



COMMENTAIRE DE MARCHÉ	2
Point de situation sur le trimestre écoulé	
INVESTISSEMENTS	4
Gestion traditionnelle vs alternatives d'investissement	
INDICES IPS	6
PERSPECTIVES	7
Positionnements	
CONTACTS	8
AGENDA – SAVE THE DATES	9

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

« Il y a des décennies où rien ne se passe, et il y a des semaines où des décennies se produisent ».

Vladimir Lénine

La présente décennie a commencé par ce qui aurait pu être un nouvel embrasement armé d'envergure. En effet, sur ordre du président américain, l'armée américaine a procédé à l'assassinat de Qassem Soleimani, un important général de l'armée iranienne. L'opération, ayant eu lieu en Irak, a de plus engendré des dégâts collatéraux, puisque des officiers irakiens ont également été tués. À la suite de cet assassinat, le ton est rapidement monté entre les responsables iraniens et américains. Cela a rapidement donné l'impression qu'une nouvelle guerre allait éclater au Moyen-Orient. Au bout de quelques jours, et après le bombardement d'une base militaire américaine en Irak par l'Iran, n'ayant officiellement fait que des dégâts matériels, la situation s'est en apparence dissipée.

Ces événements ont créé un peu de chaos sur les marchés, mais ensuite ces derniers ont repris leur cours habituel de



ces dernières années, à savoir une hausse généralisée, se montrant aveugle à ces mauvaises nouvelles.

Puis, un autre événement a commencé à apparaître dans les médias, le

« Coronavirus ». Après quelques inquiétudes initiales, les marchés actions ont repris leur hausse jusqu'à mi-février. À partir de là, le COVID-19 a été l'élément le plus commenté dans les médias. En l'espace de quelques semaines, les événements au niveau mondial se sont précipités à une vitesse jamais vue. Le Coronavirus semble à présent être quasiment partout et les décisions prises pour lutter contre sont sans précédent.



Après un mois de février très difficile sur les marchés actions, début mars, la Réserve fédérale américaine (FED) a décidé de prendre les choses en main en faisant

une baisse surprise de 50 points de base (pb) de son taux directeur, sans attendre sa réunion officielle du 18 mars 2020.

L'ampleur de la baisse ayant semblé être insuffisante, une deuxième baisse de 100 pb a été faite le 15 mars, rame-



www.zerohedge.com

nant le taux directeur de la FED à son minimum historique de 25 pb (fourchette de 0% à 0,25%). Dans la foulée, le président de l'institut monétaire, Jérôme Powell, a annoncé

l'annulation de la réunion prévue les 17 et 18 mars.

Les baisses successives des taux n'ayant clairement pas suffi à stabiliser la volatilité sur les marchés, la FED a ensuite annoncé un programme d'urgence de rachats d'actifs pour USD 700 milliards. Ce montant ayant rapidement été injecté, la FED a ensuite annoncé qu'elle procédera à un programme de rachats d'actifs, sans se donner de limite de montant, à un rythme initial d'USD 625 milliards par semaine, soit plus que la totalité de son premier programme réalisé en 2009 suite à la crise financière. En dehors de la taille sans précédent de ce nouveau programme de rachat d'actifs de la FED, la grande nouveauté est la décision de procéder à des rachats d'obligations d'entreprises, à l'instar de ce que fait déjà la BCE depuis quelques années.



En fin mois, après quelques tergiversations entre républicains et démocrates, le Congrès américain a voté un massif plan de relance, d'environ 2'000

milliards de dollars, signé dans la foulée par le président Trump. Ces 2'000 milliards viendront se rajouter à un déficit budgétaire initialement estimé à plus de 1'000 milliards pour l'exercice budgétaire américain courant. De plus, alors que l'encre de la signature, apposée sur le plan de stimulation détaillé de plus 800 pages, n'était même pas encore sèche, certains membres du Congrès ont déjà commencé à réfléchir au prochain plan de stimulation étatique.

