

# THE EXPLORER

3<sup>ème</sup> trimestre 2024

CONINCO Explorers in finance SA  
www.coninco.ch

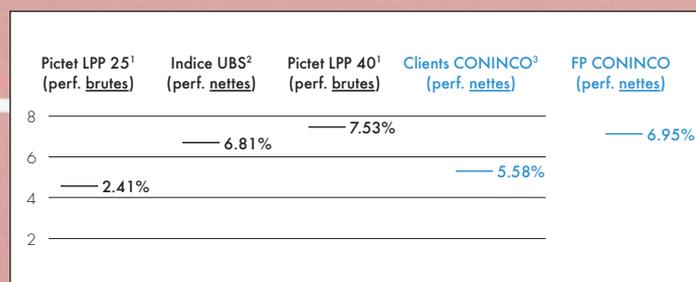


PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
Les banques centrales continuent à faire la pluie et le beau temps	
INVESTISSEMENTS	6
Gestions traditionnelles   Alternatives de gestion	
INDICES IPS	8
PERSPECTIVES	9
Positionnements	
CONTACTS	11

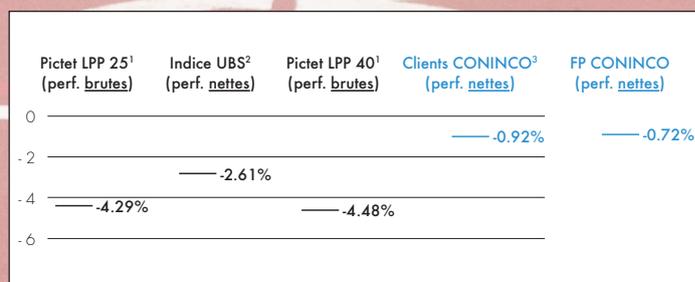
# CAISSES DE PENSIONS

## LE CHOIX DE LA PERFORMANCE...

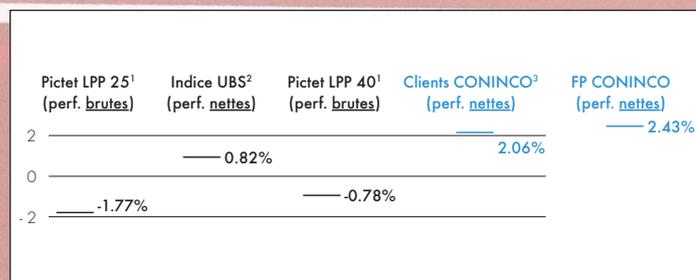
2024 | 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre



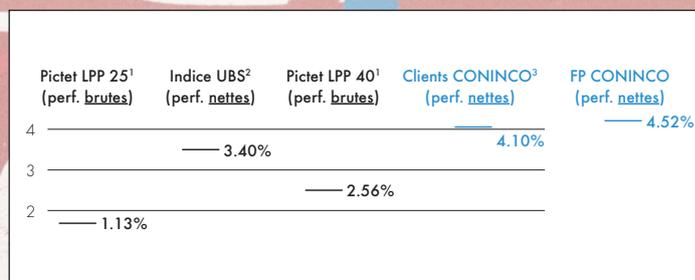
2ans\* | 1<sup>er</sup> janv. 2022 au 31 déc. 2023



3ans\* | 1<sup>er</sup> janv. 2021 au 31 déc. 2023



5ans\* | 1<sup>er</sup> janv. 2019 au 31 déc. 2023



\* annualisées

<sup>1</sup> Depuis 1985 Pictet Asset Management publie des indices mesurant la performance de portefeuilles représentatifs des stratégies de placement des caisses de pension suisses. Les indices sont identifiés avec les chiffres 25 40 et 60 qui coïncident avec le pourcentage d'actions détenues.

<sup>2</sup> Les données se fondent sur environ 70 caisses de pension. Les données sont nettes de frais. Exposition moyenne aux actions d'environ 30%.

<sup>3</sup> Exposition moyenne aux actions d'environ 24%.

