

THE EXPLORER

2^{ème} trimestre 2023

CONINCO Explorers in finance SA
www.coninco.ch



PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
Ralentissement économique et marchés en hausse, le grand paradoxe !	
INVESTISSEMENTS	6
Gestions traditionnelles Alternatives de gestion	
INDICES IPS	8
PERSPECTIVES	9
Positionnements	
CONTACTS	11

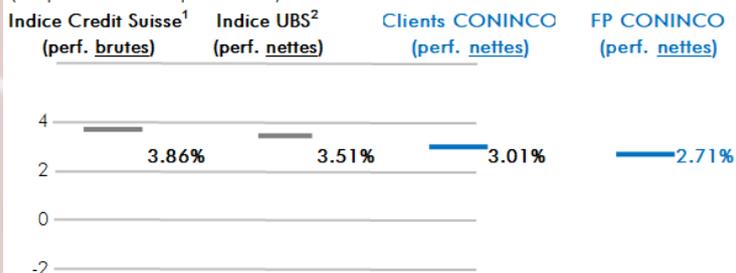
CAISSES DE PENSIONS

LE CHOIX DE LA PERFORMANCE...

2023 | 1^{er} janvier – 30 juin

Perf. 2023

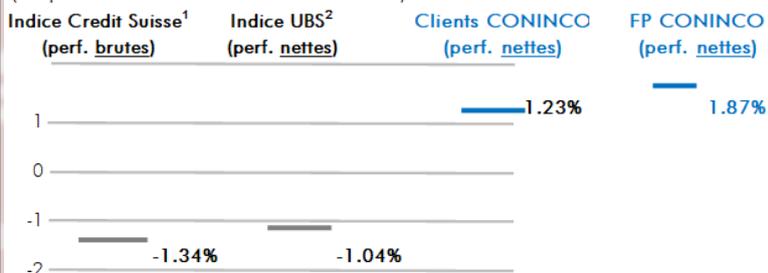
(1^{er} janvier au 30 juin 2023)



2 ans* | 1^{er} janv. 2021- 31 déc. 2022

Annualisées sur 2 ans

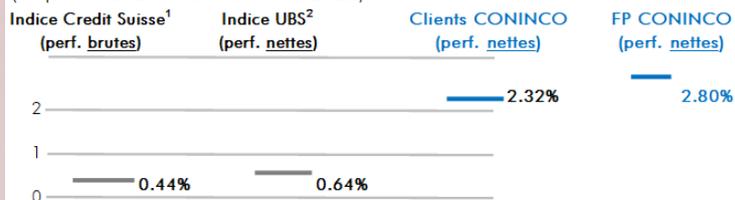
(1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2022)



3 ans* | 1^{er} janv. 2020 - 31 déc. 2022

Annualisées sur 3 ans

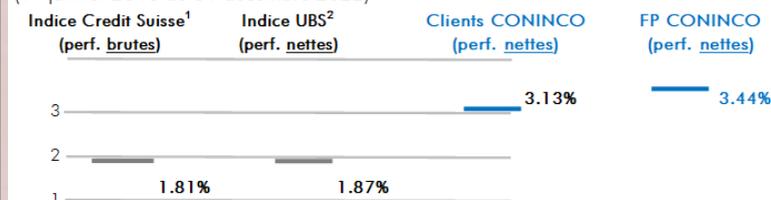
(1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2022)



5 ans* | 1^{er} janv. 2018 - 31 déc. 2022

Annualisées sur 5 ans

(1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2022)



*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

Ralentissement économique et marchés en hausse, le grand paradoxe !



Malgré un ralentissement économique durant les six premiers mois de l'année, les marchés actions affichent des résultats solides. La deuxième partie de l'année risque néanmoins d'être un peu plus compliquée. Une nouvelle fois, les banques centrales et la géopolitique seront au cœur des attentions.

