

THE EXPLORER

4^{ème} trimestre 2024

CONINCO Explorers in finance SA
www.coninco.ch

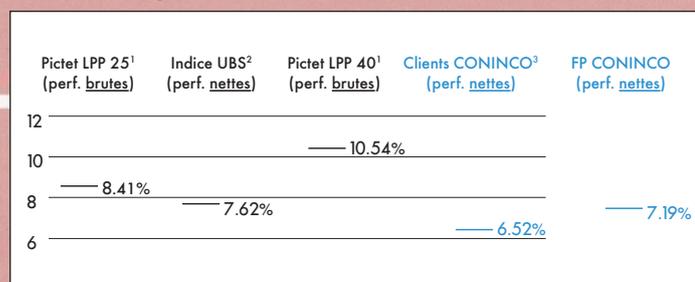


PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
Une année très américaine	
INVESTISSEMENTS	6
Gestions traditionnelles Alternatives de gestion	
INDICES IPS	8
PERSPECTIVES	9
Positionnements	
CONTACTS	11

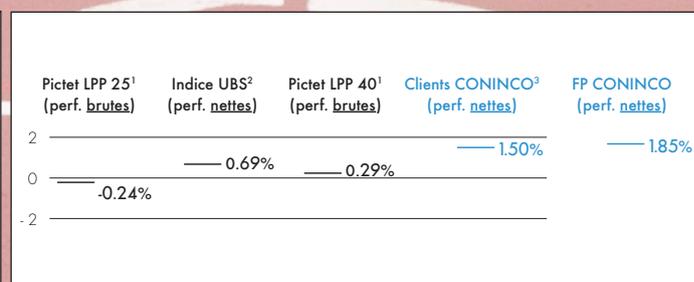
CAISSES DE PENSIONS

LE CHOIX DE LA PERFORMANCE...

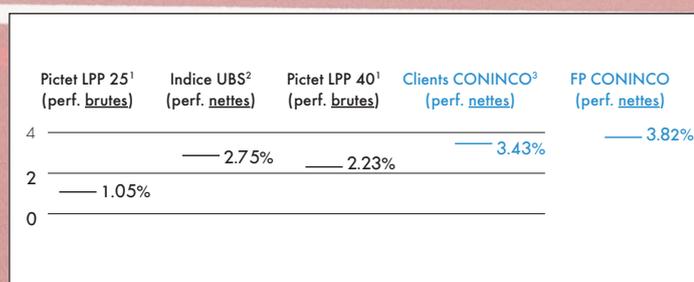
2024 | 1^{er} janvier au 31 décembre



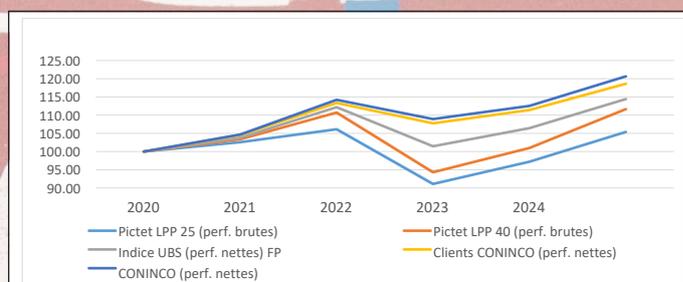
3ans* | 1^{er} janv. 2022 au 31 déc. 2024



5ans* | 1^{er} janv. 2020 au 31 déc. 2024



Évolution historique



* annualisées

¹ 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.

² Les données se fondent sur environ 100 caisses de pension. Les données sont nettes de frais. Exposition moyenne aux actions d'environ 30%.

³ Exposition moyenne aux actions d'environ 24%.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Une année très américaine



Source: pexels.com

En 2024, les États-Unis ont été au centre de l'attention. Aussi bien au niveau économique, financier, politique ou géopolitique, rien ne s'est passé sans que l'on puisse le lier d'une manière ou d'une autre à la première puissance mondiale. Décidément, tous les chemins ont mené à Washington. Très logiquement, cela s'est reflété dans leur marché actions, qui a dominé le reste du Monde de la tête et des épaules. Cependant, sous la surface on peut tout de même distinguer quelques faiblesses qui risquent de déstabiliser le colosse américain. Même si pour l'instant l'enthousiasme le concernant est au plus haut.

