

THE EXPLORER

3^{ème} trimestre 2023

CONINCO Explorers in finance SA
www.coninco.ch



PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
Le risque de stagflation	
INVESTISSEMENTS	5
Gestions traditionnelles Alternatives de gestion	
INDICES IPS	7
PERSPECTIVES	8
Positionnements	
CONTACTS	10

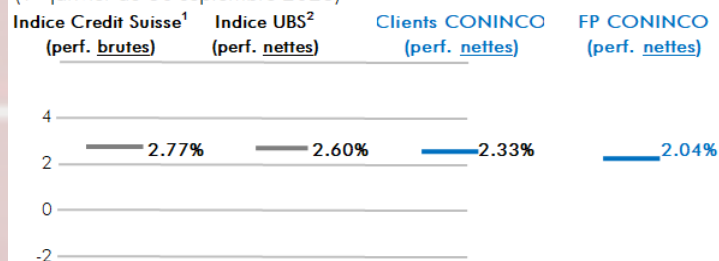
CAISSES DE PENSIONS

LE CHOIX DE LA PERFORMANCE...

2023 | 1^{er} janvier – 30 septembre

Perf. 2023

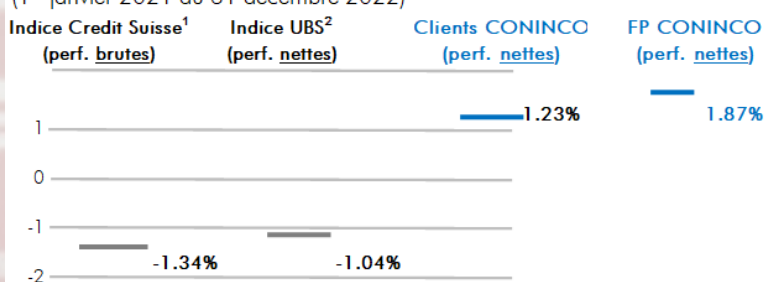
(1^{er} janvier au 30 septembre 2023)



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

Annualisées sur 2 ans

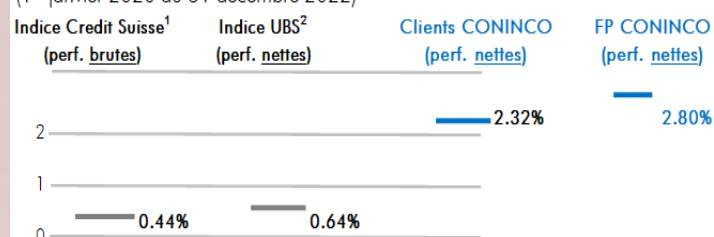
(1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2022)



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

Annualisées sur 3 ans

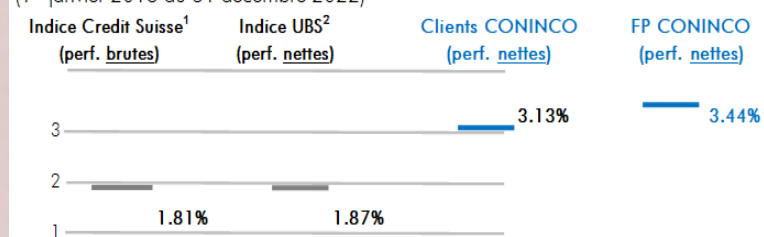
(1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2022)



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

Le risque de stagflation

La stagflation est une situation qui décrit une période de croissance faible voire inexistante, accompagnée d'une rapide hausse des prix, plus communément appelée inflation. La dernière fois que l'on a connu cela de manière marquée était dans les années 1970.

