

THE EXPLORER

2^{ème} trimestre 2022

CONINCO Explorers in finance SA
www.coninco.ch

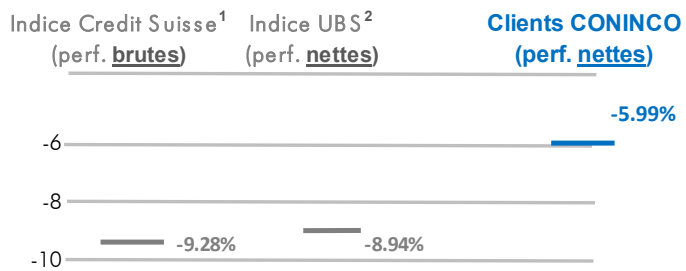


PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS	2
COMMENTAIRE DE MARCHÉ	3
INVESTISSEMENTS Gestions traditionnelles Alternatives de gestion	5
INDICES IPS	7
PERSPECTIVES Positionnements	8
CONTACTS	9

PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSIONS

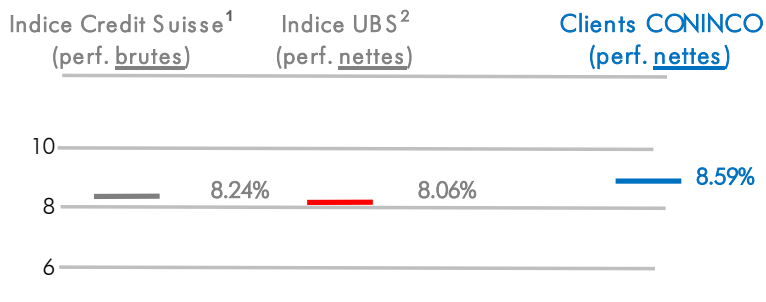
Estimées sur 6 mois

(1er janvier 2022 au 30 juin 2022)



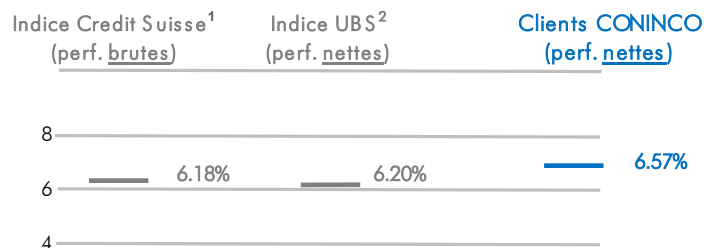
Sur 1 an

(1er janvier 2021 au 31 décembre 2021)



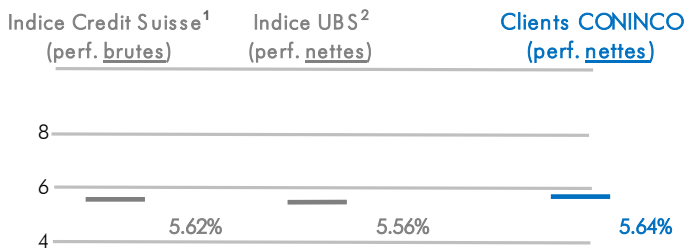
Annualisées sur 2 ans

(1er janvier 2020 au 31 décembre 2021)



Annualisées sur 5 ans

(1er janvier 2017 au 31 décembre 2021)



¹Les données proviennent exclusivement de caisses de pension 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 pension. Les données sont nettes de frais.

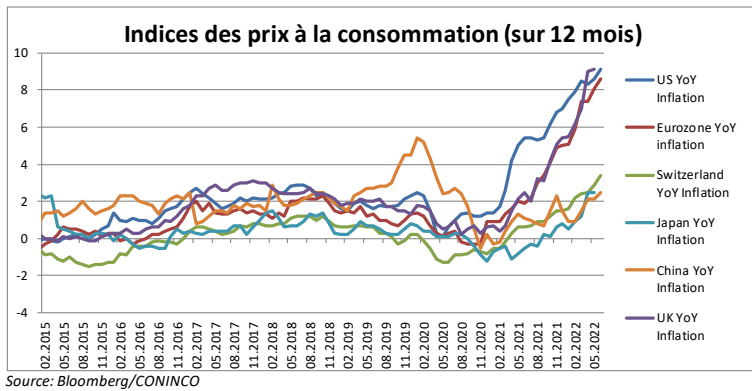
COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Stagflation !