Politique

L'année 2024 a connu un grand nombre d'élections partout dans le Monde, mais finalement celles qui ont attiré la majeure partie de l'attention ont été les élections américaines. Ces dernières ont été riches en rebondissements. Les élections primaires, tenues par le parti républicain durant la première partie de l'année, ont débouché sur la nomination de l'ancien président Donald Trump comme candidat. Cela ne semblait pas gagné d'avance pour lui, dans la mesure où certains doutaient de son potentiel face au candidat démocrate. Mais il a tout de même fini par remporter les primaires haut la main.

La deuxième partie de l'année a été rythmée par la véritable campagne électorale. Lors du premier débat télévisé entre le démocrate Joe Biden et l'ancien président Donald Trump, il semblait évident que le sortant n'était pas en pleine possession de ses moyens cognitifs. Après beaucoup d'insistance par la majeure partie des membres du camp démocrate, Joe Biden a fini par

accepter de se retirer et de laisser la vice-présidente, Kamala Harris tenter sa chance.

La majeure partie des grands médias ont pronostiqué un résultat serré tout au long des semaines ayant précédé l'élection. Les publications de divers sondages qui se sont enchaînés donnaient pour certains la vice-présidente sortante Kamala Harris comme gagnante, d'autres penchaient plutôt pour une victoire de l'ancien président Donald J. Trump. Dans tous les cas, le match s'annonçait serré. D'après ces sondages, on risquait donc d'avoir une victoire sans conviction, avec une très légère avance, d'un des deux camps. D'un point de vue de la légitimité, et donc de la stabilité politique, c'est la situation la moins favorable. Pourtant, à aucun moment les marchés financiers n'ont semblé s'en inquiéter.

Le jour des élections, la grosse surprise que personne ne semblait attendre est arrivée. À savoir, une victoire écrasante des républicains sur les démocrates. Donald Trump a gagné la présidentielle haut la main, notamment en remportant la totalité des États dits « swing states ». Ces derniers, penchent selon les élections soit pour les démocrates, soit pour les républicains, mais rarement tous pour l'un ou tous pour l'autre, comme cela a été le cas ce 5 novembre 2024. De plus, les deux chambres du parlement ont été remportées par les républicains également.

Géopolitique

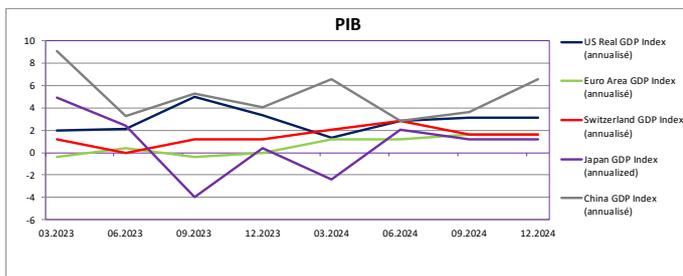
L'intérêt du Monde entier pour les élections américaines est aussi lié aux événements géopolitiques en cours. Parmi les plus importants, on peut citer la guerre qui se déroule entre la Russie et l'Ukraine depuis février 2022, ainsi que le conflit entre Israël et Gaza qui se déroule depuis octobre 2023. Dans les deux cas, les États-Unis sont un contributeur majeur aussi bien sur le plan financier que militaire à un des deux belligérants, respectivement de l'Ukraine et d'Israël. Durant la campagne électorale, Donald Trump a répété à maintes reprises qu'il souhaitait œuvrer pour mettre fin aux hostilités dans chacun des cas.

Dans le cadre du conflit à Gaza, début 2025 juste avant l'investiture du nouveau président, une trêve a été négociée entre les autorités israéliennes et gazaouies. Beaucoup d'analystes ont estimé que la pression exercée par la future venue de la nouvelle administration américaine y était probablement pour quelque chose. D'ailleurs, le président nouvellement élu n'a pas hésité à s'en attribuer le mérite.