L'inflation et l'économie ralentissent

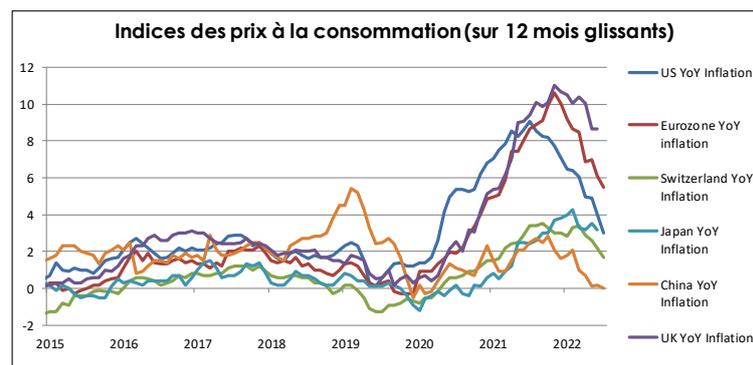
Face à une inflation qui reste élevée, bien qu'en ralentissement, les banques centrales continuent à se montrer globalement restrictives dans leur politique monétaire.

Après avoir monté son taux directeur dix fois de suite depuis début 2022, la Réserve fédérale américaine (FED) a décidé, à la suite de sa réunion des 13 et 14 juin 2023 de maintenir son principal taux inchangé à 5,25%. Cette décision était largement attendue et donne quelques espoirs aux marchés que le resserrement monétaire en cours est peut-être sur le point d'être officiellement terminé. Cependant, lors de la conférence de presse qui a suivi, le président de la FED, Jérôme Powell, a laissé entendre qu'il faudrait s'attendre à de possibles nouvelles hausses du taux directeur lors des prochaines réunions. En effet, malgré une réduction continue depuis ses plus hauts atteints en 2022, l'indice des prix à la consommation continue à être substantiellement au-dessus du niveau visé par la FED.

Des situations similaires sont à relever concernant la plupart des autres banques centrales. Une grande partie d'entre elles ont tenu une réunion en juin. Dans la plupart des cas, et contrairement à la FED, elles ont

remonté une nouvelle fois leur taux directeur, mais souvent de manière moins importante que ce qui avait été fait lors des décisions précédentes. On peut donc dire que de manière globale, la tendance est à une réduction du rythme des ressernements monétaires en cours. Ceci donne l'espoir aux marchés financiers que l'actuel cycle de resserrement touche bientôt à sa fin. Ce d'autant plus que la hausse du loyer de l'argent commence à sérieusement impacter l'économie réelle, avec une poursuite du ralentissement de la croissance constaté dans la plupart des marchés développés. Certaines zones spécifiques, à l'image de l'Allemagne, seraient même entrées en récession.

Cela provoque effectivement un ralentissement de l'inflation, mais également de l'économie. Les agissements futurs des instituts d'émission dépendront donc en grande partie de l'évolution de l'inflation et des données macro-économiques. Cela dit, si ces dernières se dégradent de manière trop importante, la problématique de l'inflation sera mise au second plan même si elle venait à se situer à un niveau supérieur que ce qui est souhaité à ce moment-là.

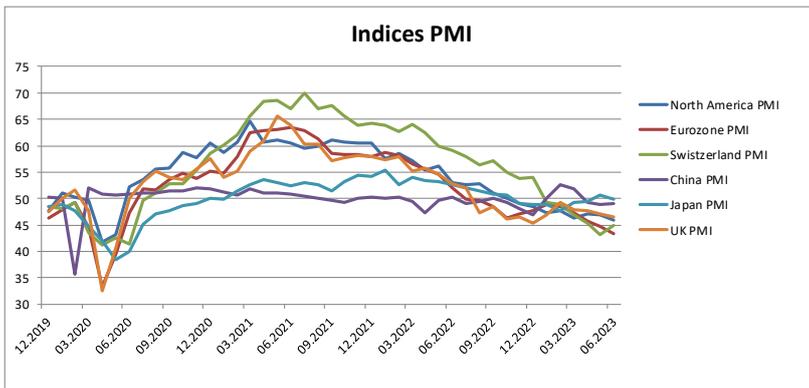


Les publications décevantes des derniers taux de croissance (PIB : produit intérieur brut) sont de plus corroborées par certains indicateurs avancés qui continuent de se dégrader. C'est ainsi que les enquêtes PMI (sondage effectué auprès des entreprises pour déterminer leur vision future du développement des affaires), concernant notamment la production manufacturière, continuent à pointer vers une contraction à venir de l'économie dans la majeure partie des régions.

Mis à part les données concernant l'emploi, qui restent encore solides, la plupart des autres indicateurs pointent donc vers une dégradation de la situation économique.