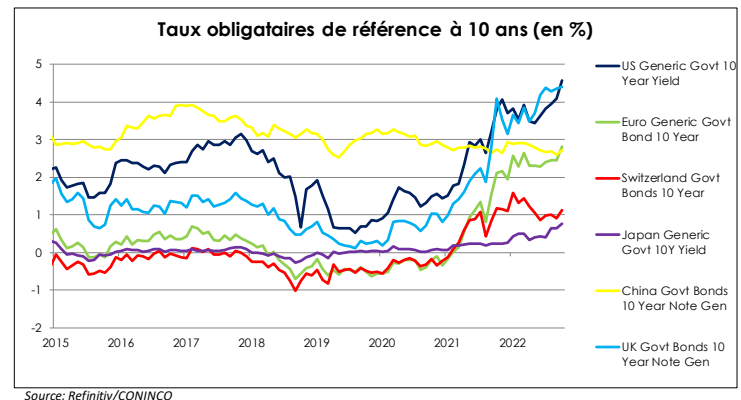
Alors que les banques centrales tentent depuis début 2022 d'agir de manière à réduire l'inflation, sans trop ralentir l'économie, cela apparaît comme une équation de plus en plus difficile à résoudre. De plus en plus de signaux semblent pointer vers un risque de stagflation, voire même de la possibilité que l'on soit déjà dans une telle situation.

Inflation et taux

Après une hausse continue, commencée début 2021, les taux d'inflation avaient ensuite recommencé à descendre depuis les plus hauts constatés courant 2022. Cependant, dans plusieurs régions ces taux donnent des signes de stabilisation à un haut niveau, ou du moins à un niveau supérieur aux objectifs de long terme des banques centrales concernées. En effet, mis à part en Chine, le renchérissement des prix est



encore supérieur aux niveaux constatés dans les années avant la crise « Covid ». En effet, certaines des politiques économiques appliquées durant la pandémie sont en grandes parties responsables de la problématique inflationniste qui a suivi, bien que cette dernière ait été en partie accentuée par certains chocs géopolitiques, et de laquelle nous ne sommes pas encore sortis.



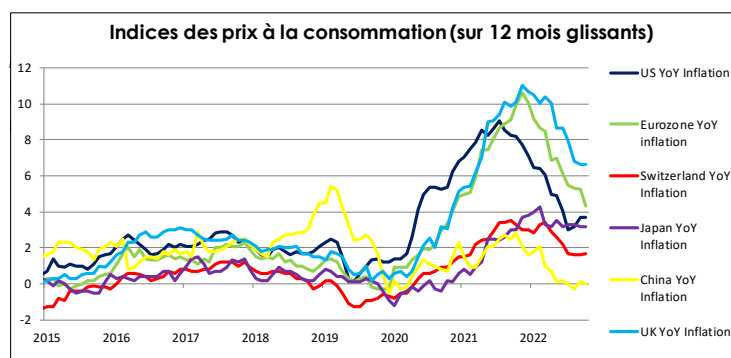
suffisant pour dompter l'inflation et la faire revenir à un niveau supportable sur le long terme.

Cependant, les banques centrales n'ont pas autant de pouvoir sur les taux obligataires qu'elles en ont sur leur taux directeur. Ce dernier est une sorte de taux au jour le jour interbancaire, ou du moins il l'influence fortement, tandis que les taux obligataires ou taux longs, dont les obligations d'État sont utilisées comme référence, sont un taux de marché. Bien sûr que les banques centrales influencent partiellement les taux longs par le biais des monétisations des dettes étatiques, mais le marché a une beaucoup plus grande influence sur les taux longs. Dans ce sens, la récente reprise de la hausse des taux obligataires de référence semble indiquer un changement d'humeur du marché.

Cette reprise de la hausse des taux longs implique plusieurs choses. Tout d'abord, la poursuite de la baisse des marchés obligataires entamée en 2021 qui s'était globalement reprise durant la première moitié d'année 2023. L'autre implication est le fait que le marché commence peut-être à anticiper une reprise à la hausse des taux d'inflation. Ceci compliquera d'autant plus la tâche des banques centrales.