Le conflit entre l'Ukraine et la Russie sera en revanche sans doute plus difficile à régler. Les positions des deux belligérants semblent irréconciliables, mais l'espoir reste permis. Par exemple, si Donald Trump décidait d'arrêter le soutien militaire et financier à l'Ukraine, comme il a menacé de le faire. La Russie réussirait alors à rapidement réaliser ses objectifs militaires dans ce qui serait une défaite effective de l'Ukraine et pas vraiment une paix négociée. Dans tous les cas, l'incertitude risque de se maintenir encore quelque temps.

Économie

Les États-Unis ont connu une croissance économique relativement solide. Surtout si on la compare aux résultats obtenus par les économies européennes et japonaises notamment. La Chine, sur laquelle un important sentiment négatif persiste, affiche en revanche des résultats encore plus fermes. Ce sentiment négatif est assez paradoxal, car la croissance chinoise reste malgré tout solide et les exportations du pays sont proches des records historiques. Plusieurs industries chinoises de pointe prennent toujours plus de parts de marchés à leurs concurrentes américaines et européennes notamment. Que ce soit dans les secteurs des énergies renouvelables, de l'automobile ou de l'électronique par exemple.



Source: Refinitiv/CONINCO

Les électeurs américains ne semblent pas se retrouver dans cette apparente bonne santé de l'économie. Ceci explique qu'une majorité d'entre eux ont décidé de voter pour le camp opposé, après 4 années sous l'administration démocrate. Grâce au plébiscite électoral obtenu, le camp républicain aura donc les coudées franches notamment pour implémenter ses idées économiques. Parmi les nombreux engagements de campagne du nouveau président, sans tous les mentionner, on peut notamment citer :

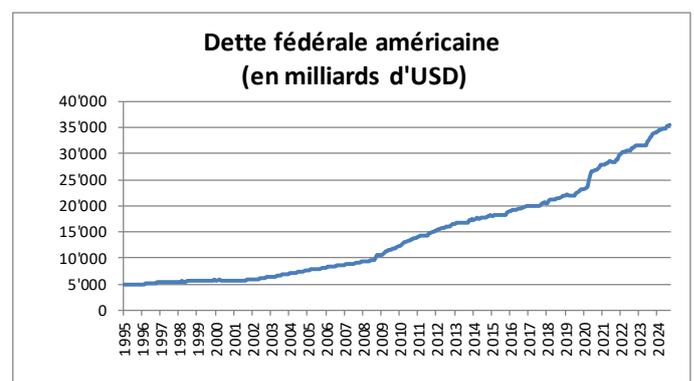
- Négocier rapidement la paix entre l'Ukraine et la Russie, ainsi qu'au Moyen-Orient (comme explicité plus haut),
- Réduire les énormes déficits commerciaux américains avec la plupart des pays du Monde en imposant d'importants tarifs à l'importation,
- Amener diverses dérégulations au niveau fédéral,
- Augmenter la production pétrolière,

- Couper dans les dépenses de l'État,
- Réduire les impôts,
- Etc.

Parmi toutes les promesses faites, celles qui vont probablement le plus rapidement être mises en place sont l'imposition de nouveaux tarifs et la réduction des impôts, car elles devraient créer relativement peu d'oppositions internes.

La plupart des économistes sont loin d'être convaincus de la pertinence des tarifs. D'ailleurs, si de nouvelles taxes à l'importation vont probablement être imposées, comme c'était le cas lors du premier mandat de Donald Trump, elles ne seront vraisemblablement pas aussi importantes qu'annoncées par le nouveau président, qui a il est vrai une tendance à l'exagération verbale. Rappatrier la production au sein du pays est à priori une bonne idée, mais cela prendra du temps. Imposer immédiatement des tarifs massifs risquerait en revanche d'être contre-productif pour la croissance américaine sur le court à moyen terme et cela ne va sans doute pas se faire dans les proportions suggérées (jusqu'à 100% de tarifs sur certains produits). D'ailleurs, cela ne semble pas énormément inquiéter les marchés qui voient cela comme un effet d'annonce, des sortes de menaces qui ne devraient pas aboutir en l'état.

