

PORTFOLIO UPDATE

AVRIL 2024

L'IA NE CONNAIT PAS DE LIMITE

Cela fait déjà cinq mois consécutifs que le S&P500 continue de grimper. Cependant, tout n'est pas à mettre au crédit des actions liées à l'intelligence artificielle, technologie qui semble bel et bien provoquer plus d'un changement. En effet, l'économie américaine s'est mieux développée que prévu en début d'année. Ainsi, les actions d'autres secteurs ont pu également contribuer davantage à la hausse des cours.

Les divers secteurs du marché des actions ont en outre été influencés par la nouvelle communication sur les taux directeurs. La banque centrale américaine n'a certes pas effectué de modification sur les taux d'intérêt, comme on pouvait s'y attendre, mais elle a donné un coup de pouce aux marchés par ses attentes conjoncturelles. Cependant, de l'autre côté de l'Atlantique et du Pacifique, les banques centrales ont été plus surprenantes. Le Japon a mis fin à la longue ère des taux négatifs en augmentant les taux d'intérêt, tandis que la Suisse a créé la surprise en abaissant son taux directeur. Les conséquences immédiates de ces actions n'étaient toutefois pas inattendues, à savoir un affaiblissement du yen au Japon et un bond du cours des actions suisses.

De manière générale, les investisseurs avaient déjà augmenté leur part d'obligations et ceux qui ne l'avaient pas encore fait ont pu profiter idéalement des légères turbulences sur les taux d'intérêt le mois dernier pour ajuster leurs positions. En fin de compte, les obligations n'ont que légèrement progressé en comparaison mensuelle. Toutefois, les obligations présentent à nouveau un effet de couverture par rapport aux actions et lissent ainsi les rendements des portefeuilles, ce qui a aussi son charme pour de nombreux investisseurs et explique en partie le regain d'intérêt.

RENDEMENTS DES MANDATS BRUTS

| | Euro | | | Franc suisse | | | Dollar US | | | Livre sterling | | |
|---------|-------|--------|--------|--------------|--------|--------|-----------|--------|--------|----------------|-------|--------|
| | Pru | Equ | Dyn | Pru | Equ | Dyn | Pru | Equ | Dyn | Pru | Equ | Dyn |
| 2012 | 6.6% | 7.4% | 10.5% | 4.3% | 6.5% | 10.9% | 5.9% | 8.4% | 11.8% | | | |
| 2013 | 1.5% | 6.5% | 13.5% | 1.9% | 8.3% | 16.7% | 2.9% | 9.4% | 18.5% | | | |
| 2014 | 6.1% | 8.0% | 10.2% | 4.9% | 6.5% | 9.2% | 1.6% | 2.2% | 3.1% | | | |
| 2015 | 2.7% | 6.3% | 9.9% | -0.8% | 0.0% | 1.8% | -0.3% | 0.0% | 1.0% | | | |
| 2016 | 2.3% | 5.3% | 7.1% | 1.3% | 3.9% | 5.7% | 2.8% | 6.2% | 7.2% | 4.6% | 9.5% | 12.1% |
| 2017 | 3.5% | 7.3% | 10.8% | 4.3% | 8.9% | 15.0% | 7.1% | 12.7% | 18.1% | 4.7% | 8.7% | 14.2% |
| 2018 | -4.3% | -9.0% | -10.5% | -5.6% | -10.1% | -12.1% | -2.5% | -7.9% | -9.8% | -3.3% | -8.6% | -10.4% |
| 2019 | 9.2% | 15.7% | 21.6% | 8.3% | 14.8% | 19.6% | 11.5% | 17.5% | 22.0% | 9.4% | 15.3% | 19.8% |
| 2020 | 3.2% | 5.3% | 8.6% | 2.6% | 5.5% | 9.0% | 6.7% | 9.7% | 13.6% | 4.6% | 6.5% | 10.3% |
| 2021 | 5.3% | 10.5% | 16.5% | 4.3% | 8.9% | 14.2% | 4.2% | 8.4% | 13.9% | 4.2% | 8.7% | 14.4% |
| 2022 | -9.6% | -11.7% | -14.7% | -10.7% | -13.2% | -16.4% | -8.8% | -10.8% | -13.6% | -8.3% | -9.5% | -12.2% |
| 2023 | 9.1% | 10.7% | 12.3% | 6.1% | 7.5% | 8.6% | 11.2% | 13.4% | 15.1% | 10.1% | 12.7% | 12.8% |
| Janv 24 | 0.8% | 0.6% | 0.8% | 0.8% | 0.6% | 0.8% | 0.7% | 0.3% | 0.5% | 0.7% | 0.3% | 0.5% |
| Fév 24 | 0.6% | 1.4% | 2.4% | 0.9% | 1.9% | 2.9% | 0.6% | 1.4% | 2.5% | 0.8% | 1.6% | 2.6% |
| Mars 24 | 1.6% | 2.6% | 3.4% | 1.9% | 3.0% | 3.8% | 1.7% | 2.6% | 3.4% | 1.7% | 2.7% | 3.4% |
| 2024 | 3.1% | 4.6% | 6.7% | 3.6% | 5.6% | 7.7% | 3.0% | 4.4% | 6.5% | 3.3% | 4.7% | 6.7% |

