimestre l'impact attendu sur l'économie. Les prix ont augmenté dans la zone euro mal-

gré la surabondance des liquidités de la BCE. C'est pourquoi on peut s'attendre à de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire par la BCE. Il se peut également que le vote en faveur du Brexit ralentisse significativement la croissance économique de la zone euro. Bien que le taux de chômage dans la zone euro ait enregistré son taux le plus bas depuis août 2011, la confiance des consommateurs et la production industrielle ont été nettement inférieures aux attentes. Selon certains économistes, ceci pourrait être interprété comme réaction négative au Brexit.

Evolution du marché des obligations basées sur le CHF



Au cours du troisième trimestre, l'économie américaine avait continué à envoyer des signaux mitigés. Le moral des consommateurs avait atteint en septembre le plus haut niveau depuis plus de neuf ans. Malgré tout, les données des directeurs d'achat publiées ont déçu. Celles-ci signalaient toujours une lente croissance économique américaine. Les créations d'emplois ont aussi été nettement moins nombreuses en septembre que ne le prévoyaient les économistes. L'autorité monétaire américaine, la FED n'a, de ce fait, pas touché préalablement à son taux directeur à fin septembre. Étant donné que d'autres indicateurs conjoncturels continuent cependant à donner une image positive de l'économie américaine, la FED ne devrait pas renoncer à son intention de relever encore au moins une fois ses taux avant la fin de l'année.

L'économie suisse s'est avérée robuste aussi au troisième trimestre. D'une part, l'indice des directeurs d'achat a enregistré en septembre une hausse plus forte que prévu. D'autre part, la demande autochtone et le secteur manu-

facturier se sont montrés solides aussi au troisième trimestre. Les économistes s'attendent toujours à une reprise des exportations, ce qui pourrait stimuler davantage la conjoncture.

En Chine, les données conjoncturelles du troisième trimestre ont laissé espérer une stabilisation de l'économie. La production industrielle a enregistré une hausse supérieure aux attentes. En outre, les chiffres d'affaires du commerce de détail et les investissements ont significativement augmenté par rapport à l'année précédente. Les importations et exportations ont continué à décevoir en enregistrant un recul supérieur à la baisse escomptée.

Egalement l'économie japonaise ne s'est pas sensiblement redressée au troisième trimestre. Les données du commerce notamment ont à leur tour connu une évolution décevante. Les exportations ont continué à souffrir du yen fort pour nettement baisser en comparaison annuelle. Les importations se sont aussi réduites par rapport à l'année précédente. Fin septembre, la Banque du Japon (BoJ) a laissé le taux directeur inchangé à -0,1%. Malgré cela, elle souhaite essayer à nouveau de maintenir, par son programme d'achat de titres, les rendements des emprunts d'État à dix ans au niveau actuel. Malgré sa politique monétaire ultralégère, le Japon ne semble pas sortir de la déflation. C'est ce que reflètent explicitement les prix à la consommation en baisse.

Le prix du pétrole a nettement récupéré les mois derniers. Il avait été mis auparavant sous pression depuis le vote des Britanniques en faveur du Brexit. La résorption des stocks ainsi qu'une nouvelle discussion de l'Opec sur une limitation de l'extraction du pétrole ont eu un impact positif sur son prix.

Les marchés d'obligations domestiques, mesurés au Swiss Bond Index, enregistraient une baisse de 0,25%. Les obligations en EUR terminaient avec une hausse de 1,50%. Les emprunts USD clôturaient le trimestre avec une perte baisse de 0,82% (valeurs exprimées en CHF).

Dans cet environnement, le SMI concluait le trimestre avec une hausse de 1,48%, le Dow Jones américain enregistrait une croissance de 1.56% et le DJ Eurostoxx50 européen gagnait 5,60% (valeurs exprimées en CHF).

Dans le marché des devises, l'Euro clôturait avec un gain de 0.66% et le Dollar enregistrait une perte de 0.82%. Le Yen clôturait le trimestre avec une hausse de 1,20% (valeurs exprimées en CHF).

Rendement du portefeuille (3e trimestre)

Après que le portefeuille a pu rattraper le retard du premier trimestre jusqu'au milieu de l'année, la performance du troisième trimestre 2016 se situait à 2,23%. Le mois de juillet notamment, mais également le mois d'août légèrement plus faible, y ont contribué. Par contre, la performance de septembre a été nulle.