Mais la promesse la plus importante de celui qui se décrit volontiers lui-même comme le « roi de la dette », ou également comme un « gars qui aime les taux d'intérêt bas » vient de ses engagements concernant les baisses d'impôts. Là aussi, tout comme lors de son premier mandat, cette promesse devrait probablement aboutir. En revanche, la volonté de couper dans les dépenses éatiques sera une tâche beaucoup plus dure, tant les oppositions politiques y compris dans le camp républicain devraient être grandes. Ceci provoquera probablement de nouvelles hausses du déficit budgétaire qui se monte déjà à plus d'USD 2'000 milliards dans cette dernière année de l'ère Biden.

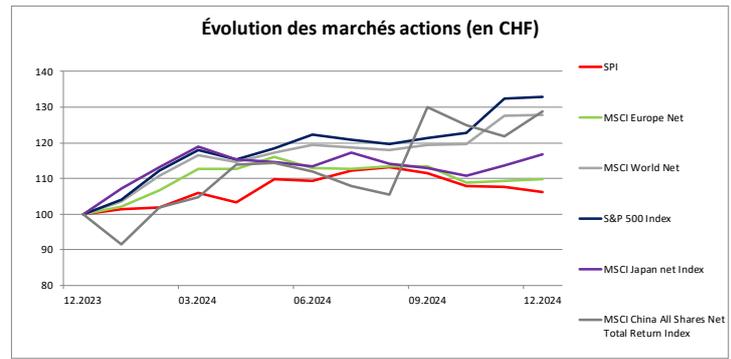


Source: Refinitiv/CONINCO

D'ailleurs, la croissance de l'économie américaine s'explique en grande partie par cette dette toujours plus importante. Dès lors, une poursuite des bons résultats obtenus depuis la crise « Covid » en 2020 sera une tâche difficile à accomplir sans empirer la situation budgétaire du pays.

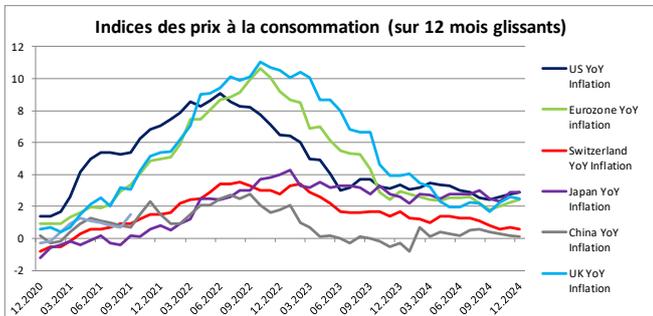
Marchés financiers

L'année 2024 a été rythmée par les baisses successives des taux directeurs par les banques centrales, suite à la poursuite de la baisse des taux d'inflation. La plus scrutée a été la Réserve fédérale américaine (FED), qui a fait bouger les marchés au fur et à mesure de ces décisions et communications. Depuis le milieu de l'année, l'inflation a cependant arrêté de baisser et a même de nouveau entamé une trajectoire légèrement positive. Les taux de progression absolus sont largement en dessous des plus hauts atteints en 2022, mais sont sensiblement au-dessus des objectifs de la plupart des banques centrales. Cela constitue l'un des principaux éléments d'inquiétude potentiels pour les marchés. Si la tendance haussière des taux de renchérissements se confirme, cela risque de remettre en question les baisses des taux directeurs en cours et risquera de négativement impacter les cours de bourse. Malgré ce risque, la plupart des classes d'actifs restent tout de même orientées à la hausse.



Source: Refinitiv/CONINCO

Le nouveau président américain génère également beaucoup d'enthousiasme en raison de ses nombreux engagements électoraux promettant de renforcer encore plus l'économie américaine. Ceci a également eu tendance à renforcer le dollar. Cependant, si l'on analyse plus en détail les vues politiques et économiques de la nouvelle administration, on peut plutôt s'attendre à une baisse du dollar. Si ceci se produit, on peut espérer la poursuite de la hausse de la plupart des actifs en valeur nominale malgré une année 2024 déjà bonne. D'importantes disparités sectorielles et géographiques pourraient néanmoins apparaître.