Ce terme, pour la première fois apparu dans les années 1970, est utilisé pour décrire une situation où la croissance économique est faible et l'inflation (dans le sens d'une hausse générale des prix) est élevée. Au vu des données macro-économiques dont nous disposons à ce jour, il semblerait que les économies occidentales soient en train de rentrer dans une telle configuration, dite de « stagflation ».

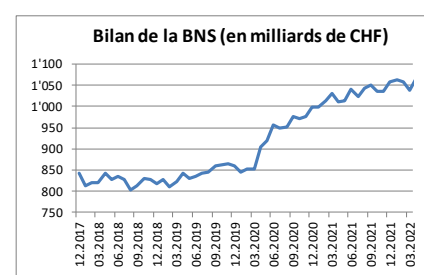
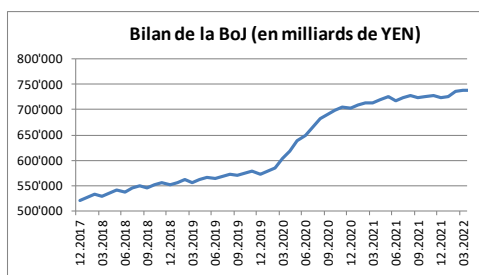
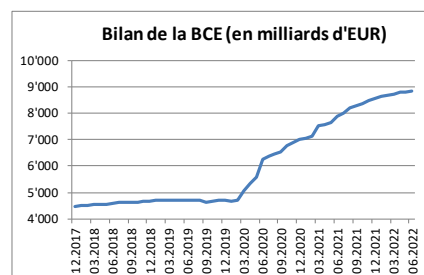
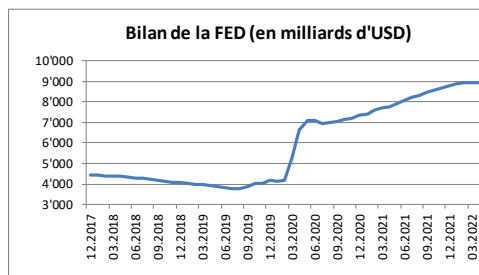
Inflation

Après avoir longtemps nié le caractère durable du phénomène, qui a commencé à montrer des signes d'évidence à partir de début 2021, il est désormais admis par la plupart des banques centrales que les taux d'inflation deviennent problématiques.



Dès le départ, toutes sortes d'excuses ont été avancées pour expliquer le phénomène et tenter de minimiser son importance. Tout d'abord, il s'est dit que c'était un phénomène passager lié aux réouvertures des économies suite aux fermetures décidées au plus haut de la pandémie du Covid. Puis ce fut expliqué en raison de diverses congestions et pénuries de certains composants, toujours liées aux restrictions Covid. Mais « promis-juré », au fur et à mesure des réouvertures, tout cela allait bientôt se résorber. Néanmoins, les tendances se sont poursuivies mois après mois.

Puis est arrivé le conflit russo-ukrainien qui a permis de trouver une nouvelle excuse de choix à un phénomène monétaire pourtant simple : lorsque l'on crée des quantités de liquidités phénoménales par le biais de l'endettement et de sa monétisation par les banques



centrales, on court le risque de provoquer des hausses généralisées des prix.

Et c'est exactement ce qui s'est passé. Pour illustrer nos propos, on ressort une nouvelle fois ci-dessous la mise à jour de l'évolution des bilans des banques centrales.

Il n'est aujourd'hui plus possible de nier l'évidence. L'économie globale est bien rentrée dans une période de régime d'inflation élevée. Et à en juger par l'histoire, une telle situation ne devrait pas se résorber de manière rapide. Sans chercher à nier les impacts directement liés à des effets de pénuries de tels ou tels composants ou à un conflit militaire d'envergure en Europe, il s'agit tout au plus d'éléments accentuant un problème qui est avant tout d'origine monétaire. Ce problème mettra du temps à se résorber, au fur et à mesure que l'économie va devoir digérer les excès de liquidités qui ont été créés.