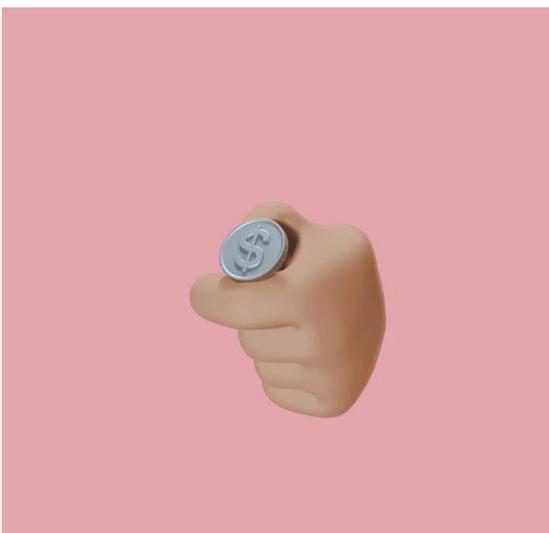
# COMMENTAIRE DE MARCHÉ

## Les banques centrales continuent à faire la pluie et le beau temps

Le troisième trimestre a été un peu chahuté en raison notamment des attentes au niveau des banques centrales. Finalement, malgré une importante volatilité notamment début août, le trimestre termine globalement en hausse. En raison principalement d'une inflation en baisse, bien qu'encore au-dessus des objectifs dans certains pays, la plupart des banques centrales sont désormais dans une phase de baisse de leurs taux directeurs. La banque centrale chinoise a également annoncé plusieurs mesures d'assouplissement monétaire. De plus, ces dernières ont été couplées à certaines mesures fiscales prises par les autorités politiques. Ce passage au niveau mondial d'une politique monétaire globalement restrictive à une politique monétaire globalement moins contraignante est positif pour les marchés financiers. Cela risque néanmoins d'inverser une partie des progrès qui ont été faits sur la réduction des taux d'inflation.

### La FED répond enfin présente

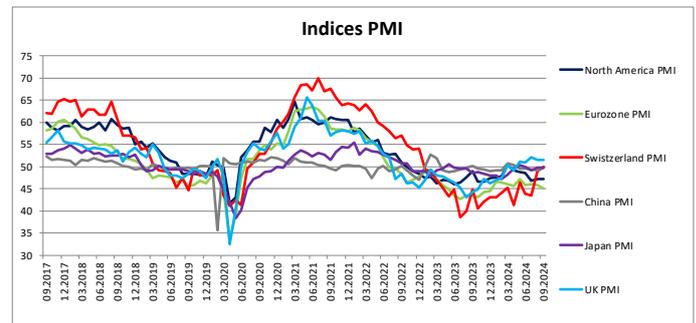
La Réserve fédérale américaine (FED), qui avait longtemps hésité à commencer à baisser ses taux, a désormais rejoint la plupart des autres banques centrales dans leur politique d'assouplissement.



Source: pexels.com

Depuis plusieurs mois, les données macroéconomiques, aussi bien passées (par exemple évolutions des PIB qui restent à des niveaux bas) que prospectives (par exemple

enquêtes auprès des directeurs d'achats ou PMI qui anticipent une contraction), sont mitigées.



Source: Refinitiv/CONINCO

Face à cela, la majeure partie des banques centrales ont donc commencé à baisser leurs taux directeurs ces derniers mois. Ce malgré des niveaux d'inflation pas encore tout à fait dans les clous, bien qu'apparemment sur la bonne trajectoire.

Le 31 juillet 2024 s'est tenue une réunion de la Réserve fédérale américaine (FED), qui est une des rares banques centrales à ne pas encore avoir entamé une phase de baisse de son taux directeur (actuellement situé à 5,50%). Une très petite minorité d'investisseurs espérait une première baisse lors de cette séance. Une majorité d'entre eux s'attendait, de la part de Jérôme Powell (président de la FED), à un signal indiquant qu'une première baisse se ferait lors de la réunion suivante. Les espoirs des premiers ont été déçus et les attentes des seconds douchées. En effet, pour la énième fois, lors de la conférence de presse qui a suivi la réunion, Monsieur Powell a fait comprendre que la trajectoire de la baisse de l'inflation n'est pas encore satisfaisante. En clair, une baisse du taux directeur lors de la prochaine réunion du comité (en septembre) n'était pas garantie. Cela a participé à créer un début de panique sur les marchés financiers entre fin juillet et début août.

Dans les jours qui ont suivi, afin de tenter de calmer la situation, des responsables au sein de la FED ont fait diverses interventions médiatiques. Ils ont fait comprendre qu'ils étaient prêts à se montrer plus souples, en matière de politique monétaire, que ce qu'ils avaient laissé entendre quelques jours auparavant. En clair, que la FED allait certainement faire une première baisse de taux en septembre.