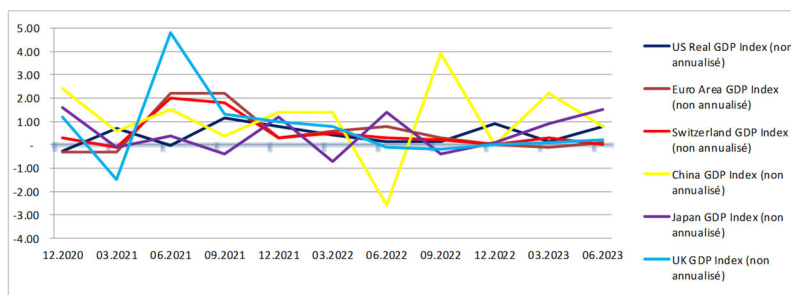
Situation macro-économique

En se basant sur les dernières données disponibles au moment où on écrit ces lignes, on constate que la croissance constatée est globalement faible, certaines régions risquent même de prochainement rentrer en récession.



Situation macro-économique

En se basant sur les dernières données disponibles au moment où on écrit ces lignes, on constate que la croissance constatée est globalement faible, certaines régions risquent même de prochainement rentrer en récession.

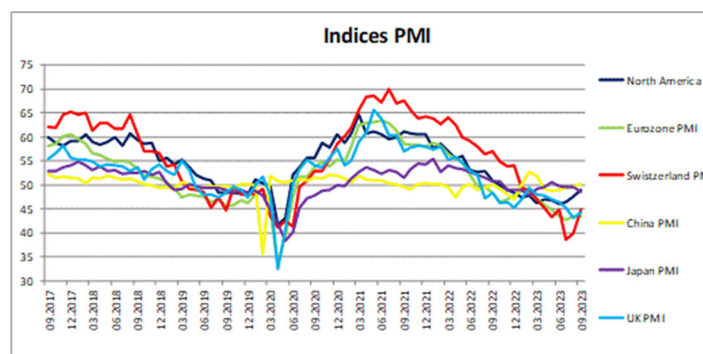


Source: Refinitiv/CONINCO

Le relatif attentisme des banques centrales, dans le cadre de leurs resserrements monétaires, est d'ailleurs en grande partie dû à une certaine crainte d'en faire trop et ainsi péjorer l'économie. Les hausses successives des taux directeurs qui se sont faites depuis le début 2022 pèsent de plus en plus sur l'activité économique. Les instituts monétaires ne veulent donc pas prendre le risque de faire ralentir l'économie plus que nécessaire. Ce d'autant plus que les indicateurs avancés continuent à se maintenir en territoire négatif. 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.

Impacts sur les investissements

Après une première moitié d'année globalement positive, le 3ème trimestre a été globalement plus difficile. En effet, la plupart des classes d'actifs ont souffert dans un contexte notamment marqué par la hausse des taux obligataires. Une des rares classes d'actif à avoir résisté, et même être fortement montée, est celle des matières premières qui semble avoir amorcé une nouvelle phase haussière. Face à cela, le risque de reprise inflationniste est bien présent. D'autant plus que dans un contexte de dégradation économique, les banques centrales auront de la peine à concilier la lutte contre l'inflation et la stabilité économique. En cas de dégradation continue de cette dernière, la lutte contre l'inflation risque d'être mise au second plan afin d'éloigner les risques de stagflation. Dans ce contexte, le principal risque continue à être sur les classes d'actif sensibles aux taux et plus particulièrement les obligations à échéances longues. ■