Situation macro-économique

Alors que l'inflation était en hausse continue tout au long de l'année 2021, les principales banques centrales ont tardé à prendre le problème au sérieux et à procéder à un resserrement monétaire pour calmer la hausse des prix. Parmi les grandes banques centrales, c'est surtout la Réserve fédérale américaine (FED) qui a finalement réagi avec le plus d'entrain, en annonçant la fin de son programme de rachats d'actifs et en procédant à une première hausse de son taux directeur, à la mi-mars 2022, en le faisant passer de 0,25% à 0,50%. La FED a ensuite décidé de passer son taux directeur à 1% lors de sa séance de début mai, puis à 1,75% lors de sa réunion de juin.

Cette nouvelle hausse, bien qu'étant en ligne avec les attentes du marché, est légèrement supérieure à ce qui avait été indiqué par la FED lors de sa précédente réunion. En effet, le pic d'inflation tant attendu ne semble pas encore s'être concrétisé, puisque l'inflation américaine a une nouvelle fois atteint

un plus haut, avec une évolution sur 12 mois se situant à 9,1% en juin (contre 8,6% en mai, 8,3% en avril et 8,5% en mars). Les données de mai avaient rehaussé les attentes de marché quant à une politique de resserrement plus agressive.

La Banque Nationale suisse (BNS) a en revanche clairement surpris le marché, avec

une hausse de 0,50% de son taux directeur, passant ainsi de -0,75% à -0,25%, lors de sa réunion de juin. De plus, la BNS a laissé entendre que le taux pourrait être une nouvelle fois remonté lors de sa prochaine réunion en septembre. C'est ainsi que le taux directeur sortirait enfin de la zone négative dans laquelle il s'était situé depuis janvier 2015. Cette première hausse intervenue en juin est néanmoins cohérente avec la hausse continue du taux d'inflation en Suisse à un niveau supérieur aux objectifs de la banque centrale.

Au niveau de la Banque centrale européenne (BCE), un début de resserrement est également attendu prochainement.

Ces ressernements monétaires généralisés sont devenus indispensables au vu de la poursuite continue de la hausse des taux d'inflation. Mais cela amène également des craintes quant aux impacts que cela aura sur l'économie et les marchés financiers. En effet, de plus en plus de signaux semblent indiquer que la majeure partie des économies développées risquent de prochainement entrer en récession. Et les États-Unis sont les plus à risques à ce niveau-là, puisque suite à une première contraction de 1,6% durant le premier trimestre, plusieurs indicateurs semblent prédire une nouvelle contraction durant le deuxième trimestre, ce qui ferait officiellement rentrer l'économie américaine en récession.

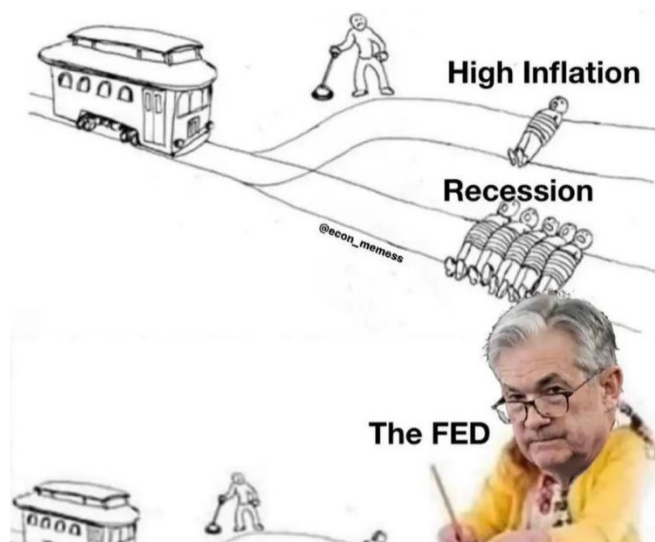


Entre le marteau et l'enclume

Sur le 1^{er} semestre, la quasi-totalité des classes d'actifs termine dans le rouge. Les marchés actions affichent une performance de -16,28% (Indice MSCI All Countries, en CHF) sur les six premiers mois de l'année. Les marchés obligataires ont chuté de 10,47% (Indice FTSE World Government Bond). Les matières premières sont en revanche en forte hausse de 28,78% (Rogers International Commodity Index TR, en CHF) sur le semestre, malgré une importante correction sur le mois de juin. L'or a également tiré son épingle du jeu avec une hausse de 4,94% (LBMA Gold Price Index, en CHF) sur ces six derniers mois.



