

THE EXPLORER

4^{ème} trimestre 2023

CONINCO Explorers in finance SA
www.coninco.ch

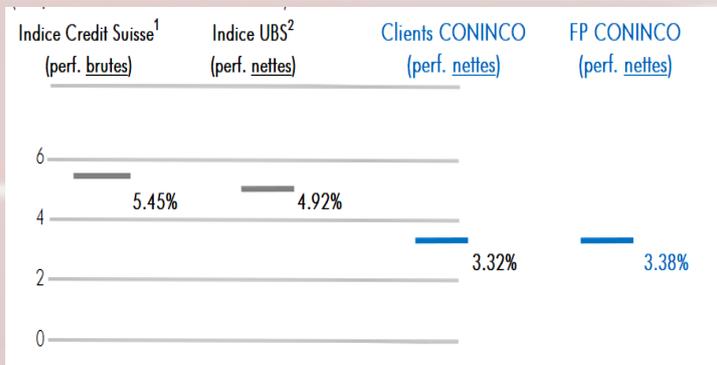


PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
2023 : Un assez bon cru, malgré tout !	
INVESTISSEMENTS	6
Gestions traditionnelles Alternatives de gestion	
INDICES IPS	8
PERSPECTIVES	9
Positionnements	
CONTACTS	11

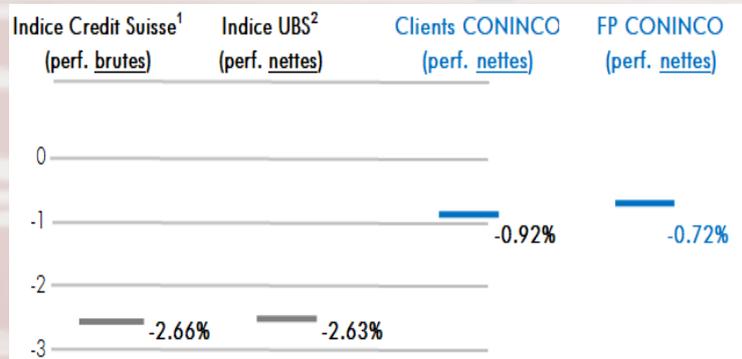
CAISSES DE PENSIONS

LE CHOIX DE LA PERFORMANCE...

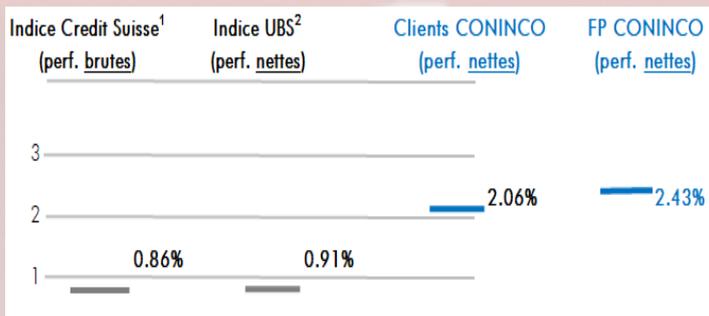
2023 | 1^{er} janvier – 31 décembre



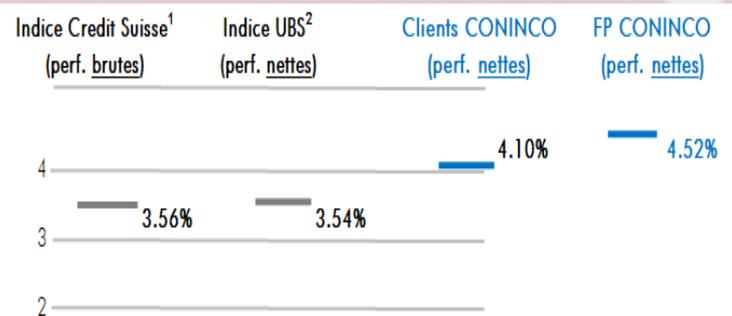
2 ans* | 1^{er} janvier 2022 - 31 décembre 2023



3 ans* | 1^{er} janv. 2021 - 31 déc. 2023



5 ans* | 1^{er} janv. 2019 - 31 déc. 2023



*annualisées

¹Les données proviennent exclusivement de caisses de pensions suisses autonomes qui ont choisi le Credit Suisse comme "Global custodian". Les données sont brutes de frais.

²Les données se fondent sur environ 70 caisses de pensions. Les données sont nettes de frais.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

2023 : Un assez bon cru, malgré tout !