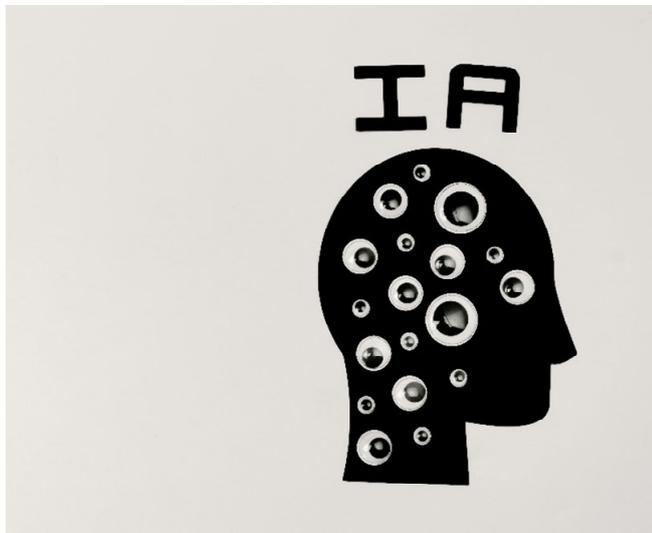
Résilience des marchés

Face à cela, les marchés actions continuent à se montrer étonnamment résilients. Ceci s'explique en partie par l'engouement actuel autour de la thématique de l'intelligence artificielle (IA) qui profite aux cours de bourse de



Source: Refinitiv/CONINCO

certaines sociétés technologiques et soutient ainsi les principaux indices boursiers. Sans juger du potentiel de l'IA sur le long terme, la forte avancée des cours de certaines sociétés liées de près ou de loin à cette thématique semble néanmoins exagérée sur le court terme.



Un autre élément qui a soutenu les cours de bourse durant le premier semestre est la capacité de bon nombre d'entreprises à transmettre la hausse des prix à leurs clients dans un environnement inflationniste, ce qui s'est traduit par des résultats nominaux en hausse pour la plupart des sociétés. Il s'avère cependant que de plus en plus d'entre elles indiquent avoir de la peine à demander des prix toujours plus élevés à leurs clients et leurs résultats risquent de décevoir dans les mois qui viennent.

Géopolitique

Pour finir, au niveau géopolitique, le principal élément continue à être la guerre Russie-Ukraine, dont les espoirs de résolution pacifiques peinent malheureusement à se concrétiser. Les conséquences collatérales qui en découlent (sanctions et contre-sanctions notamment) continuent à peser sur l'environnement économique global.



Comme on peut le constater depuis le début du conflit en Ukraine, qui semble avoir agi comme un déclencheur de profonds changements géopolitiques, il y a une sorte de rabattement des cartes au niveau de la relation des différentes économies. Un de ces changements est le rôle toujours plus grand que semble jouer la Chine dans les relations internationales.

Dans ce contexte géopolitique déjà difficile, les États-Unis, ainsi que leurs principaux alliés et vassaux, ont une relation toujours plus compliquée avec la Chine dont la montée en puissance est vue d'un mauvais œil par les Américains. Là aussi diverses sanctions et contre-sanctions se mettent en place. La dernière en date et la restriction d'exportation, par les États-Unis, l'Union européenne et le Japon, de certaines puces électroniques vers la Chine. Cette dernière a rétorqué en restreignant l'exportation de certains métaux rares, dont elle est la principale exportatrice mondiale, indispensables aux hautes technologies ainsi qu'à la « transition énergétique » au sens large.



Ces divers éléments géopolitiques constituent donc un risque de court terme, mais un potentiel à moyen et long terme, si des issues diplomatiques finissaient par être

trouvées. Ce d'autant plus que les relations entre divers autres pays continuent à globalement s'améliorer. On peut notamment citer le récent rapprochement entre certaines puissances du Moyen-Orient, à l'image du rétablissement des relations diplomatiques entre l'Iran et l'Arabie-Saoudite sous l'égide de la Chine. Il y a aussi l'importance toujours plus grande de certaines initiatives internationales (BRICS, l'organisation de coopération de Shanghai, les projets des nouvelles routes de la soie, le forum économique mondial de Saint-Petersbourg, etc.), qui font de l'ombre à des organisations plus exclusives comme le G7 ou l'OTAN.