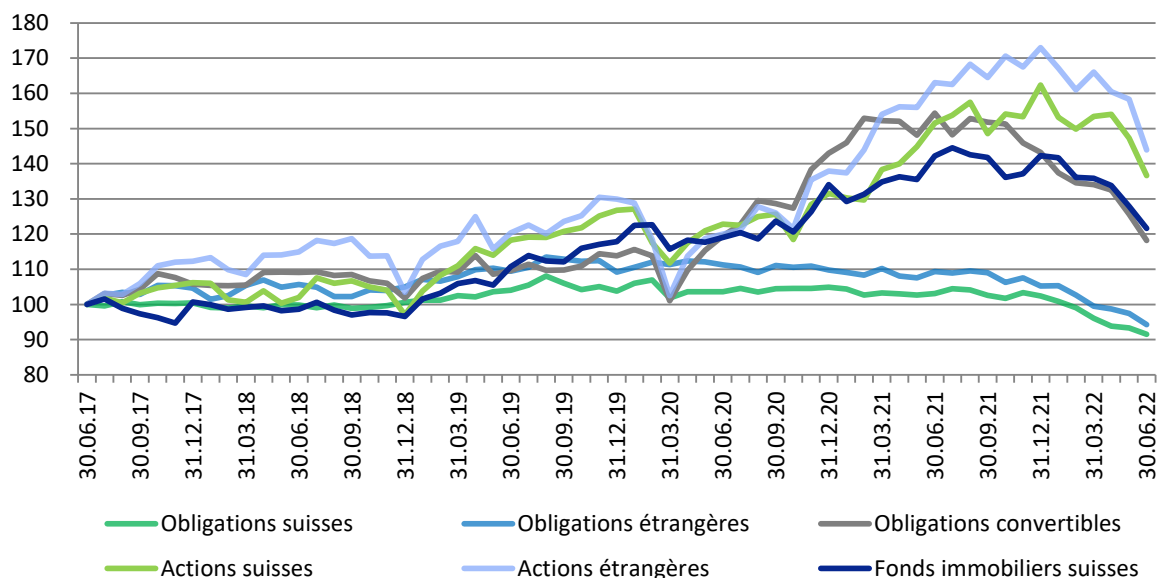
Les banques centrales, en premier lieu la FED, se retrouvent donc dans une situation très délicate. Elles doivent lutter contre une inflation en continuelle hausse, mais cette lutte a dans le même temps des effets de plus en plus négatifs sur l'économie et les marchés financiers. Il faudra prochainement qu'elles choisissent entre le moindre mal.



À en juger par leurs actions passées, on peut s'attendre à ce qu'elles choisissent de finalement « tolérer » une inflation plus élevée plutôt que la poursuite de la récession si cette dernière devait effectivement se confirmer. ■

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	-1.76%	-4.18%	-11.27%	-10.69%	4.46%
Obligations étrangères	-1.18%	-4.86%	-13.80%	-10.47%	5.32%
Obligations convertibles	3.39%	2.53%	-23.47%	-17.50%	11.81%
Actions suisses	6.43%	4.92%	-9.86%	-15.87%	12.34%
Actions étrangères	7.55%	6.14%	-11.73%	-16.82%	15.68%
Fonds immobilier suisses	4.00%	3.18%	-14.43%	-14.48%	9.35%

Indices utilisés (sources)

Obligations suisses: SBI AAA-AA TR (Bloomberg)