La FED a donc enfin commencé à baisser son taux d'intérêt directeur le 18 septembre dernier, ce en l'abaissant directement de 50 points de base (pb). Quelques semaines auparavant la majeure partie du marché tablait encore sur une baisse plus modeste de 25 pb. La

banque centrale américaine a ainsi rejoint la plupart des autres instituts monétaires déjà engagés dans un processus de baisse de leur taux depuis plusieurs mois.

### La Banque du Japon a les mains liées

Lors de sa séance de fin juillet, la Banque du Japon (BoJ) a procédé à une hausse de son directeur de 0,25%. Cette hausse qui a fait passer le taux directeur japonais de 0% à 0,25% était largement anticipée et avait d'ailleurs fait remonter rapidement le Yen durant le mois qui a précédé, après plusieurs années de baisse quasi ininterrompue. Lors de la séance, la BoJ a également fait comprendre que d'autres hausses seraient probablement à venir. Ceci est la deuxième raison ayant conduit au début de panique sur les marchés financiers tel qu'indiqué précédemment.

Les mêmes causes produisant les mêmes conséquences, la BoJ a dû, tout comme la FED procéder à diverses interventions médiatiques. Il a ainsi été indiqué que l'établissement était prêt à se montrer plus souple, en matière de politique monétaire, que ce qui avait été dit quelques jours auparavant. Donc que la BoJ n'allait pas nécessairement poursuivre une politique de hausse des taux dans l'immédiat. Là aussi, cette communication urgente a participé à un rapide retour au calme des marchés financiers.



Source: pexels.com

### Mesures de relance chinoise

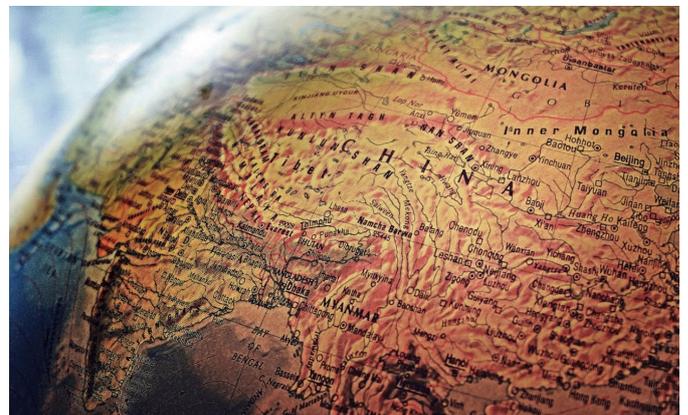
Depuis de nombreux trimestres, l'économie chinoise inquiète les investisseurs, ce malgré une croissance économique relativement solide. Le problème vient du fait que d'une part cette croissance reste légèrement en dessous des attentes, et d'autre part, qu'elle est très dépendante des exportations qui sont proches de leurs records historiques. Les éléments problématiques se situent au niveau du marché immobilier en baisse depuis 2021, ainsi que du côté de la consommation des ménages qui reste à la peine depuis plusieurs trimestres.

Fin septembre, les autorités ont décidé d'agir de manière franche pour traiter spécifiquement ces deux problématiques. Il s'agit d'un paquet de mesures

monétaires, bancaires, immobilières et budgétaires pour tenter de relancer une économie jugée un peu trop molle.

Sans entrer dans le détail de l'ensemble des éléments, on peut néanmoins relever qu'afin de revigorer le marché immobilier, il a été décidé d'abaisser certains taux liés aux emprunts hypothécaires. Ceci a été accompagné d'un abaissement des exigences de fonds propres. On notera également que pour stimuler la consommation, les autorités ont décidé de procéder à des aides directes aux ménages.

Le marché a jugé ces actions comme très sérieuses. Après plusieurs mois de baisses quasi continues, les actions chinoises ont terminé le mois de septembre sur une hausse spectaculaire de 23,28% (MSCI China Index, en CHF, source Refinitiv).