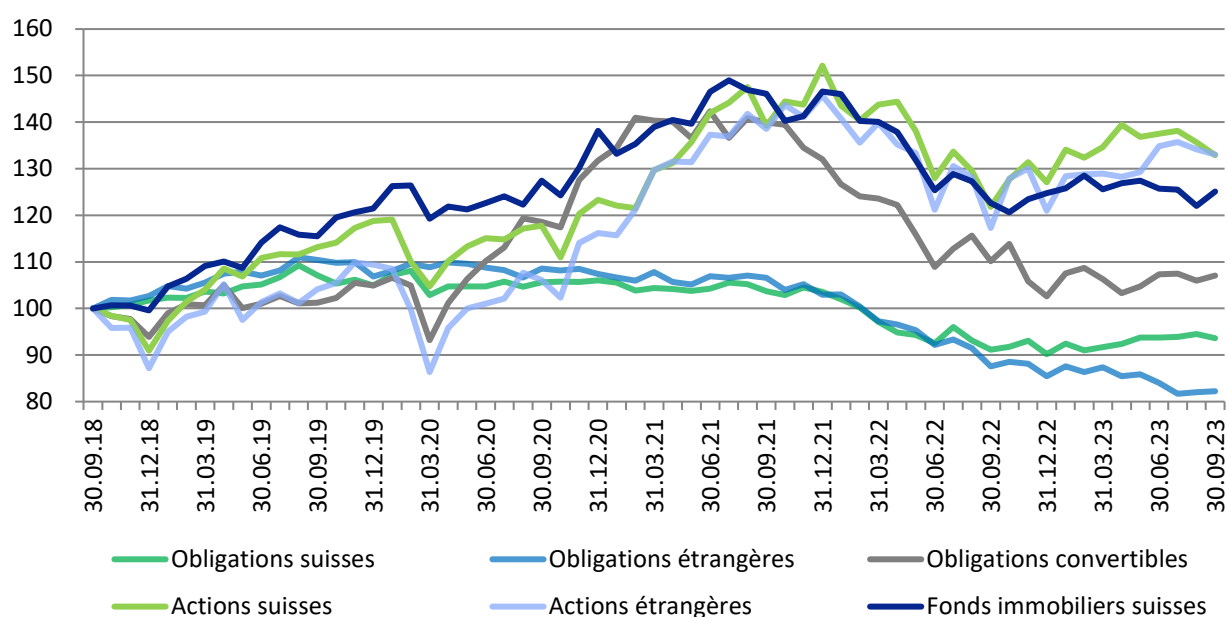


Source: Refinitiv/CONINCO

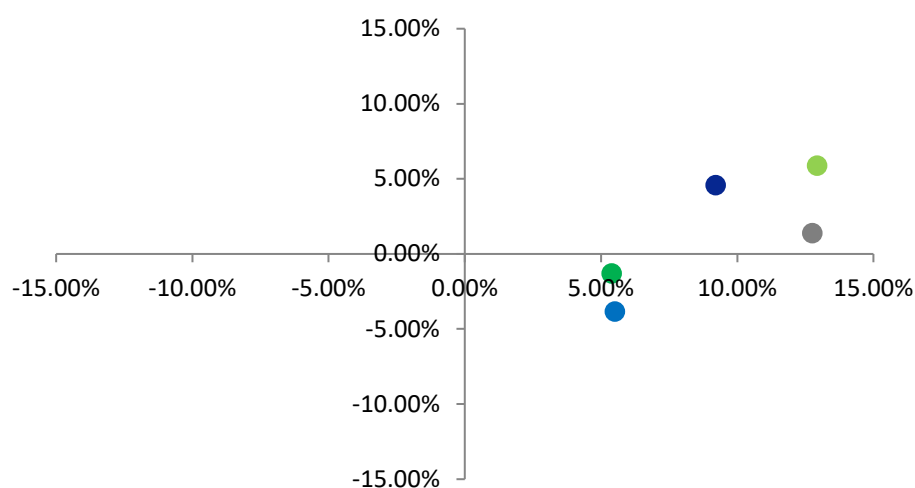
Une nouvelle fois, mis à part les données concernant l'emploi qui restent encore solides, la plupart des autres indicateurs pointent vers une dégradation de la situation économique, ou du moins une stagnation à un bas niveau.

INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



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

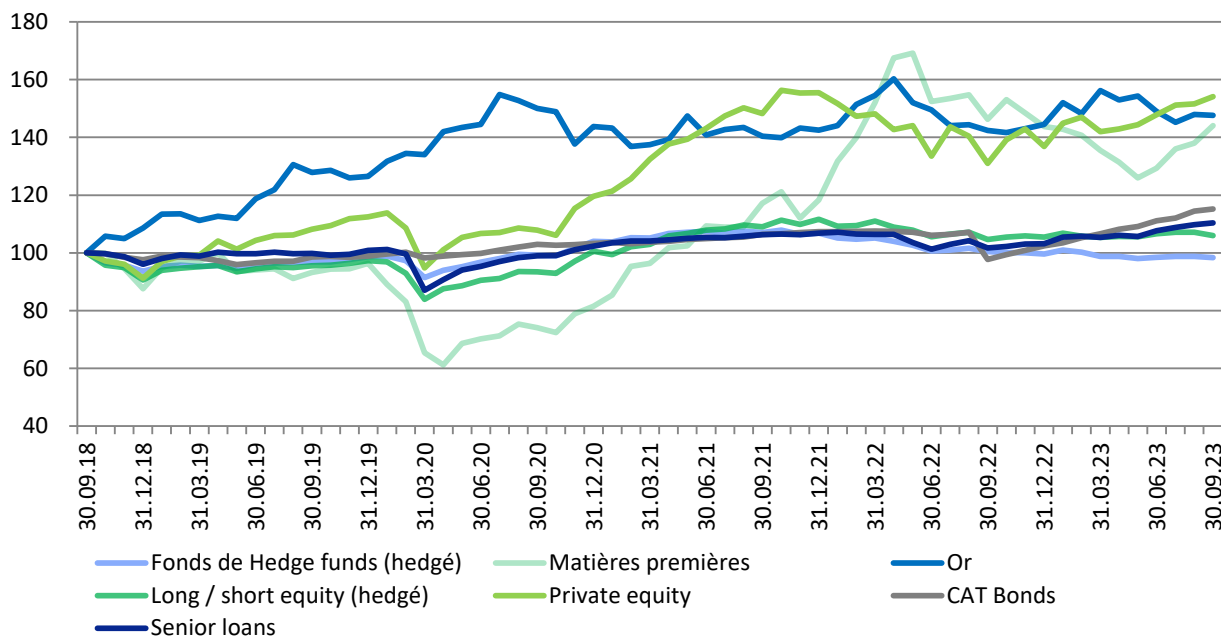


Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	-1.31%	-3.93%	2.69%	3.78%	5.40%
Obligations étrangères	-3.84%	-8.85%	-6.09%	-3.78%	5.51%
Obligations convertibles	1.37%	-3.35%	-2.84%	4.31%	12.76%
Actions suisses	5.86%	4.13%	9.13%	4.61%	12.93%
Actions étrangères	5.87%	7.83%	13.41%	9.96%	17.19%
Fonds immobilier suisses	4.58%	-0.62%	2.00%	0.27%	9.21%

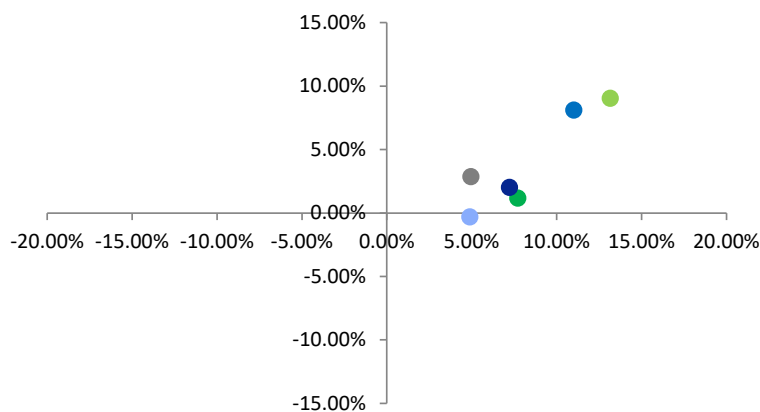
Indices utilisés (sources)

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	-0.32%	-0.28%	-2.00%	-1.24%	4.90%
Matières premières	7.57%	24.82%	-1.52%	0.22%	20.38%
Or	8.10%	-0.53%	3.72%	2.15%	11.02%
Long / short equity	1.17%	4.28%	1.26%	0.51%	7.71%
Private equity	9.03%	12.61%	17.64%	12.57%	13.16%
CAT Bonds	2.86%	3.81%	17.86%	12.38%	4.96%
Senior loans	2.00%	3.71%	8.55%	7.06%	7.23%