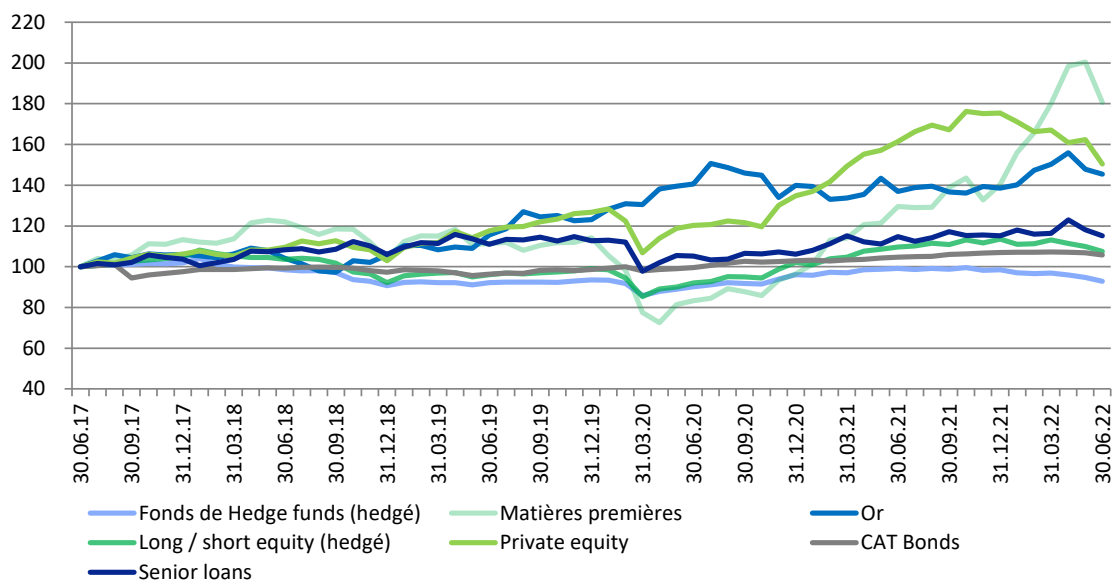
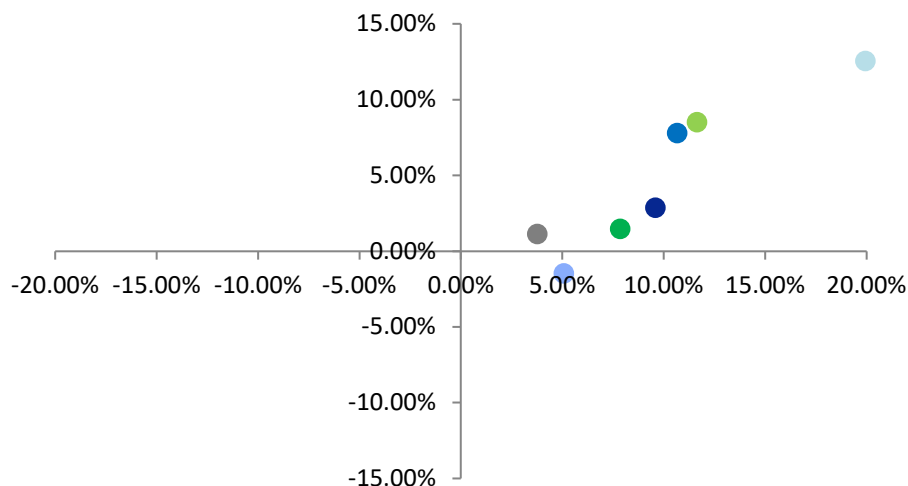
Obligations étrangères: FTSE World Government Bond Index (Bloomberg)

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	-1.47%	0.24%	-6.33%	-5.75%	5.08%
Matières premières	12.55%	17.47%	39.45%	28.78%	19.95%
Or	7.78%	7.98%	6.19%	4.94%	10.66%
Long / short equity	1.45%	3.81%	-2.02%	-5.33%	7.86%
Private equity	8.51%	8.55%	-6.78%	-14.22%	11.65%
CAT Bonds	1.13%	3.17%	1.07%	-1.17%	3.77%
Senior loans	2.86%	1.22%	0.29%	-0.01%	9.59%

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)