On comprend donc bien que, au-delà du désir de stabilisation des marchés financiers, le nouveau programme de rachats d'actifs de la FED servira à monétiser ces nouveaux déficits budgétaires américains. Comparé à l'ampleur des annonces américaines, les annonces des autres États font à ce stade pâle figure, mais viendront tout de même également rajouter de l'huile sur le feu de cette nouvelle orgie de dette et de monétisation qui l'accompagne. Pour le moment, peu de voix critiquent, mais on comprend bien que la situation est jugée urgente et que les risques d'inflation que cela implique à terme sont remis au second plan.

Malgré les décisions spectaculaires de soutien à l'économie et aux marchés financiers, les indices actions ont terminé le trimestre dans le rouge. Exprimé en CHF, le marché américain a baissé de 19,64%, le marché européen de 24,37%, le marché suisse de 11,82%. Les marchés émergents, pris dans leur ensemble, ont baissé de 23,64%. Il en a résulté que les marchés actions globaux, exprimés au travers de l'indice MSCI World net, se sont contractés de 21,09%.



www.zerohedge.com

La relativement bonne tenue du marché suisse s'explique en grande partie par la composante pharmaceutique de son marché actions, avec notamment les deux poids lourds, Roche et Novartis, qui ont terminé ce trimestre avec en hausse de 2,94% pour Roche et une baisse de -9,95% pour Novartis.

Dans ce contexte de correction généralisé des marchés actions, l'or a joué son rôle de valeur refuge, en s'appréciant de 5,98% (LBMA Gold Price en CHF). Ceci a également été le cas pour le marché obligataire, puisque l'indice des obligations internationales (indice FTSE World Government Bond) est monté de 1,92% (en CHF). En revanche, les obligations suisses (indice SBI AAA-AA Total Return) ont chuté de 1,91%, alors même qu'elles sont censées jouer le rôle de valeur refuge. Cela n'aura clairement pas été le cas sur ce trimestre. L'investisseur suisse aurait donc eu tout intérêt à s'accrocher à ses Vrenelis !



Une large partie de la planète applique désormais une forme ou une autre de limitations des mouvements de leurs citoyens. Ces mesures, plus ou moins drastiques, impactent en contrepartie le fonctionnement normal de l'économie et donc les moyens de subsistance

des populations. Il est difficile à ce stade de déterminer une estimation suffisamment fine des impacts économiques à venir. Comme pour illustrer cela, les prévisions de croissance annualisée du PIB, des principaux analystes, sur le deuxième s'étalent de -9% à -40% :