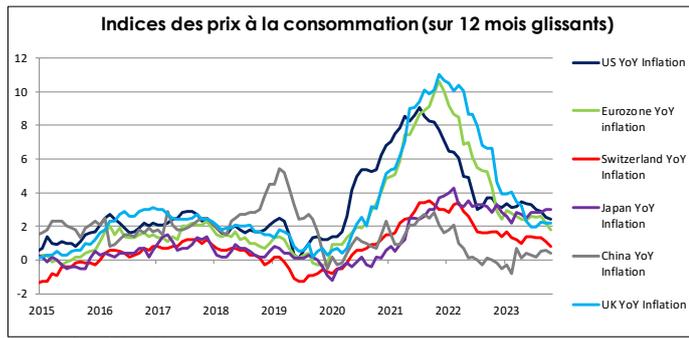
Source: pexels.com

### Impacts sur les marchés financiers

La quasi-totalité des principales banques centrales est donc désormais engagée dans un processus d'assouplissement monétaire. Ceci devrait continuer à positivement impacter la plupart des actifs financiers, hors surprise négative venant des élections présidentielles américaines ou des risques géopolitiques. Mais ces éléments sont déjà connus depuis de nombreux mois et n'ont que peu inquiété les marchés jusqu'à présent.

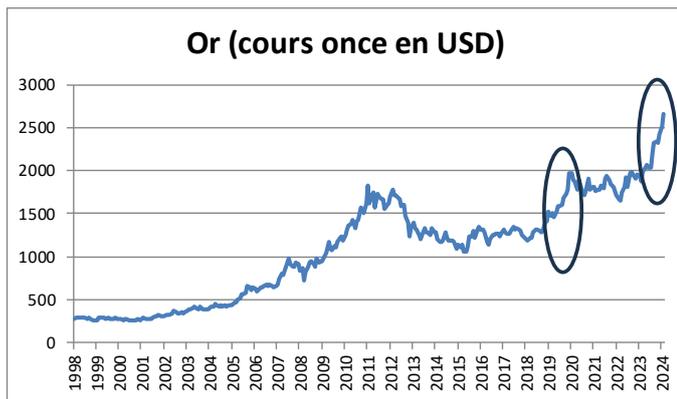
L'évolution des taux d'inflation est également un élément intéressant à suivre dans les prochains mois. Alors que les principaux indices des prix à la consommation sont presque tous revenus aux niveaux pré-covid, les assouplissements monétaires en cours risquent d'impacter ces taux une nouvelle fois à la hausse.

Dans cette optique, l'évolution des cours de l'or est intéressante. Tout comme en 2020, lorsque les cours

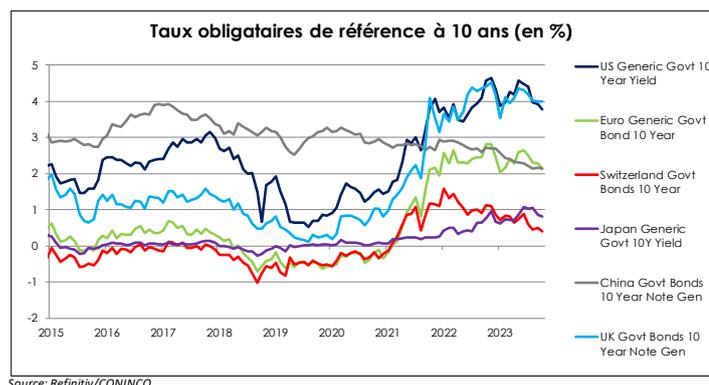


s'étaient mis à monter de manière inexplicable, on retrouve le même phénomène ces derniers mois. 2024 est partie pour être une des meilleures années historiques pour le métal jaune. Sa forte performance en 2020 avait anticipé le début d'une phase de hausse de l'inflation l'année qui a suivi. Peut-être que la performance de 2024 participe d'un phénomène similaire. Mais il est vrai que les diverses tensions géopolitiques en cours pourraient également en partie expliquer la bonne tenue de l'or.

Comme indiqué précédemment, sauf événement inattendu, par exemple lié aux résultats des élections américaines de début novembre ou de problématiques géopolitiques, la plupart des actifs devraient rester orientés positivement dans les prochains mois. Les investissements sur les obligations restent néanmoins peu intéressants, en raison notamment de potentiels limités tout en intégrant un risque en cas de taux longs qui repartiraient à la hausse. Il conviendrait donc encore de maintenir une faible pondération sur les investissements de taux, principalement les obligations gouvernementales à échéances longues.