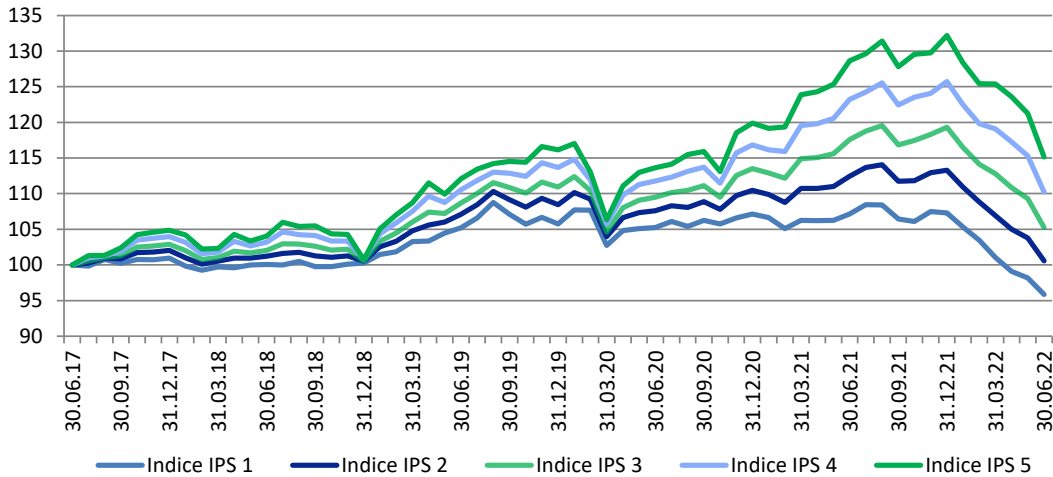
INDICES IPS (données en CHF)

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

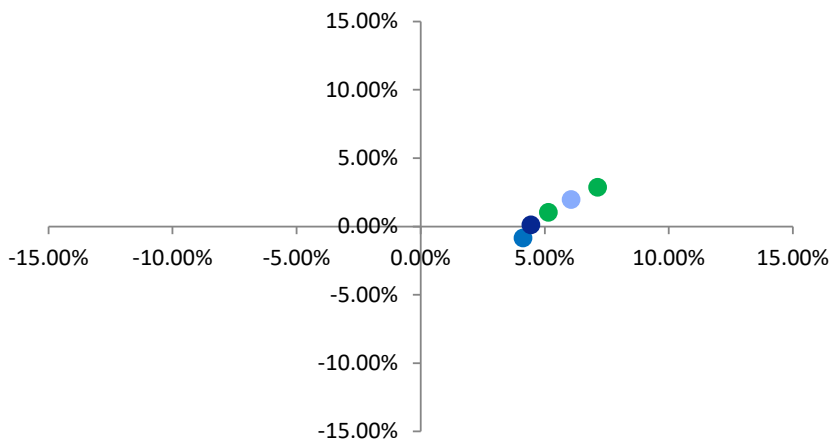
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	-0.85%	-3.06%	-10.54%	-10.69%	4.14%
Indice IPS 2	0.11%	-2.07%	-10.56%	-11.23%	4.44%
Indice IPS 3	1.03%	-1.06%	-10.47%	-11.78%	5.16%
Indice IPS 4	1.97%	-0.09%	-10.52%	-12.33%	6.07%
Indice IPS 5	2.86%	0.91%	-10.46%	-12.89%	7.14%

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
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, or (protection actions), Infrastructure
Actions	Neutre	Banques centrales encore présentes mais craintes liées au retour de l'inflation, suivi de l'évolution des variants du Covid-19
Indicielles	Neutre	Risque d'une baisse ponctuelle de 10% à 15%, Risque des valeurs tech en cas de remontée des taux longs
Actives	Neutre (positif)	Privilégier des investissements thématiques
Alternatives	Neutre (positif)	Long / short equity, Private equity, Matières premières (thématique inflation), Or (protection)
Immobilier	Neutre	Choix des emplacements, pression sur l'immobilier commercial (Covid-19) à court et moyen termes
Indiciel	Sous-pondérer	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 |

CONTACTS



Adrien Koehli
Directeur
Gestion institutionnelle
akoehli@coninco.ch



Iva Kinareva Ducrest
Fondée de pouvoir
Responsable qualification de
gestionnaires



Sabahudin Softic
Fondé de pouvoir
Conseiller aux institutionnels
ssoftic@coninco.ch



Thierry Cherf
Directeur
Département commercial
cherf@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



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.