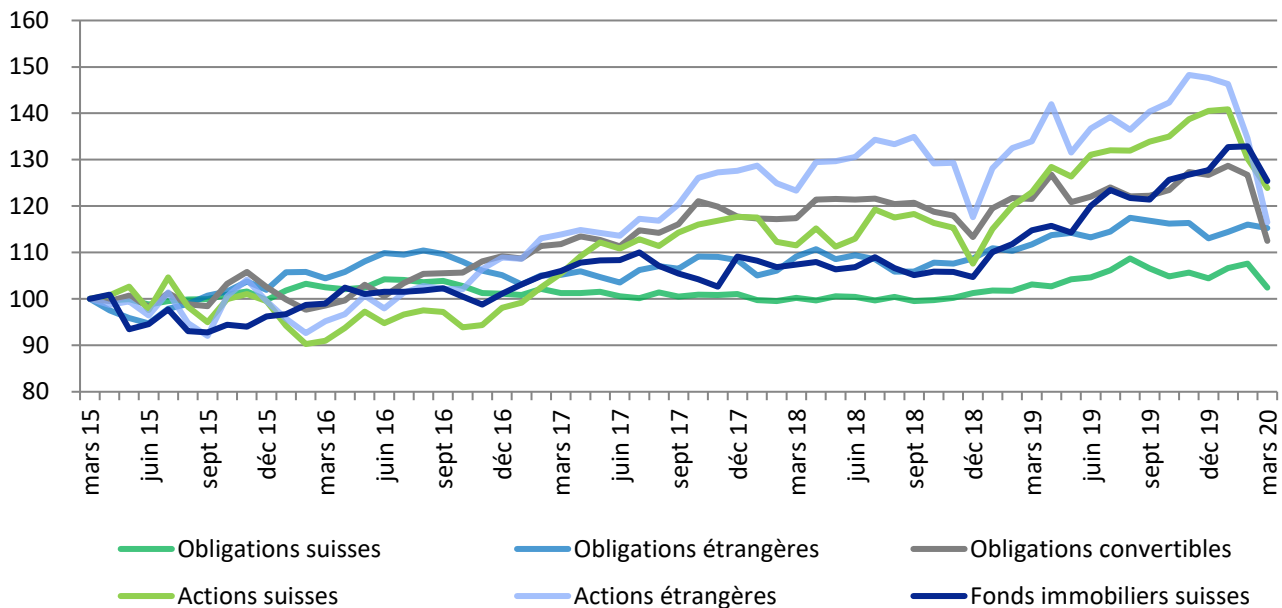
Sociétés	Prévisions du PIB sur le 2ème trimestre 2020
Bloomberg Economics	-9.0%
UBS	-9.5%
Pantheon Strategas	-10.0%
Comerstone Macro	-10.0%
Oxford Economics	-11.0%
Citigroup	-11.9%
Credit Suisse	-12.0%
Bank of America Merrill Lynch	-12.0%
Deutsche Bank	-12.0%
IHS Markit	-12.9%
Wells Fargo	-14.7%
TSLombard	-17.7%
Evercore ISI	-20.0%
JPMorgan	-25.0%
Morgan Stanley	-30.1%
Goldman Sachs	-34.0%
Capital Economics	-40.0%

Source: Charles Schwab

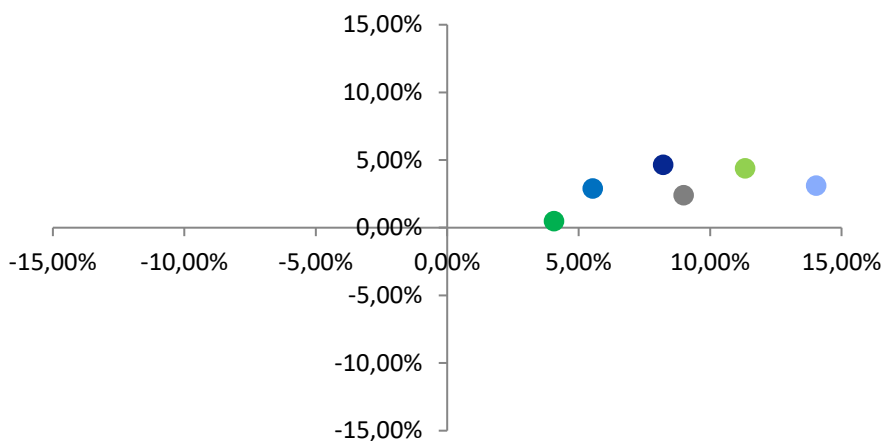
Certains analystes estiment que, à la suite des baisses plus ou moins importantes des différents indices, un retour en actions pourrait se justifier. Les impacts effectifs sur les entreprises et sur l'économie sont clairement une inconnue à ce jour et il nous paraît opportun de ne pas se précipiter dans ces conditions. Le risque d'un non-retour au marché est inférieur au risque d'une baisse qui se prolonge.

INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



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



Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTQ	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	0,48%	0,38%	-0,71%	-1,91%	4,07%
Obligations étrangères	2,88%	3,10%	3,14%	1,92%	5,54%
Obligations convertibles	2,39%	0,21%	-7,46%	-11,20%	9,00%
Actions suisses	4,38%	5,51%	0,70%	-11,82%	11,34%
Actions étrangères	3,10%	0,75%	-13,07%	-21,09%	14,04%
Fonds immobilier suisses	4,63%	5,75%	9,25%	-1,85%	8,22%

Indices utilisés (source)

Obligations suisses : SBI AAA-AA TR (Bloomberg)

Obligations étrangères : FTSE World Government Bond Index (Bloomberg)

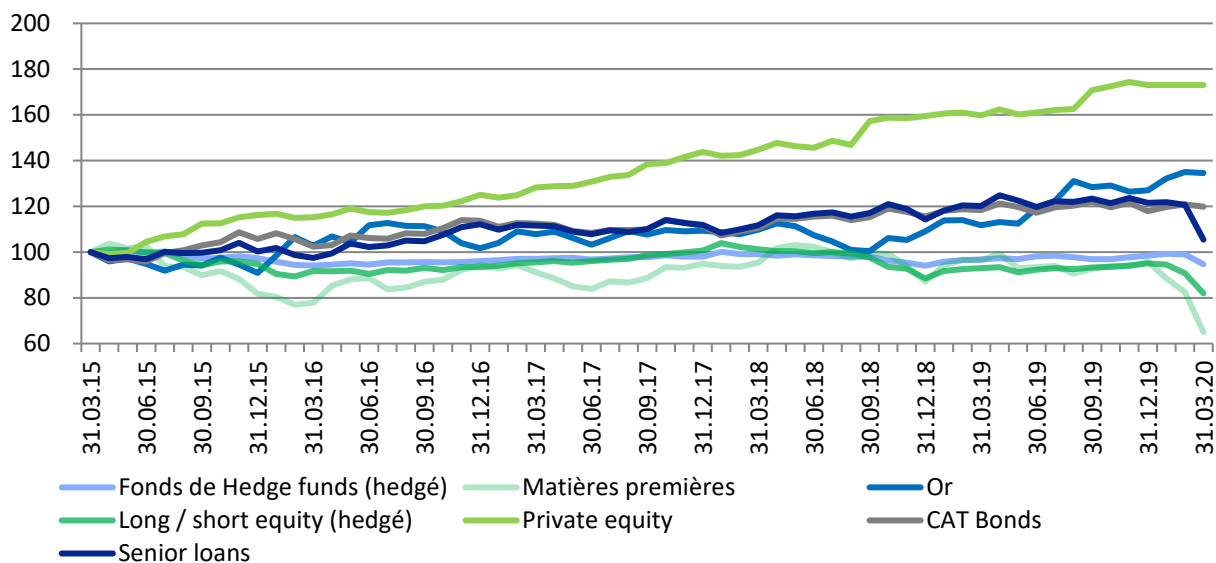
Obligations convertibles : Thomson Reuters Obligations Convertibles (Bloomberg)

Actions suisses : SPI (Bloomberg)

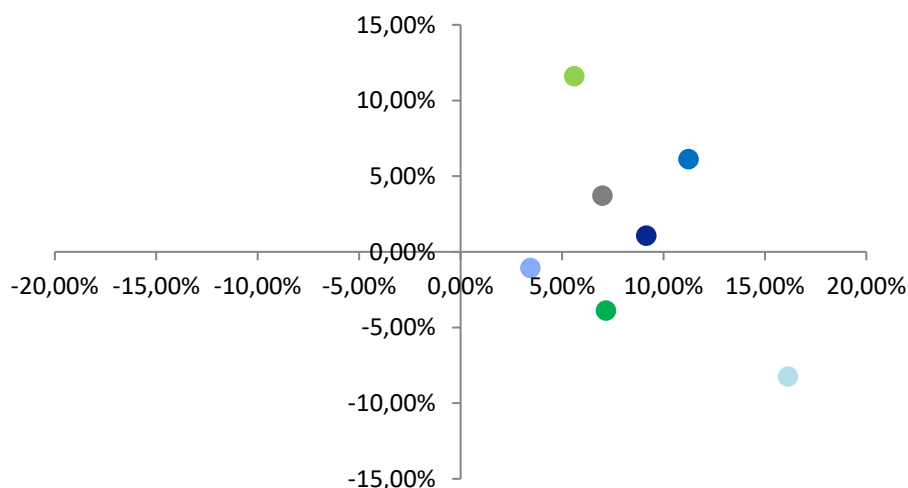
Actions étrangères : MSCI World Net (Bloomberg)