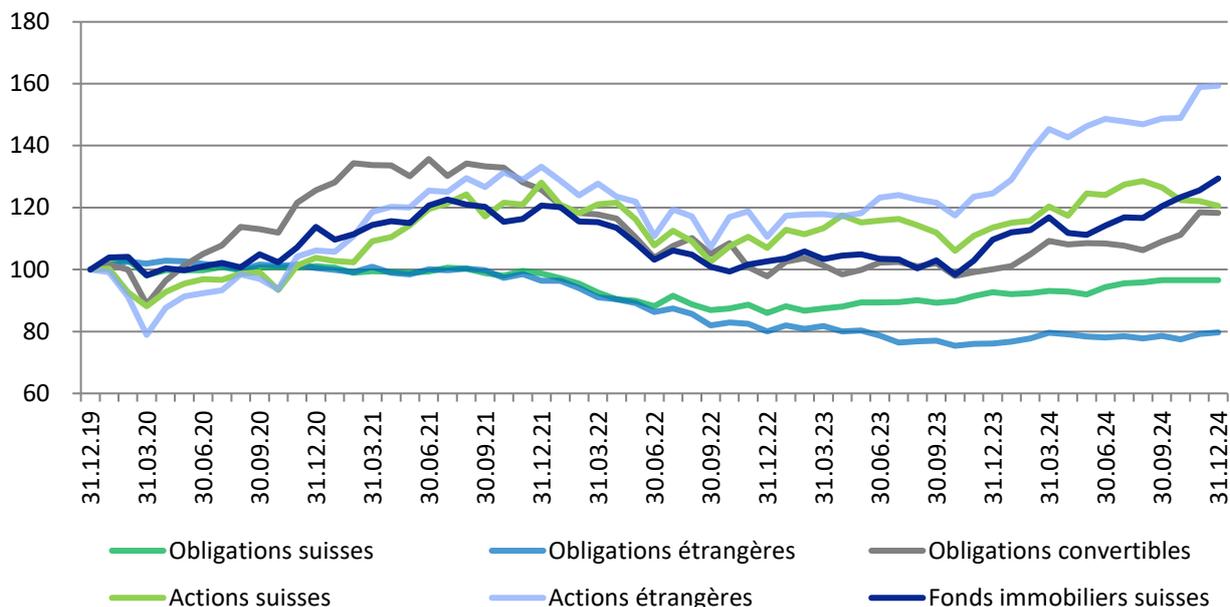


Source: Refinitiv/CONINCO

En 2024, ce sont surtout les actions américaines qui sont montées. Les autres marchés, bien qu'en hausse pour la plupart ont généralement moins bien performé. Si bien que désormais environ 73% de l'indice des actions internationales est composé de titres américains. Et au sein de ces derniers, ce sont principalement les sociétés technologiques qui ont performé. La hausse généralisée de la plupart des actifs s'est également accompagnée d'une importante hausse du dollar face à la plupart des autres devises. Ceci peut paraître étonnant, car les périodes de renforcement de la devise américaine sont généralement marquées par un certain stress sur les marchés financiers.

INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



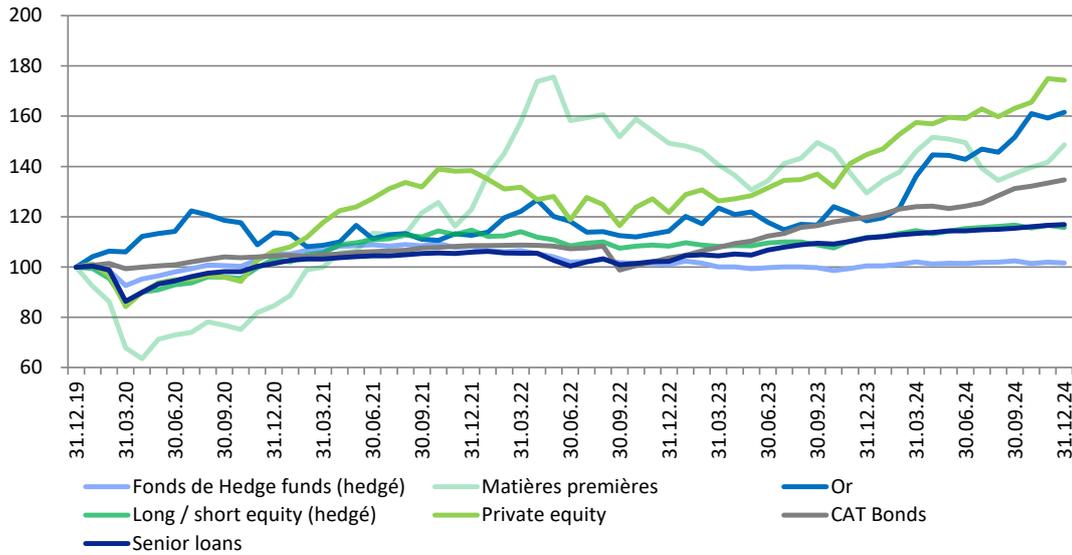
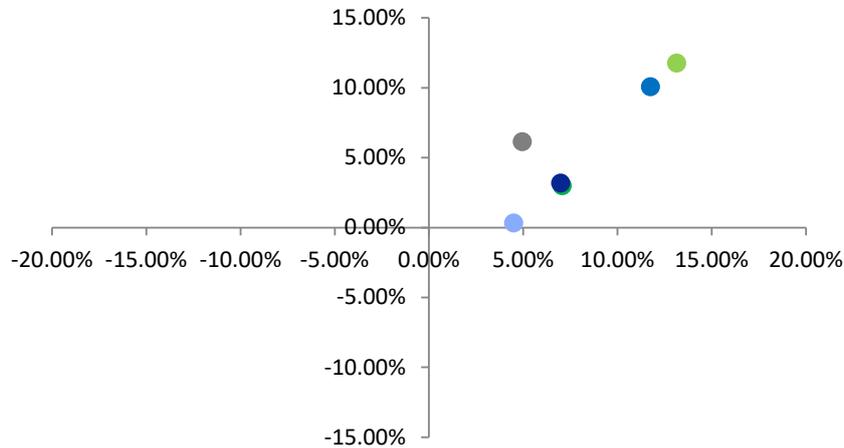
Rendement (y) / risque (x) sur 5 ans



Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	-0.70%	-0.74%	4.15%	4.15%	5.31%
Obligations étrangères	-4.43%	-6.13%	4.71%	4.71%	5.35%
Obligations convertibles	3.41%	-2.04%	18.16%	18.16%	12.71%
Actions suisses	3.80%	-2.01%	6.18%	6.18%	12.76%
Actions étrangères	9.77%	6.18%	27.94%	27.94%	16.16%
Fonds immobilier suisses	5.29%	2.35%	18.05%	18.05%	9.97%

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	0.32%	-2.09%	1.10%	1.10%	4.50%
Matières premières	8.25%	6.56%	14.83%	14.83%	20.41%
Or	10.06%	12.78%	36.48%	36.48%	11.75%
Long / short equity	2.98%	0.32%	3.57%	3.57%	7.06%
Private equity	11.76%	8.03%	20.50%	20.50%	13.15%
CAT Bonds	6.14%	7.46%	12.51%	12.51%	4.95%
Senior loans	3.17%	3.33%	4.74%	4.74%	7.00%

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)

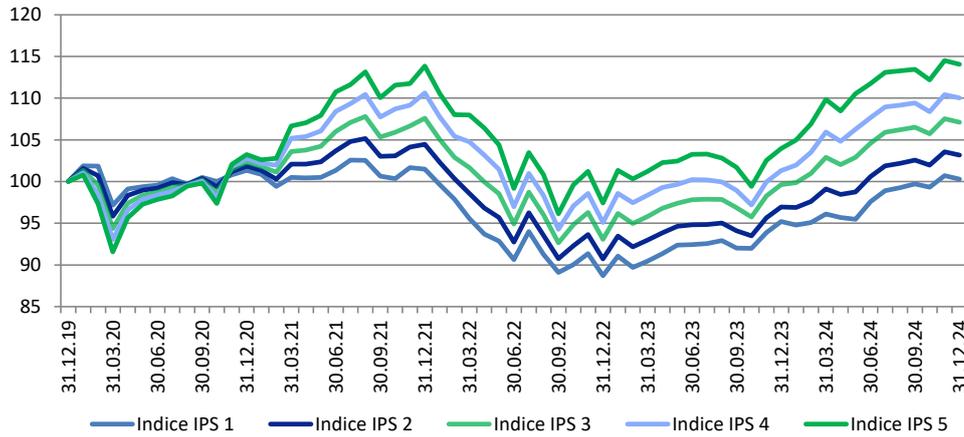
INDICES IPS (données en CHF)