Reprise chinoise

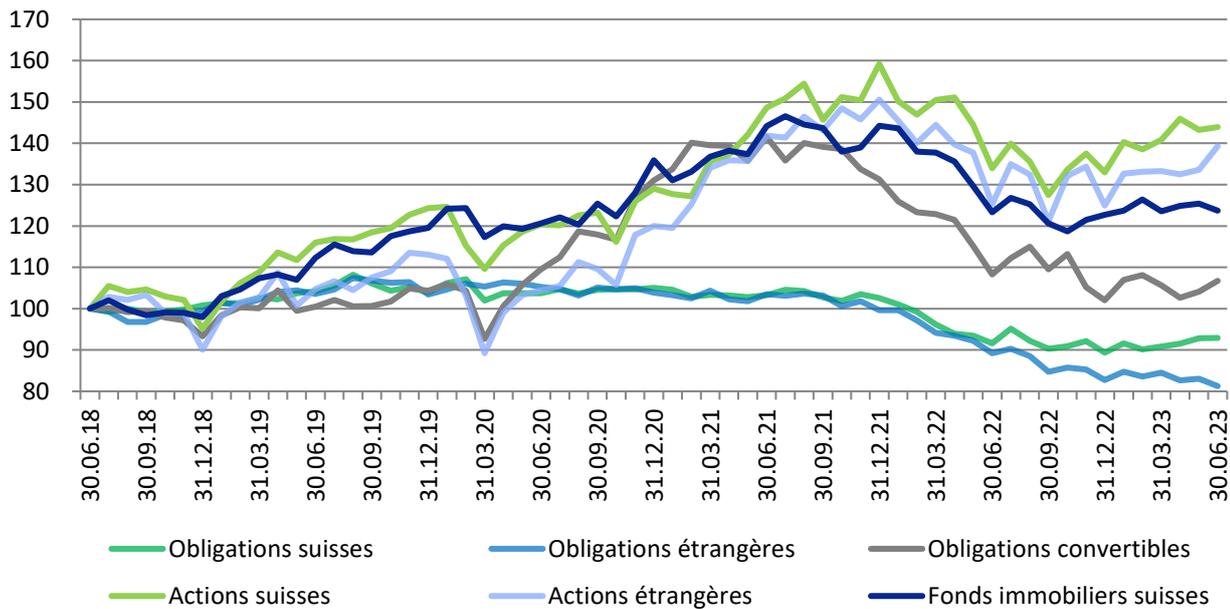
Beaucoup d'espoir avait été placé dans la reprise post-Covid en Chine, qui a été un des derniers grands pays à supprimer la plupart des mesures restrictives, liées à la lutte contre le virus, en fin d'année 2022. Cette reprise de l'économie chinoise durant le premier semestre est néanmoins globalement en dessous des fortes attentes qui y étaient placées. Ceci constitue donc un autre élément de risque de court terme, mais un potentiel à moyen et long terme puisque la situation économique continue malgré tout à s'améliorer en Chine.

Conclusion

Après un premier semestre très haussier, les marchés actions risquent d'être un peu plus à la peine dans la deuxième partie de l'année avant une éventuelle amélioration par la suite. Il conviendrait donc de se montrer prudent et de ne pas maintenir de surpondérations trop prononcées sur les marchés actions, en constituant des liquidités pour être en mesure de saisir des opportunités en cas correction importante. En ce qui concerne le marché obligataire, la compression des taux longs constatée durant le premier semestre replace ce marché dans un niveau de risque un peu plus important. Il serait dès lors avisé de maintenir une duration courte sur cette classe d'actif malgré les risques qui existent sur les marchés actions. ■

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	-1.46%	-3.61%	1.39%	3.95%	5.41%
Obligations étrangères	-4.06%	-8.26%	-8.87%	-1.70%	5.48%
Obligations convertibles	1.31%	-0.86%	-1.47%	4.58%	12.75%
Actions suisses	7.55%	6.12%	7.43%	8.20%	13.05%
Actions étrangères	6.86%	10.09%	11.25%	11.47%	17.20%
Fonds immobilier suisses	4.34%	0.83%	0.29%	0.79%	9.18%

Indices utilisés (sources)

Obligations suisses: SBI AAA-AA TR (Bloomberg)

Obligations étrangères: FTSE World Government Bond Index (Bloomberg)