Après une année 2022 difficile, les marchés financiers se sont globalement bien repris en 2023. Pourtant, ce n'était pas gagné d'avance, mais après la très mauvaise année qui avait précédé, les investisseurs voulaient croire à un rebond. Et malgré les multiples vents contraires rencontrés, rebond il y a effectivement eu. Cela a commencé dès le mois de janvier, qui a donné la tendance pour le reste de l'année. Sur ce seul premier mois, plus de la moitié de la performance de l'année, pour les actions internationales, avait déjà été faite, +6,21% en janvier et +11,24% sur l'ensemble de l'année 2023 (*Indice MSCI World All Countries, en CHF, source Refinitiv*).

Cet optimisme s'expliquait par plusieurs raisons. L'inflation ayant continué à refluer tout au long de l'année 2022, les premières attentes quant à la fin des resserrements monétaires, qui pèsent sur l'activité économique et les marchés financiers, avaient commencé à émerger. Au niveau géopolitique, le conflit entre l'Ukraine et la Russie devenait presque un bruit de fond qui ne semblait plus inquiéter à un niveau global. Et la Chine avait finalement décidé à son tour d'en finir avec des mesures anti-Covid extrêmement restrictives, ce qui donnait beaucoup d'espoir pour l'activité économique non seulement chinoise, mais aussi globale.

Par la suite, les craintes initiales concernant une chute brutale de l'économie en raison des resserrements monétaires par les banques centrales ne se sont finalement pas matérialisées. Un événement qui a en revanche surpris le marché a été le début d'une crise bancaire aux États-Unis, mais qui a assez rapidement pu être maîtrisée.

L'économie a tout de même ralenti dans plusieurs régions, mais de manière globale la situation a été nettement meilleure que ce qui était initialement craint. La croissance chinoise aura même finalement été relativement solide (+5,2%

de hausse du PIB en 2023), et en ligne avec les objectifs, mais étonnamment le marché et les principaux commentateurs semblent tout de même être restés sur leur faim. Malgré une tenue tout à fait correcte de l'économie, le marché actions chinois a été l'un des rares à fortement baisser en 2023 (-19,16% pour le MSCI China Index, en CHF, source Refinitiv). Et enfin, le secteur technologique a également grandement aidé les indices actions américains notamment, grâce au déferlement de ChatGPT et l'engouement pour la thématique de « l'intelligence artificielle » qui nous a accompagné une bonne partie de l'année.

Crise bancaire : premières conséquences des resserrements monétaires

En mars 2022, la Réserve fédérale américaine (FED) a été la première des grandes banques centrales à entamer une nouvelle phase de resserrement monétaire afin de faire face à une inflation qui devenait inquiétante. Mise à part la correction douloureuse, mais pas catastrophique, des marchés actions et obligataires notamment, que l'on a connue en 2022, le resserrement relativement agressif des conditions monétaires des diverses banques centrales s'est étonnamment passé sans trop d'accrocs.

Ce n'est donc qu'en mars 2023 que les premières victimes sérieuses de la nouvelle donne monétaire sont apparues. Le vendredi 10 mars, les autorités californiennes ont décidé de fermer la Silicon Valley Bank (SVB) car cette dernière n'avait plus la capacité d'honorer ses obligations financières. Ce qui a provoqué la faillite de la SVB et de plusieurs autres établissements de moindre taille est en grande partie liée au resserrement monétaire de la Réserve fédérale américaine (FED) entamé début 2022.

Afin de colmater ce début de crise bancaire, les autorités de divers états, banques centrales en tête, sont une nouvelle fois venues à la rescousse sous forme de soutien médiatique (la communication permettant de rassurer), facilités de crédit et autres garanties. Cela n'a malheureusement pas empêché quelques autres dommages collatéraux visibles, faisant directement suite aux problèmes bancaires américains, à savoir notamment la disparition de Credit Suisse qui a été absorbée par UBS.

Géopolitique : entre évolution et révolution

Alors que tout au long de l'année 2022, le principal point d'intérêt au niveau géopolitique était le conflit Russie-Ukraine, et ses impacts collatéraux, en 2023 le conflit lui-même semble être passé au second plan. L'effondrement de l'économie russe, tant espéré par les soutiens occidentaux de l'Ukraine, n'a finalement pas eu lieu. En effet, sans nécessairement considérer les velléités russes sur l'Ukraine comme étant légitimes, le « reste du Monde » a continué de commercer avec la Russie comme si de rien n'était.

Certains ont même pris les places laissées vacantes, principalement par les Européens, suite aux sanctions et contre sanctions. Alors que la guerre continue et qu'une issue pacifique au conflit est à espérer en 2024, ses impacts écono-

miques et financiers au niveau mondial semblent désormais en grande partie s'être estompés. D'ailleurs, passé le choc des premiers mois après le début de l'invasion russe, les conséquences spécifiques sur l'économie mondiale ont été relativement limitées. En revanche, les conséquences spécifiques sur l'Europe, qui a été coupée d'une partie des matières premières russes, demeurent un problème pour le Vieux Continent.