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	YTQ	Volatilité annualisée (5 ans)
Fonds de hedge funds	-1,09%	-0,81%	-2,18%	-3,86%	3,44%
Matières premières	-8,25%	-10,67%	-32,62%	-32,11%	16,15%
Or	6,12%	7,68%	20,49%	5,98%	11,24%
Long / short equity	-3,90%	-4,98%	-11,83%	-13,76%	7,17%
Private equity	11,59%	10,50%	8,26%	0,00%	5,61%
CAT Bonds	3,70%	2,17%	1,30%	1,75%	6,99%
Senior loans	1,06%	-1,86%	-12,22%	-13,23%	9,16%

Indices utilisés (source)

Fonds de hedge funds : CONINCO CHF Multi FoHF Index - hedgé en CHF (CONINCO, www.coninco.ch)

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 CONINCO Private equity – 1 trimestre de décalage (CONINCO)

CAT Bonds : Swiss Re CAT Bonds (Bloomberg)

Senior loans : Credit Suisse Leveraged Loans (Bloomberg)

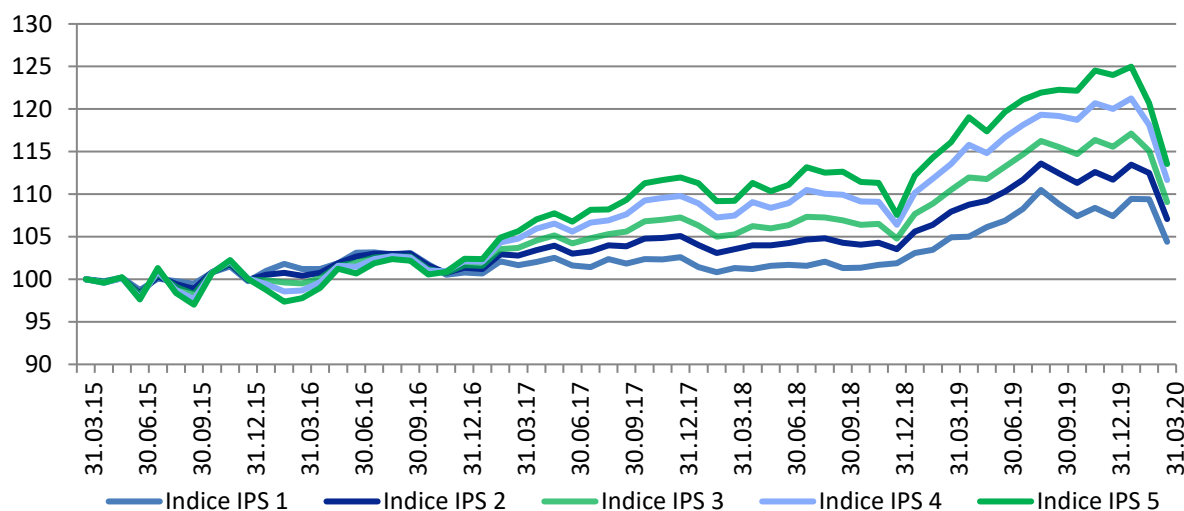
INDICES IPS (données en CHF)