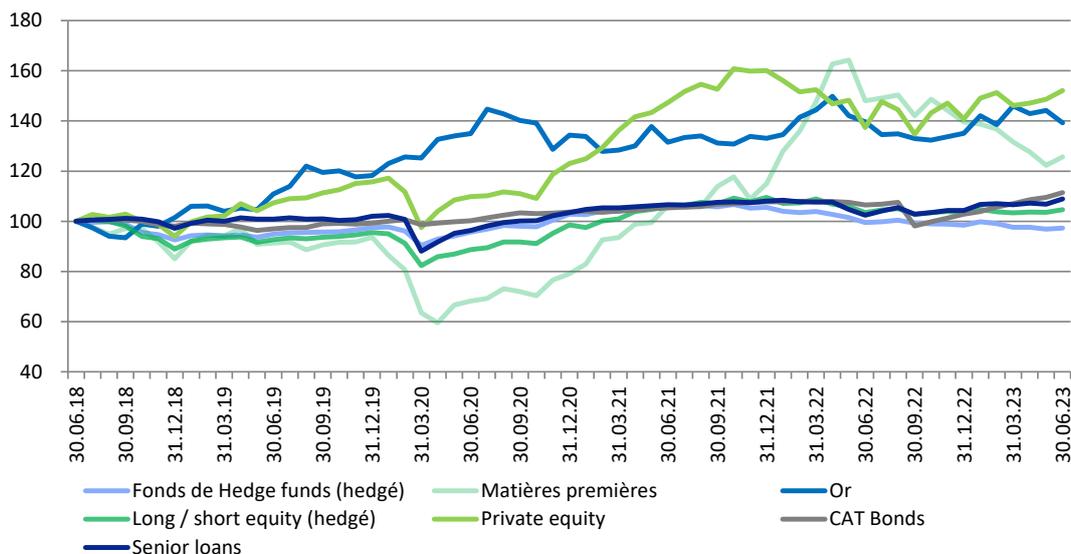
Obligations convertibles : Thomson Reuters Obligations Convertibles (Bloomberg)

Actions suisses: SPI (Bloomberg)

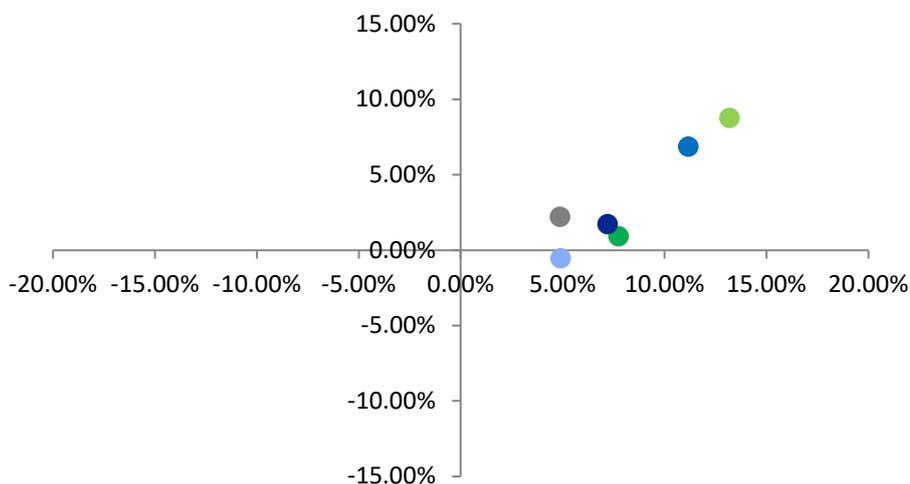
Actions étrangères: MSCI World Net (Bloomberg)

Fonds immobiliers suisses: Rued Blass Immofonds Index (Bloomberg)

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	-0.54%	0.56%	-2.16%	-1.19%	4.91%
Matières premières	4.67%	22.55%	-15.14%	-10.01%	20.33%
Or	6.85%	1.04%	-0.32%	3.11%	11.17%
Long / short equity	0.90%	5.62%	1.03%	1.09%	7.75%
Private equity	8.76%	11.48%	10.74%	8.01%	13.19%
CAT Bonds	2.20%	3.60%	4.63%	8.34%	4.87%
Senior loans	1.72%	4.16%	6.34%	4.40%	7.22%

Indices utilisés (sources)