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)

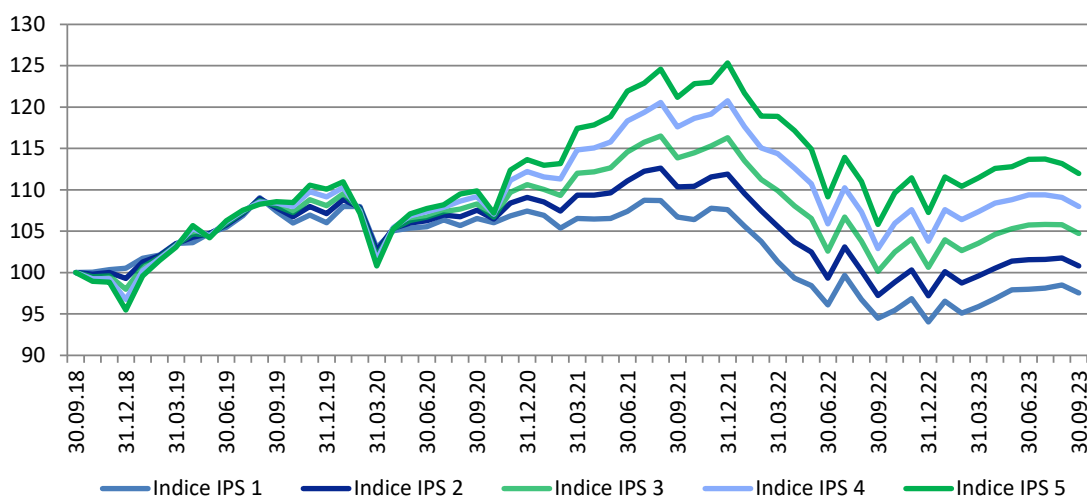
INDICES IPS (données en CHF)

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

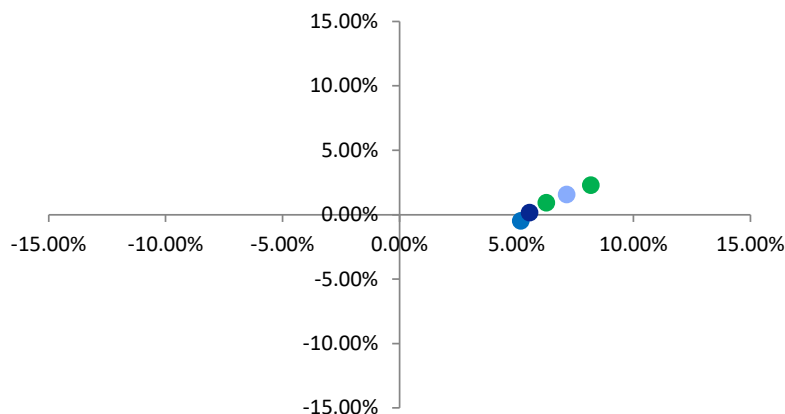
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	-0.50%	-2.90%	3.27%	3.74%	5.18%
Indice IPS 2	0.16%	-2.13%	3.68%	3.71%	5.56%
Indice IPS 3	0.92%	-1.12%	4.54%	4.07%	6.28%
Indice IPS 4	1.55%	-0.37%	4.94%	4.03%	7.14%
Indice IPS 5	2.29%	0.63%	5.80%	4.38%	8.18%

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, 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)	Infra structure, immobilier étranger non-côté

Positionnements possibles

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

CONINCO

met en œuvre des
approches ciblées
pour des
investissements
d'impact.

LES STRATEGIES SUIVANTES SONT
ACTUELLEMENT ACTIVES :

Global environnement

Europe dividend SRI

EcoCircularity

Private Equity

Infrastructures

Métaux précieux (or)

... sur mesure

CONINCO 
Sustainable finance



www.coninco.ch
Vevey | Genève

Signatory of:



PRI | Principles for
Responsible
Investment

Certified



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
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.