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

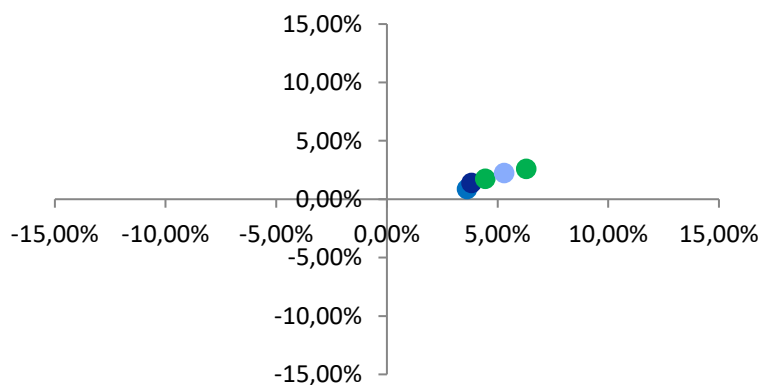
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	YTQ	Volatilité annualisée (5 ans)
Indice IPS 1	0,86%	0,89%	-0,50%	-2,83%	3,62%
Indice IPS 2	1,38%	1,37%	-0,79%	-4,15%	3,83%
Indice IPS 3	1,75%	1,69%	-1,30%	-5,65%	4,45%
Indice IPS 4	2,23%	2,14%	-1,64%	-6,96%	5,31%
Indice IPS 5	2,57%	2,44%	-2,19%	-8,43%	6,30%

Pour plus d'informations sur les indices IPS, vous pouvez consulter notre site internet : <https://www.coninco.ch/IPS/Presentation.asp>

PERSPECTIVES

Positionnements

Liquidités	Neutre (positif)	Gestion des flux de trésorerie
Obligations	Sous-pondérer	Ratio rendement / risque peu attrayant dans la gestion traditionnelle
Indicielles	sous-pondérer	Éviter les obligations gouvernementales avec de longues échéances
Actives	Neutre	Privilégier des gestions sans contraintes
Alternatives	Neutre (positif)	Microfinance, CAT Bonds, Senior loans
Actions	Neutre (négatif)	Banques centrales à nouveau présentes, retour de volatilité sur les marchés
Indicielles	Neutre (négatif)	Retour de la volatilité avec des baisses ponctuelles possibles de 10% à 15%
Actives	Neutre (négatif)	Privilégier des investissements thématiques
Alternatives	Neutre	Long / short equity, Private equity, or (protection)
Immobilier	Neutre	Choix des emplacements et veiller à la qualité de construction de même qu'au rendement escompté
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)	Infrastructure, Immobilier étranger non-côté

Positionnements possibles

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

VOS CONTACTS



Adrien Koehli

Directeur gestion institutionnelle
akoehli@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:



Principles for
Responsible
Investment



**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.



VOTRE PRÉVOYANCE
PROFESSIONNELLE

IBC INSURANCE BROKING
AND CONSULTING
LEAD YOUR FUTURE

**COURS DE
FORMATION LPP
BASE + CONTINU**

allea Ltd
Consultants and Actuaries

AXA

**MARDI 9 JUIN 2020
LAUSANNE**

CONINCO Explorers in finance

Formation LPP – BASE

(sous réserve de l'évolution de la situation)

9 juin 2020, le matin - LAUSANNE

Destiné aux nouveaux membres de Conseil de fondation

Formation LPP – CONTINU

(sous réserve de l'évolution de la situation)

9 juin 2020, l'après-midi - LAUSANNE

Destiné aux membres de Conseil de fondation



CONINCO MASTER CLASS

« Les années 20 2.0

Les (nouvelles) opportunités de la décennie »

11 - 12 novembre 2020 - VEVEY

Séminaire réservé exclusivement aux institutions de prévoyance, plus particulièrement aux membres de Conseil de fondation, Commission de placement, aux gérants et responsables financiers et ce dans le cadre de la formation continue pour l'aide à la décision et à la gestion des institutions de prévoyance.