Les événements géopolitiques qui auront un impact sur le long terme, ayant émergé en 2023, sont à chercher ailleurs. Du 22 au 24 août 2023 a eu lieu le 15^{ème} sommet des « BRICS » à Johannesburg, en Afrique du Sud. En plus des membres officiels, un vaste nombre de pays observateurs a été invité, mais aucun pays du bloc occidental. La France, qui avait fait savoir publiquement par le biais de son président, Emmanuel Macron, qu'elle souhaitait officiellement assister à la Conférence, s'est vu refuser sa participation.

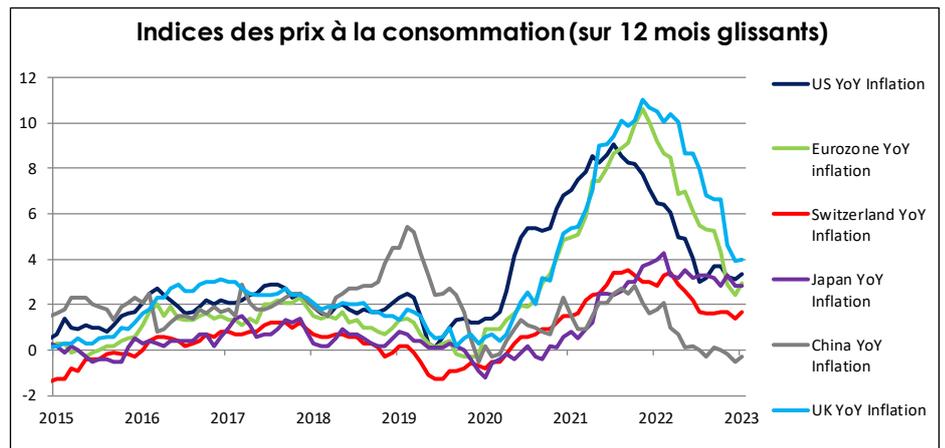
Cette organisation de pays émergents, que certains voient comme une sorte d'opposition aux pays occidentaux, a pris de plus en plus d'importance ces dernières années. L'acronyme « BRICS », initialement « BRIC » (Brésil, Russie, Inde et Chine), est apparu pour la première fois en 2001 dans une note de Jim O'Neill, économiste de la banque d'investissement Goldman Sachs. À l'époque, la banque estimait que le PIB total des « BRIC » devrait égaler en 2040 celui du G6 (les États-Unis, l'Allemagne, le Japon, la France, le Royaume-Uni et l'Italie). Ce qui, au départ, était une idée d'investissement est devenu une sorte de club diplomatique du type G7 (G6 + Canada). En effet, en 2009 les pays du BRIC organisent leur premier sommet à l'Ekaterinbourg, en Russie. En 2011, le club s'élargit en accueillant l'Afrique du Sud et devient « BRICS » (le S étant pour South Africa en anglais).

« Nous devrions permettre à davantage de pays de rejoindre la famille des BRICS afin de mettre en commun leur sagesse et leurs efforts pour rendre la gouvernance mondiale plus juste et plus équitable. »
Xi Jinping, président chinois

Le sommet 2023 a été particulièrement important, car il a été l'occasion de l'annonce d'un vaste élargissement à venir des pays membres. Les nouveaux adhérents feront passer le nombre de partenaires de 5 à 11, avec l'ajout de l'Iran, l'Arabie saoudite, l'Argentine, l'Égypte, l'Éthiopie et des Émirats arabes unis. L'acronyme « BRICS » devrait néanmoins rester ou tout au plus se transformer en « BRICS+ ». Cependant, début 2024 l'Argentine a finalement retiré sa candidature suite à l'élection de leur nouveau président, Javier Milei.



Sur bien des points, tout oppose ces différents pays : la taille, la langue, les vues sociétales, les intérêts géopolitiques, etc. Les membres de ce club semblent pourtant s'entendre sur quelques principes simples, plus ou moins tacitement admis, qui leur permettent de maintenir une certaine cohésion. À savoir, pas d'ingérence dans les affaires politiques intérieures des uns et des autres, pas d'adhésion à une coalition politique ou militaire occidentale (l'OTAN ou l'Union européenne par exemple) et bien sûr pas d'hostilité militaire ou économique entre les membres.



Cette vision s'illustre dans la réponse au conflit entre la Russie et l'Ukraine. Alors que le G7 a condamné l'attaque et imposé des sanctions strictes à la Russie, tout en soutenant l'Ukraine, financièrement et militairement dans sa lutte, aucun des membres des BRICS ne s'est joint aux sanctions. De leur point de vue, il s'agit d'un conflit régional et ils ne veulent pas prendre parti.