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

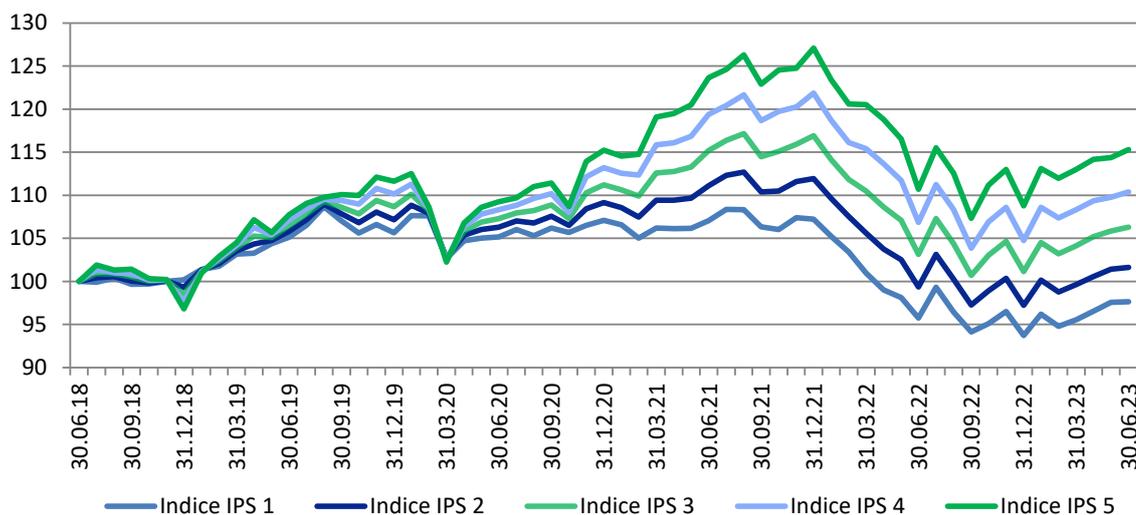
INDICES IPS (données en CHF)

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

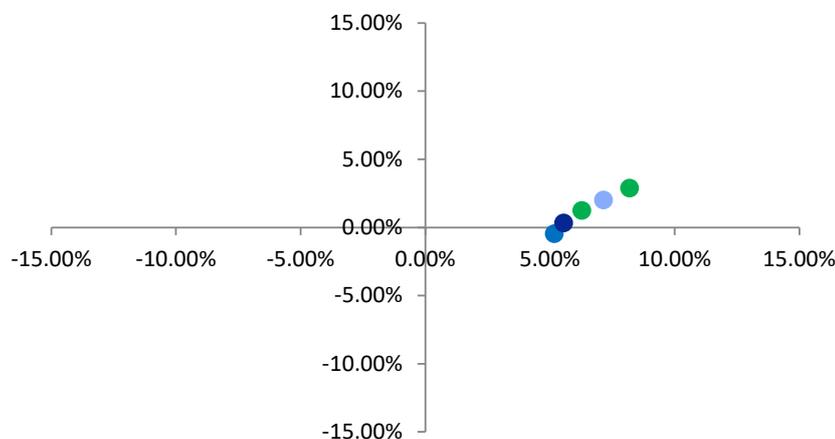
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	-0.47%	-2.44%	1.97%	4.21%	5.18%
Indice IPS 2	0.32%	-1.49%	2.26%	4.51%	5.55%
Indice IPS 3	1.23%	-0.31%	3.07%	5.10%	6.28%
Indice IPS 4	2.00%	0.63%	3.34%	5.39%	7.15%
Indice IPS 5	2.89%	1.81%	4.14%	5.98%	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), Infra structure
Actions	Neutre	Inflation en baisse mais toujours présente, poursuite hausse des taux (risque de récession), Guerre Russie - Ukraine (conséquences collatérales), fin 0 Covid 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)	Infra structure, immobilier étranger non-côté

Positionnements possibles

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

VOTRE GESTION DURABLE...

... Nos services à votre service

Évaluation et mise en place d'une stratégie durable

Définition d'une charte éthique

Sélection de gestionnaires durables

Reporting durable de portefeuilles

Suivi des exclusions et controverses

Mesure de l'intensité carbone des portefeuilles

Formation en durabilité

CONINCO Explorers in finance SA

VEVEY | GENÈVE

+41 21 925 00 33

coninco@coninco.ch

www.coninco.ch

Supervisé
par la FINMA
depuis 2012

Entreprise



Certifiée

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
Département 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.