Les catégories de placement ont toutes enregistré une hausse pendant ce trimestre.

Ce sont les actions qui ont occupé la première place avec 4,80% au troisième trimestre, avec une contribution à 1,25% de la performance globale du portefeuille. Au sein des actions, la fourchette de performance des segments partiels se situait entre 3,39% (actions Europe) et 9,64% (actions Japon). En raison de leur pondération relativement élevée, les actions USA ont apporté la plus grande contribution à hauteur de 0,37%. Les actions des pays émergents ont affiché une contribution similaire à hauteur de 0,32%, qui ont également conclu positivement le troisième trimestre avec 6,68%.

Pour le troisième trimestre consécutif cette année, les obligations ont conclu positivement. Avec une performance absolue de 1,49%, elles ont contribué à la performance globale du portefeuille à 0,53%. Les obligations d'entreprises et emprunts convertibles ont pu se démarquer clairement des obligations d'État.

Les emprunts convertibles Global, les obligations d'entreprise européennes et américaines ont affiché une hausse de respectivement 4,21%, 2,33% et 1,42% pendant ce trimestre, ce qui correspond à une contribution respective de 0,22%, 0,19% et 0,09% à la performance globale du portefeuille. Par contre, les obligations Suisse ont affiché la plus mauvaise performance avec -0,06%, soit une contribution quasi nulle.

L'immobilier (1,44%) et les hypothèques (0,47%) ont conclu positivement un trimestre de plus, avec une contribution respective de 0,16% et 0,03% à la performance globale du portefeuille. Avec un taux de 0,11%, Immobilier - Habitat Suisse a affiché la plus grande contribution parmi les segments partiels pendant ce trimestre. Immobilier Europe Direct a constitué le meilleur segment partiel, avec 1,75% et une contribution de 0,02%.

Les placements alternatifs ont contribué à la performance globale du portefeuille à 0,24%, soit une performance absolue de 1,25%. Malgré une composition hétérogène de cette catégorie de placement, tous les segments partiels ont conclu positivement le trimestre. La fourchette se situait entre 4,09% (Private Equity) et 0,20 (CLO).

Les Senior Secured Loans ont réalisé la meilleure contribution positive, à 0,10%. Ils ont enregistré une performance absolue de 2,24%.

	Portefeuille Vita	Benchmark	Différence
1^{er} semestre 2016	0,18%	0,65%	0,47%
07.2016	1,50%	1,34%	0,16%
08.2016	0,71%	0,74%	-0,03%
09.2016	0,01%	0,00%	0,01%
3^e trimestre 2016	2,23%	2,09%	0,15%
Année 2016 (TTWR)	2,52%	2,75%	-0,23%
Année 2016 (MWR net)	2,36%		

TTWR: True Time Weighted Rate of Return; performance d'un portefeuille abstraction faite des apports et sorties de capital sur la période d'évaluation; 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 d'évaluation.

Structure des placements au 30 septembre 2016

	en %	Objectif	Minimum	Maximum
Stratégie				
Actions Suisse	6,19	6,00	4,20	7,80
Actions Étranger	19,79	19,50	12,25	22,75
Total actions	25,98	25,50		
Obligations Suisse	7,52	10,00	6,30	11,70
Obligations Étranger	28,07	26,00	18,20	33,80
Total marché des capitaux	35,59	36,00		
Immobilier Suisse	7,62	7,00	4,90	15,10
Immobilier Étranger	3,31	3,00	0,70	3,90
Total immobilier	10,93	10,00		
Hypothèques	6,75	8,00	5,60	10,40
Total hypothèques	6,75	8,00		
Private Equity	1,17	1,00	0,00	3,90
Hedge Fund	9,58	10,00	7,00	13,00
Infrastructure	0,92	1,00	0,00	2,60
Senior Loans	4,22	4,00	2,80	5,20
Insurance Linked Securities	2,72	3,00	0,00	3,90
Collateralized Loan Obligation	0,82	1,00	0,00	1,30
Total placements alternatifs	19,43	20,00		
Total liquidités	1,28	0,50	0,00	5,00
Total autres	0,04			
Total	100,00	100,00		