On ne peut pas conclure le point géopolitique sans mentionner le nouveau volet du conflit entre Israéliens et Palestiniens, qui a officiellement commencé le 7 octobre 2023 par une importante attaque du Hamas, et d'autres groupes militaires palestiniens, sur sol israélien. À ces attaques brutales, ayant provoqué plus d'un millier de morts, dont de nombreux civils, Israël a répondu par des attaques tout aussi brutales faisant des milliers de morts principalement au sein de la population civile dans la Bande de Gaza.

Dans ce conflit aussi, la fracture géopolitique se fait sentir. Alors que la majorité des principales puissances occidentales

semblent exprimer un soutien presque inconditionnel à Israël, pour certaines en fournissant l'État hébreu en armes et munitions, la majeure partie du « reste du Monde » semble avoir un point de vue plus nuancé.

Inflation : mission monétaire (presque) accomplie

La principale bonne nouvelle en 2023 est venue du côté de l'inflation. Alors que les taux de renchérissement avaient commencé à monter début 2021, les instituts monétaires ont attendu début 2022 pour prendre le problème au sérieux. Après bientôt deux ans de lutte, il semblerait que la mission soit en passe d'être réussie. Selon les dernières données, les taux de renchérissement, à fin 2023, sont en baisse quasiment partout et de manière parfois plus importante que ce qui était attendu en début d'année. Pour citer quelques marchés, aux États-Unis l'inflation se situe désormais à 3,4% (sur 12 mois, à fin décembre), dans la zone euro à 2,9% (sur 12 mois, à fin décembre) et en Suisse à 1,7% (sur 12 mois, à fin décembre).

Suite à ces baisses continues tout au long de l'année, à un rythme ayant surpris les banques centrales elles-mêmes, il n'est pas illogique que les instituts monétaires envisagent désormais de desserrer leur politique monétaire. En effet, la baisse de l'inflation est en grande partie le résultat des resserrements monétaires déjà opérés. Cependant, plus le temps passe et plus ces politiques plus restrictives ont d'impacts négatifs sur l'économie. Lors de plusieurs réunions de banques centrales en fin d'année, la plupart d'entre elles ont laissé entendre que les hausses de leur taux directeur seraient désormais terminées et que des baisses pourraient même intervenir en 2024.

Le changement d'attitude de la part des banques centrales, avant tout par la FED, a ainsi maintenu un fort sentiment positif sur les marchés sur la fin d'année. L'anticipation par le marché de plusieurs baisses du taux directeur par la FED en 2024, en amont d'éventuelles baisses de la part des autres banques centrales, a en revanche fortement pesé sur le dollar. C'est ainsi que le dollar index (panier de devises qui mesure l'évolution du dollar) a baissé de 2,09%, après sa baisse de 2,97% le mois précédent. La baisse sur l'ensemble de l'année étant de 2,11%. Face au franc suisse, la baisse du billet vert est encore plus impressionnante, avec une contraction de 3,84% sur le seul mois de décembre, après sa baisse de 3,88% sur novembre, et une contraction de 8,97% sur l'ensemble de l'année 2023.

Ainsi, les performances réalisées par un investisseur en franc suisse sont nettement moins impressionnantes que ce que pourraient laisser penser les niveaux atteints par les divers actifs internationaux. Le cas du métal jaune est à ce titre emblématique. Le cours de l'once d'or a terminé l'année sur un record annuel historique, à USD 2062,4 (*LBMA Gold Price, source Investing.com*), pour une hausse en dollar de 13,80% sur l'ensemble de l'année 2023. Mais ramené en CHF, le mois de décembre a été négatif pour l'or, avec une baisse de 2,57% sur ce seul mois. Sur l'ensemble de l'année, la performance de l'or en CHF a cependant tout de même été tout à fait honorable avec une hausse de 3,59% (*LBMA Gold Price, en CHF, source Investing.com*).

Au niveau des obligations internationales, le constat apparaît encore plus sévère. Ces dernières réalisent une performance positive de 5,19% en USD (*FTSE World Government Bond Index, source Refinitiv*), après deux mauvaises années de suite. Mais ramenées en CHF, les obligations internationales réalisent une 3^{ème} année de suite négative avec une performance de -4,83% (*FTSE World Government Bond Index, en CHF, source Refinitiv*). En revanche, pour les investisseurs suisses ayant choisi d'appliquer une couverture de change, la performance sur les placements obligataires a tout de même pu être positive avec une hausse de 1,55% (*FTSE World Government Bond Index, hedgé en CHF, source Refinitiv*).