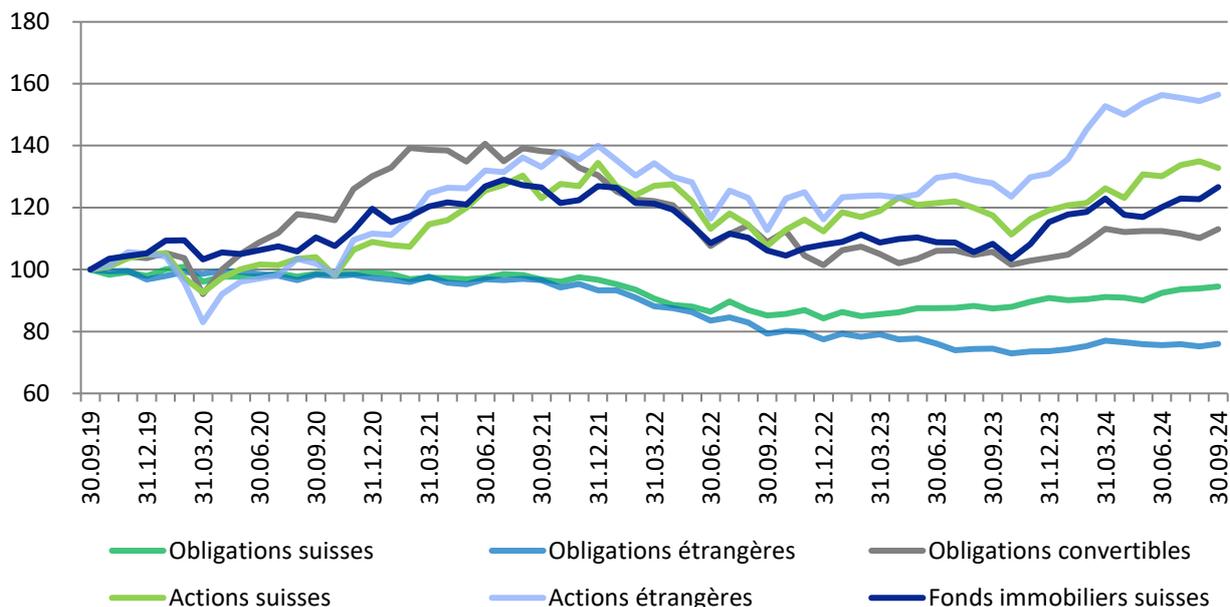


En revanche, les risques d'un retour de l'inflation ne semblent pas inquiéter le marché obligataire, puisque les taux longs sont globalement dans une tendance baissière. Mais là aussi, les parallèles avec l'année 2020 sont intéressants.