Les rendements effectifs du portefeuille peuvent dévier des valeurs ci-dessus en raison du niveau d'implémentation, des coûts et des restrictions dans la mise en œuvre.

Marchés financiers 2024 Total Return

| Actions | Mars | 2024 |
|-----------------------------------|------|-------|
| S&P 500 (US) | 8.7% | 10.6% |
| Dow Jones Industrial Average (US) | 4.8% | 6.1% |
| EURO STOXX 600 (EU) | 6.3% | 7.8% |
| DAX (DE) | 9.4% | 10.4% |
| SMI (CH) | 4.9% | 6.8% |
| MSCI Emerging Markets (EM) in USD | 7.1% | 2.1% |

| Obligations | Mars | 2024 |
|---|-------|-------|
| Oblig. d'entreprises américaines inv. grade | -0.2% | -0.4% |
| Oblig. à haut rendement américaines | 1.5% | 1.5% |
| Oblig. d'entreprises paneurop. inv. grade | 0.4% | 0.6% |
| Oblig. à haut rendement paneuropéennes | 0.8% | 1.8% |

| Placements alternatifs | Mars | 2024 |
|------------------------|------|-------|
| Or | 8.4% | 7.7% |
| Huile de Brent | 5.1% | 12.1% |

Source: Bloomberg

L'or, métal précieux quasiment décrié pendant des mois, s'est montré sous son meilleur jour. Ce mois-ci, six jours très forts, avec des gains de cours de plus de 6% par rapport au dollar américain, ont été suivis d'une phase latérale volatile avec une tendance à la hausse. Les précurseurs de ces hausses de cours ont toutefois été les crypto-monnaies, qui avaient déjà pris leur envol quelques jours auparavant. Par rapport aux autres devises, le franc suisse était le plus faible, ce qui a déjà permis à certains acteurs du marché d'envisager la parité avec l'euro. Par conséquent, les vacances sont redevenues un peu plus coûteuses pour les Suisses, mais moins chères pour les autres. Dans l'ensemble, l'activité de voyage a encore une certaine marge de progression jusqu'à ce que les niveaux d'avant Covid soient à nouveau atteints.

TRANSACTIONS EN MARS

Pour un aperçu détaillé des transactions pour chaque stratégie, veuillez nous contacter