Pour finir

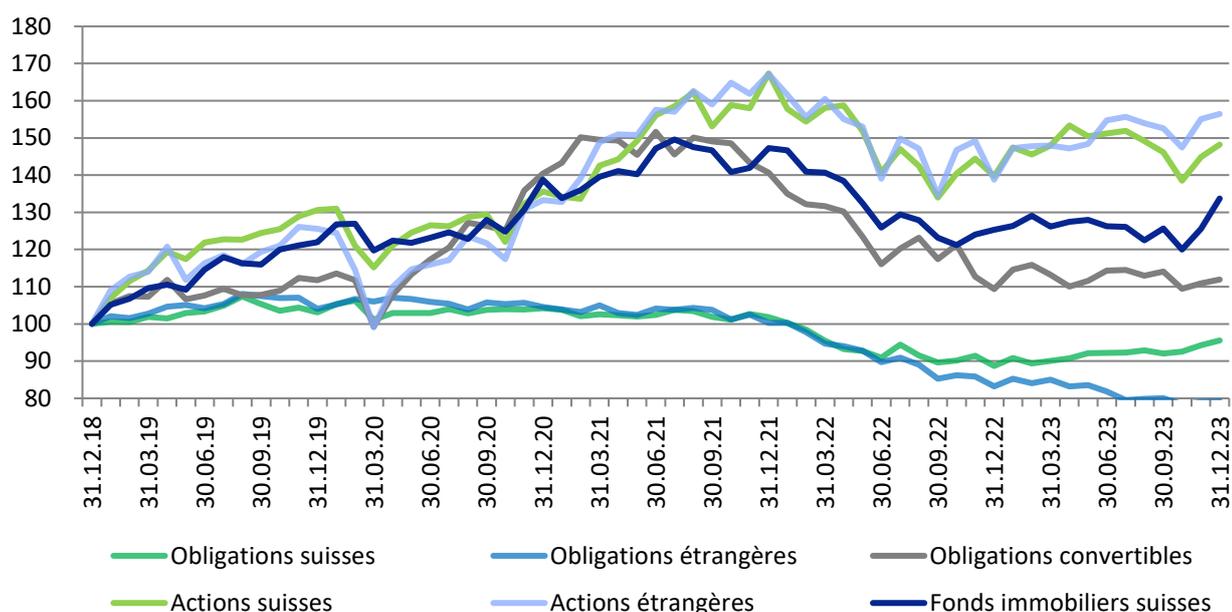
Malgré la relativement bonne année écoulée, la majeure partie des caisses de pensions sont loin d'avoir rattrapé les pertes subies en 2022. Ce sera peut-être le cas en 2024, mais une condition majeure devra être remplie pour cela, à savoir la poursuite de la réduction de l'inflation. Une grande partie de la hausse des marchés, aussi bien des actions que des obligations, depuis leurs plus bas de 2022, s'est faite dans l'anticipation d'une réduction prochaine de la pression monétaire. Si courant 2024, l'inflation devait ne serait que se maintenir aux niveaux constatés à fin 2023, l'optimisme du marché risque d'être sérieusement entamé.

Au-delà des événements politiques, géopolitiques, ou des forces et faiblesses de telle ou telle région spécifique, la principale influence sur les marchés, du moins à court terme, reste toujours la politique monétaire des banques centrales. De leur succès à contrôler l'inflation dépendra l'évolution économique et financière. Cependant, les dettes des États ayant continué à globalement monter, un retour rapide à une inflation durablement faible semble difficile à imaginer.

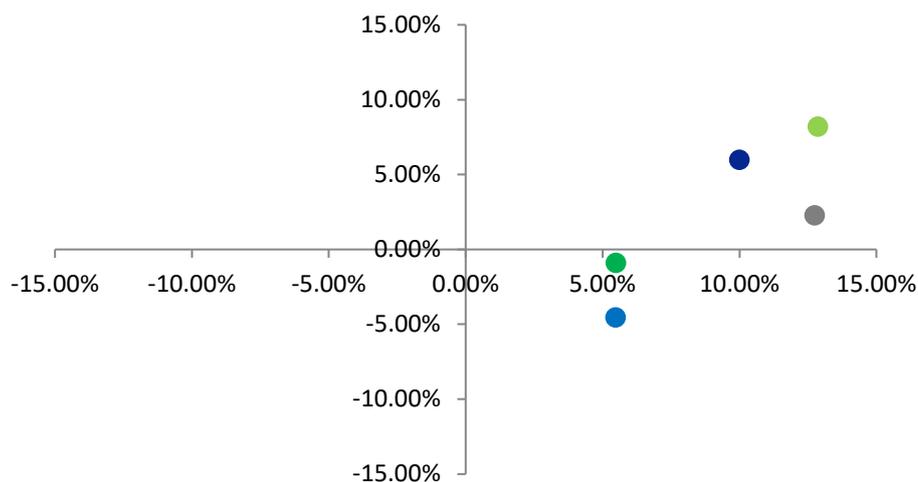
Une nouvelle fois, comme nous le recommandons année après année, la meilleure stratégie pour la stabilité de long terme reste une large diversification sur un grand nombre de classes d'actif avec une importante pondération sur les actifs réels. De plus, du moins pour quelque temps encore, il serait judicieux de limiter les expositions aux obligations, particulièrement les échéances longues, car c'est elles qui souffriront le plus si l'inflation arrêtaient de baisser et l'environnement monétaire recommençait à se dégrader. En effet, malgré leurs hausses depuis les plus bas constatés en 2020, les taux obligataires, restent encore trop bas par rapport aux taux d'inflation. ■

INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



Rendement (y) / risque (x) sur 5 ans

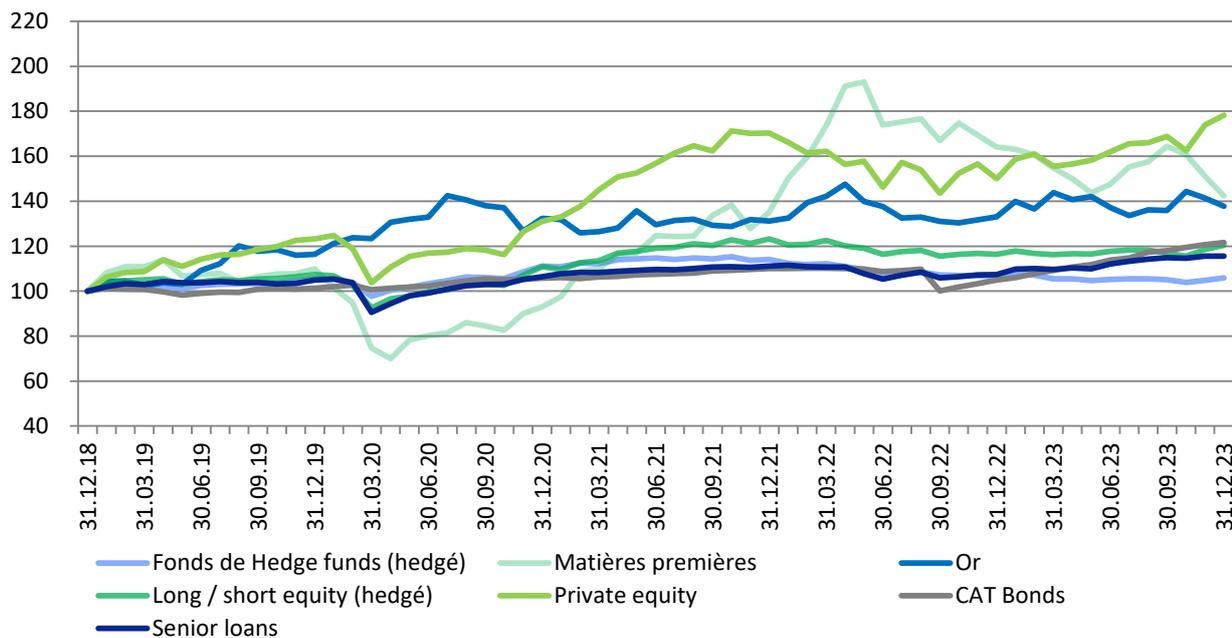


Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	-0.90%	-2.84%	7.79%	7.79%	5.48%
Obligations étrangères	-4.56%	-8.85%	-4.83%	-4.83%	5.48%
Obligations convertibles	2.28%	-7.28%	2.36%	2.36%	12.74%
Actions suisses	8.19%	3.02%	6.09%	6.09%	12.86%
Actions étrangères	9.36%	5.48%	12.69%	12.69%	16.68%
Fonds immobilier suisses	5.98%	-1.22%	6.73%	6.73%	10.00%

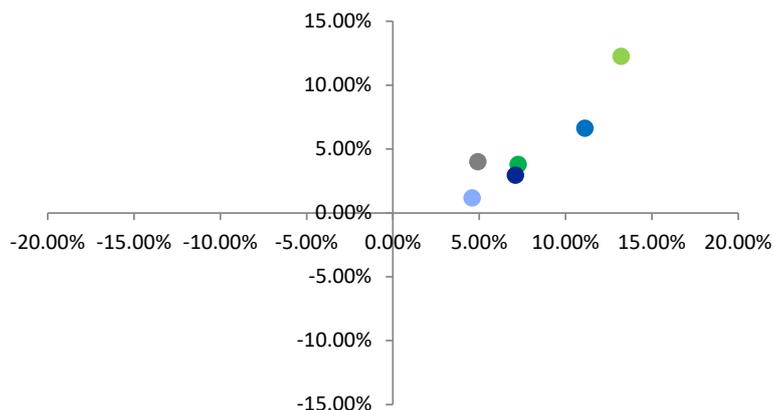
Indices utilisés (sources)