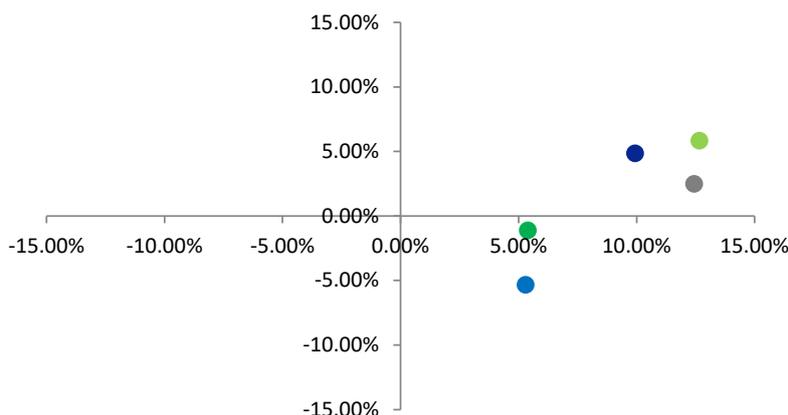


# INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



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

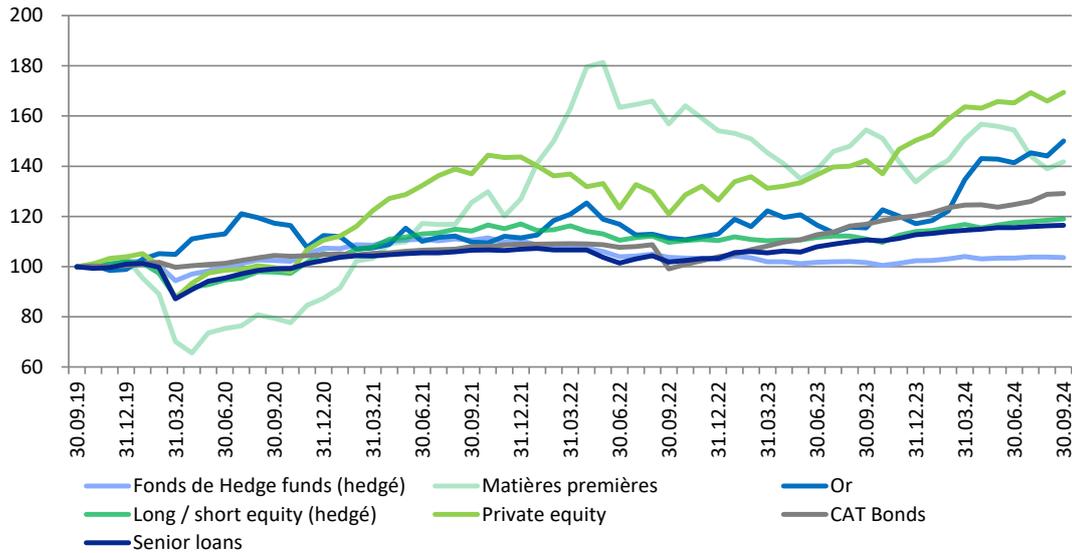


Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	-1.12%	-0.77%	8.17%	4.15%	5.39%
Obligations étrangères	-5.33%	-7.66%	2.07%	3.21%	5.30%
Obligations convertibles	2.48%	-6.49%	6.87%	8.91%	12.44%
Actions suisses	5.83%	2.59%	13.04%	11.47%	12.67%
Actions étrangères	9.36%	5.52%	22.38%	19.42%	16.02%
Fonds immobilier suisses	4.84%	0.04%	16.94%	9.86%	9.94%

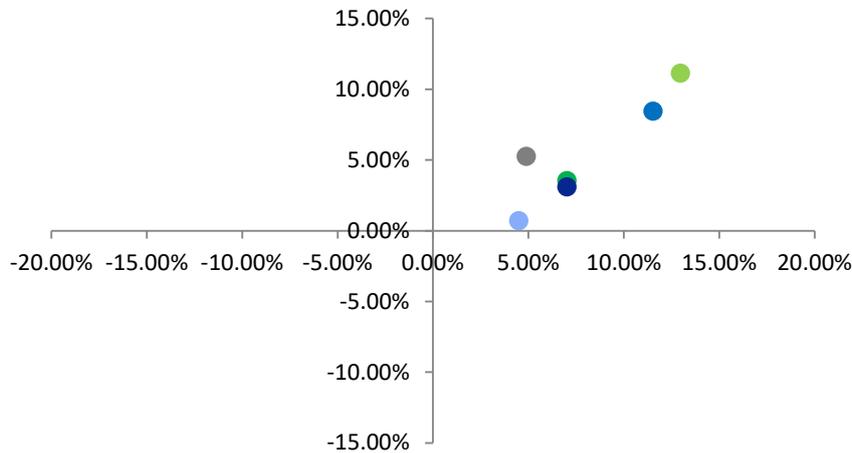
Indices utilisés (sources)

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	0.70%	-2.14%	1.94%	1.14%	4.50%
Matières premières	7.23%	4.11%	-8.23%	6.00%	20.33%
Or	8.45%	10.95%	29.94%	28.13%	11.54%
Long / short equity	3.53%	1.37%	7.15%	4.35%	7.03%
Private equity	11.12%	7.34%	19.03%	12.74%	12.98%
CAT Bonds	5.24%	6.14%	10.49%	7.45%	4.90%
Senior loans	3.09%	3.02%	5.31%	3.31%	7.03%

## 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)

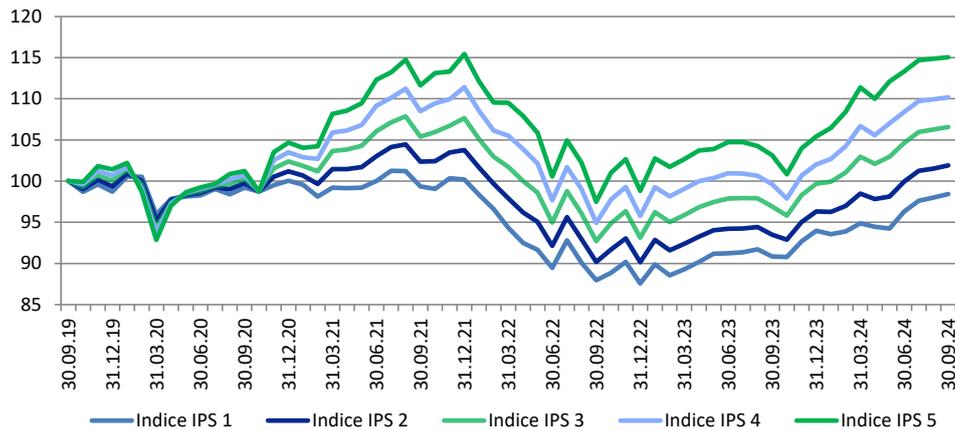
# INDICES IPS (données en CHF)