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

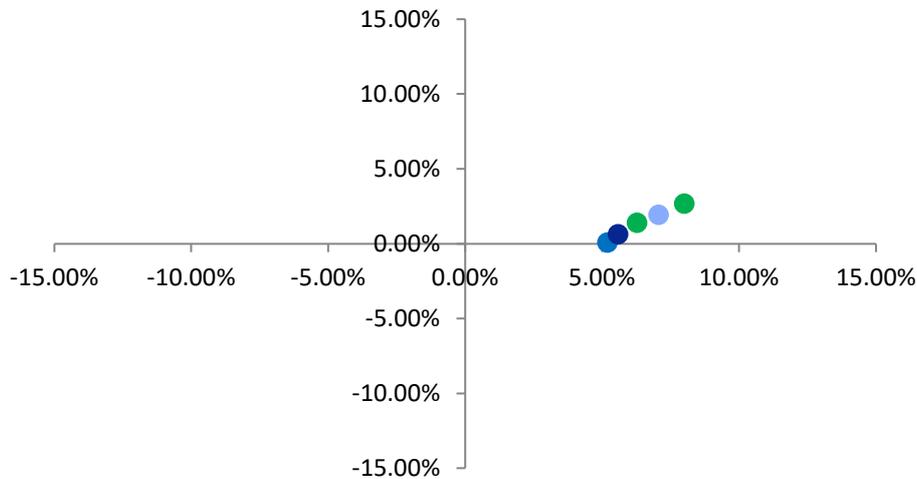
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	0.06%	-0.40%	5.35%	5.35%	5.19%
Indice IPS 2	0.63%	-0.41%	6.42%	6.42%	5.59%
Indice IPS 3	1.38%	-0.14%	7.53%	7.53%	6.28%
Indice IPS 4	1.93%	-0.18%	8.60%	8.60%	7.07%
Indice IPS 5	2.67%	0.07%	9.71%	9.71%	8.01%

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, 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), Infra structure
Actions	Neutre	Inflation EU et US toujours au-dessus des objectifs, assouplissement des politiques monétaires, enthousiasme autour de l'IA - plus de difficultés pour les autres secteurs, risques géopolitiques, mesures de soutien en Chine
Indicielles	Neutre	Risque d'une baisse ponctuelle de 10% à 15%, voire davantage en cas de recession ou corrections des valorisations dans la tech
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 (négatif)	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
---------------	----------------	--------	----------------	-------------

CLIQUEZ ICI POUR
VOUS INSCRIRE



CERCLE
DE FORMATION
LPP

JEUDI 20 MARS 2025

TIBITS
Place de la Gare 11
LAUSANNE

www.cercle-formation-lpp.ch

LPP - COURS DE FORMATION BASE + CONTINU



Les Organismes



allea Ltd
Consultants and Actuaries

Berney Associés

CONINCO

Explorers in finance



Vonlanthen Consulting

2 ÉVÉNEMENTS À NE PAS MANQUER !



CONINCO MASTER CLASS

24^{ème} Séminaire interactif sur la
gestion des investissements

2026...

ÉVOLUTION OU RÉOLUTION ?

Réservé aux fonds de pensions et Family offices

9 thématiques
4 pléniums

5 - 6
nov.
2025

VEVEY

CONTACTS



Adrien Koehli
co-CEO

akoehli@coninco.ch



Sabine Giammarresi-Mabillard
co-CEO

sgiammarresi@coninco.ch



Sabahudin Softic
Fondé de pouvoir
Conseiller aux institutionnels

ssoftic@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.