Obligations suisses: SBI AAA-AA TR (Refinitiv)
 Obligations étrangères: FTSE World Government Bond Index (Refinitiv)
 Obligations convertibles: Thomson Reuters Obligations Convertibles (Refinitiv)
 Actions suisses: SPI (Refinitiv)
 Actions étrangères: MSCI World Net (Refinitiv)
 Fonds immobiliers suisses: Rued Blass Immofonds Index (Refinitiv)

Alternatives de gestion (données en CHF)



Rendement (y) / risque (x) sur 5 ans



Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Fonds de hedge funds	1.16%	-1.58%	-0.45%	-0.45%	4.59%
Matières premières	7.32%	15.25%	-13.23%	-13.23%	20.35%
Or	6.63%	1.36%	3.59%	3.59%	11.13%
Long / short equity	3.79%	2.80%	3.52%	3.52%	7.26%
Private equity	12.25%	10.81%	18.84%	18.84%	13.23%
CAT Bonds	4.00%	4.77%	15.91%	15.91%	4.92%
Senior loans	2.95%	2.79%	7.73%	7.73%	7.11%

Indices utilisés (sources)

Fonds de hedge funds : HFRX Global Hedge Fund Index - hedgé en CHF (Refinitiv)
 Matières premières : Rogers International Commodity Index (Refinitiv)
 Or : LBMA Gold Price PM (Refinitiv)
 Long / short equity : HFRX Equity Hedge Index - hedgé en CHF (Refinitiv)
 Private equity : Indice composite 50% LPX 50 / 50% taux fixe 7,50% par an (Refinitiv/CONINCO)
 CAT Bonds : Swiss Re CAT Bonds (Refinitiv)
 Senior loans : Credit Suisse Leveraged Loans (Refinitiv)

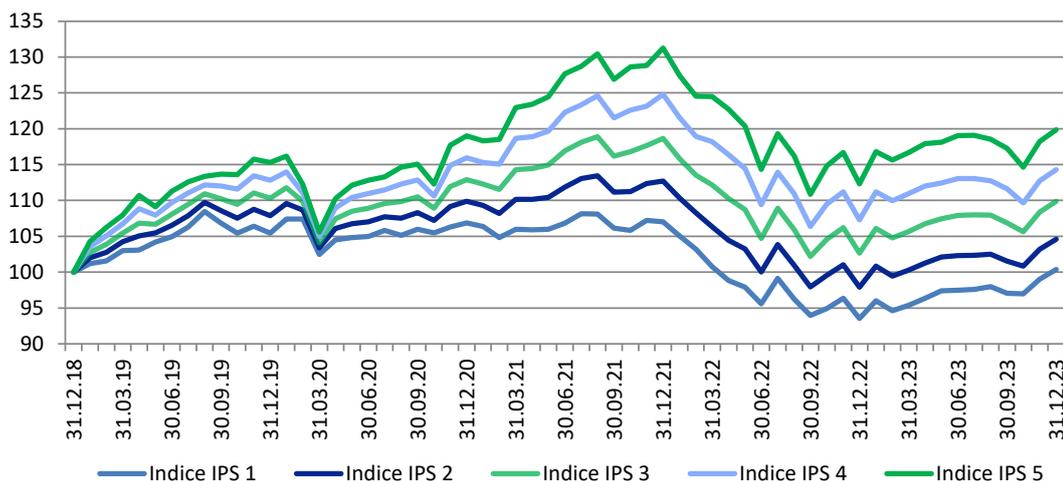
INDICES IPS (données en CHF)

Calculé et publié par CONINCO Explorers in finance SA, IPS est construit autour de 5 stratégies financières qui se caractérisent principalement par :

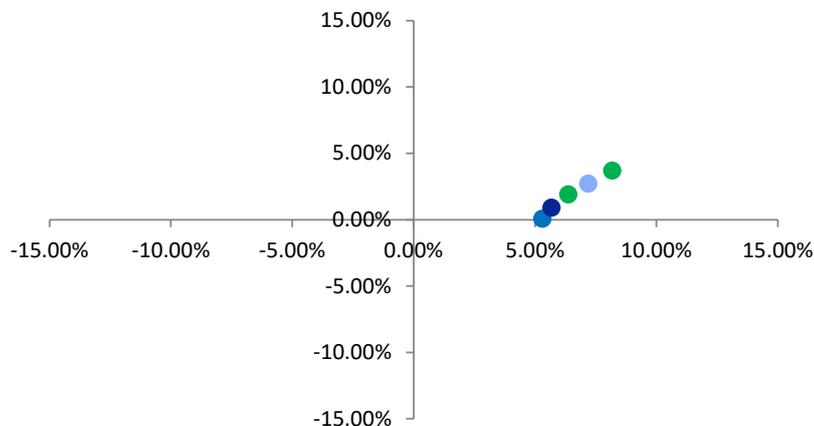
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