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

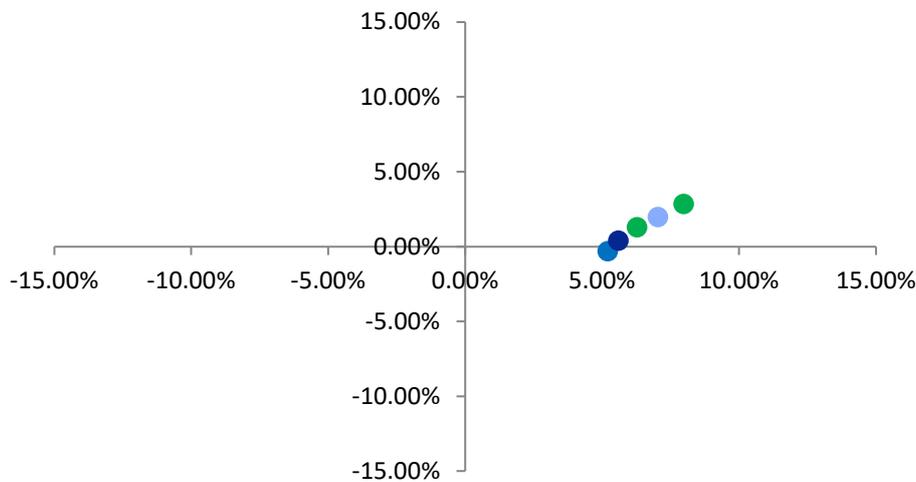
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	-0.32%	-0.32%	8.36%	4.74%	5.22%
Indice IPS 2	0.38%	-0.14%	9.01%	5.81%	5.59%
Indice IPS 3	1.28%	0.37%	9.96%	6.92%	6.27%
Indice IPS 4	1.96%	0.52%	10.59%	7.99%	7.05%
Indice IPS 5	2.84%	1.01%	11.53%	9.12%	7.98%

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 /ris que peu attrayant dans la gestion traditionnelle, potentiel de baisse plutôt sur les taux courts que les taux longs
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, pivot de la politique monétaire de la FED enclenché, enthousiasme autour de l'IA, risques géopolitiques, élections US, mesures de soutien prises par la Chine
Indicielles	Neutre	Risque d'une baisse ponctuelle de 10% à 15%, voire davantage en cas de récession
Actives	Neutre (positif)	Privilégier des investissements thématiques, risque sur valeurs technologiques qui sont montées grâce à la thématique de l'IA
Alternatives	Neutre (positif)	Obligations convertibles, private equity, Matières premières et or (thématique inflation)
Immobilier	Neutre	Choix des emplacements, risque de dévalorisation pour les immeubles n'ayant pas considérés des rénovations d'ordre énergétique
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  
(octobre 2024  
1.805%)



**CONINCO**   
*Explorers in finance*

[www.coninco.ch](http://www.coninco.ch)  
VEVEY | GENÈVE

Signatory of:



Principles for  
Responsible  
Investment



SUPERVISÉ  
PAR LA FINMA  
DEPUIS 2012

## CONTACTS



**Adrien Koehli**  
co-CEO

[akoehli@coninco.ch](mailto:akoehli@coninco.ch)



**Sabine Giammarresi-Mabillard**  
co-CEO

[sgiammarresi@coninco.ch](mailto:sgiammarresi@coninco.ch)



**Sabahudin Softic**  
Fondé de pouvoir  
Conseiller aux institutionnels

[ssoftic@coninco.ch](mailto:ssoftic@coninco.ch)



**Michael Butty**  
Conseiller aux institutionnels

[mbutty@coninco.ch](mailto: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](mailto:coninco@coninco.ch)  
[www.coninco.ch](http://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.