IPS prend en compte cinq classes d'actif :

- marché monétaire en francs suisses
- obligations suisses
- obligations internationales
- actions suisses
- actions internationales



Rendement (y) / risque (x) sur 5 ans



Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Indice IPS 1	0.08%	-2.06%	7.33%	7.33%	5.30%
Indice IPS 2	0.90%	-1.63%	6.85%	6.85%	5.68%
Indice IPS 3	1.90%	-0.89%	7.03%	7.03%	6.38%
Indice IPS 4	2.71%	-0.48%	6.54%	6.54%	7.20%
Indice IPS 5	3.69%	0.24%	6.70%	6.70%	8.19%

Sur demande, une étude mensuelle ou trimestrielle est remise à l'ensemble des institutions abonnées. Une demande peut également nous être adressée pour recevoir l'historique des performances des différents indices.

PERSPECTIVES

Positionnements

Liquidités	Neutre (positif)	Gestion des flux de trésorerie, Fonds money market, Placements à terme à considérer pour cash excédentaire
Obligations	Neutre (négatif)	Ratio rendement réel /risque peu attrayant dans la gestion traditionnelle bien que les taux soient remontés
Indicielles	Sous-pondérer	Limiter les obligations gouvernementales avec de longues échéances
Actives	Neutre	Privilégier des gestions sans contraintes
Alternatives	Neutre (positif)	Microfinance, CAT Bonds, Senior loans, or (protection actions), Infrastructure
Actions	Neutre	Inflation en baisse mais toujours présente, taux élevés (risque de récession), risques géopolitiques (Ukraine, Moyen-Orient), risques / opportunités Chine
Indicielles	Neutre	Risque d'une baisse ponctuelle de 10% à 15%, voire davantage en cas de récession marquée
Actives	Neutre (positif)	Privilégier des investissements thématiques, risque sur valeurs technologiques qui sont montées grâce à la thématique de l'IA
Alternatives	Neutre (positif)	Long-short equity, obligations convertibles, private equity, Matières premières et or (thématique inflation)
Immobilier	Neutre	Choix des emplacements, risque de dévalorisation avec la hausse des taux
Indiciel	Neutre	Privilégier les fonds nouveaux /avec un niveau d'agio et des volumes intéressants
Actif	Neutre	Privilégier les gestions faisant du stock picking ou des fondations immobilières
Alternatives	Neutre (positif)	Infrastructure, immobilier étranger non-côté

Positionnements possibles

Sous-pondérer	Neutre/négatif	Neutre	Neutre/positif	Surpondérer
---------------	----------------	--------	----------------	-------------

UN PLACEMENT EN OR

dédié aux institutionnels



© peterschreiber.media - fotolia

Une solution d'investissement innovante pour que votre or travaille par la mise à disposition de l'industrie.

Taux de rémunération nominal annuel (février 2024) 1.685%

CONINCO 
Explorers in finance

www.coninco.ch
VEVEY | GENÈVE

Signatory of:



SUPERVISÉ
PAR LA FINMA
DEPUIS 2012



CONTACTS



Adrien Koehli
Directeur
Gestion institutionnelle
akoehli@coninco.ch



Sabine Giammarresi-Mabillard
Directrice
Placements collectifs
sgiammarresi@coninco.ch



Sabahudin Softic
Fondé de pouvoir
Conseiller aux institutionnels
ssoftic@coninco.ch



Thierry Cherf
Directeur
Développement commercial
tcherf@coninco.ch



Michael Butty
Conseiller aux institutionnels
mbutty@coninco.ch

CONINCO Explorers in finance SA

SIÈGE

Quai Perdonnet 5
1800 VEVEY (Suisse)
T +41(0)21 925 00 33

coninco@coninco.ch
www.coninco.ch

BUREAU DE REPRÉSENTATION

Quai des Bergues 23
1201 GENÈVE (Suisse)
T +41(0)22 732 71 31

Signatory of:



SUPERVISÉ
PAR LA FINMA
DEPUIS 2012



Informations juridiques importantes

Les données figurant dans ce document ne sont données qu'à titre informatif et ne sont pas des conseils en investissement. Les opinions contenues dans ce document peuvent changer et reflètent le point de vue de CONINCO Explorers in finance SA dans le contexte économique actuel. Aucune responsabilité n'est assumée quant à l'exactitude et l'exhaustivité des données. Les performances passées ne sont pas une garantie des performances futures.