POSITIONNEMENT

| | | |
|--------------------------------------|--------------|--|
| Liquidité (neutre) | | <ul style="list-style-type: none"> En fonction des opportunités, l'excédent de liquidité est investi dans des fonds du marché monétaire ou des placements fiduciaires. Dans l'environnement de marché actuellement difficile, une allocation en cash plus importante permet de stocker les liquidités excédentaires afin de participer ultérieurement à des opportunités de placement. |
| Conservateur | 2,0% | |
| Equilibré | 4,0% | |
| Dynamique | 6,0% | |
| Obligations (sous-pondérées) | | <ul style="list-style-type: none"> Dans un contexte d'endettement croissant, la préférence est accordée aux obligations d'émetteurs présentant des bilans solides en dehors du segment AAA/AA, afin d'obtenir des rendements attractifs à l'échéance. Dans la fourchette des notations inférieures, nous misons sur des investissements largement diversifiés afin d'agir avec prudence. C'est là que des gestionnaires actifs soigneusement sélectionnés peuvent générer de la valeur ajoutée. Les taux d'intérêt sont devenus intéressants grâce aux mesures des banques centrales, la durée ne restant que légèrement sous-pondérée en raison des baisses de taux attendues. Celles-ci sont déjà largement reflétées dans la courbe, de sorte qu'une surpondération ne devrait pas présenter un profil risque/rendement avantageux à l'heure actuelle. Le positionnement sur la courbe des taux devrait exercer une influence plus importante que la durée absolue et a donc été pris en compte. En raison des perspectives conjoncturelles moins favorables, les spreads de crédit des obligations européennes ont gagné en attrait. Une situation plus détendue au niveau mondial offre à nouveau des opportunités d'engagement dans des obligations de bonne qualité provenant des marchés émergents et d'Asie. |
| Conservateur | 62,0% | |
| Equilibré | 39,0% | |
| Dynamique | 15,5% | |
| Actions (surpondérées) | | <ul style="list-style-type: none"> La lutte des banques centrales contre l'inflation semble avoir atteint la dernière ligne droite. L'augmentation parfois massive des coûts du capital ainsi que les changements dans les dépenses de consommation auront un impact négatif sur la croissance des bénéfices dans certains secteurs. Au sein de l'allocation d'actions, les placements aux Etats-Unis sont légèrement préférés à ceux en Europe. Le marché suisse des actions reste attractif en raison de son orientation défensive. La dévaluation du franc suisse depuis le début de l'année soulage les entreprises et soutient surtout les sociétés orientées vers l'exportation. Le ralentissement de l'économie mondiale rend les investissements dans les pays émergents moins intéressants ; en conséquence, les marchés développés sont préférés aux pays émergents. Au sein des différents secteurs, les matériaux de base, l'énergie et les biens de consommation cyclique gardent leur attrait et sont donc surpondérés dans les portefeuilles. La pondération est neutre dans les valeurs industrielles, les services de communication, la technologie ainsi que les biens de consommation de base. Les perspectives restent négatives dans les secteurs des services aux collectivités, de la santé et de l'immobilier en raison de leur valorisation, de la charge d'intérêts élevée ou d'autres facteurs macroéconomiques. |
| Conservateur | 29,0% | |
| Equilibré | 49,0% | |
| Dynamique | 72,5% | |
| Placements alt. (surpondérés) | | <ul style="list-style-type: none"> Une liquidité élevée (en général par le biais des UCITS) est la condition préalable et détermine les stratégies qui entrent en ligne de compte. L'objectif est de générer un rendement positif avec une faible volatilité dans un environnement de marché normal. A l'heure actuelle, un fonds «cat bonds» décorrélé du marché doit permettre de participer à des primes qui restent attrayantes. |
| Conservateur | 7,0% | |
| Equilibré | 8,0% | |
| Dynamique | 6,0% | |

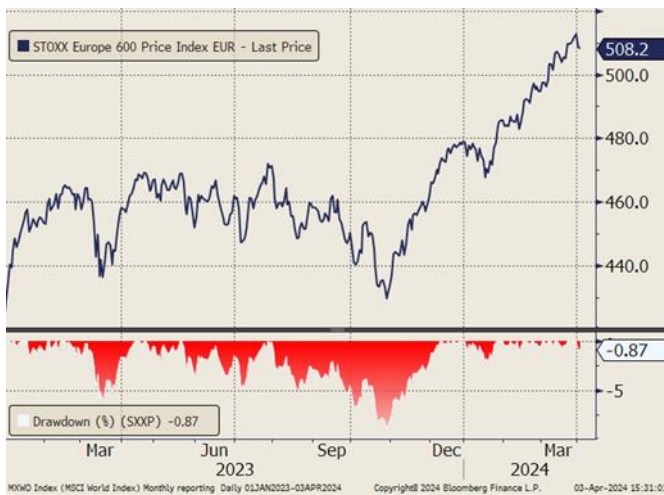
PERSPECTIVES

Large dominance de marché vue comme une opportunité; Augmentation des risques de revers

Vers la fin de l'année dernière, la Réserve fédérale américaine (Fed) a pris un virage en se tournant vers une politique monétaire plus souple et a laissé entrevoir des baisses de taux pour 2024, une position qui a été réaffirmée lors de la réunion de mars. Avec la certitude croissante que le point culminant du cycle des taux d'intérêt pourrait être atteint, les actifs à risque se sont bien comportés, les actions ont atteint de nouveaux sommets et les spreads de crédit se sont rapprochés de leurs plus bas de cycle. Les bonnes surprises économiques, l'attentisme des banques centrales et le recul de l'inflation créent un scénario idéal qui pourrait conduire à de nouvelles hausses des cours.

L'étendue du marché s'est également nettement améliorée au cours du trimestre. Les actions européennes en ont notamment profité, puisqu'elles ont nettement progressé depuis le début de l'année, à l'instar de leurs homologues américaines. Il convient également de souligner la période sans revers majeurs, qui compte parmi les plus longues depuis le début de la mesure de l'indice européen Stoxx 600 (voir graphique).

Les valeurs européennes sans correction majeure



Source : Bloomberg

Après un trimestre solide, la probabilité d'une rechute a définitivement augmenté. Des événements imprévisibles peuvent survenir soudainement, comme le montre l'expérience de certains effondrements boursiers éclairs. Les

grands fonds d'investissement pourraient commencer à réduire leurs positions, ce qui pourrait déclencher une réaction en chaîne. A court terme l'euphorie de marché et l'optimisme exagéré en matière de baisse des taux d'intérêt pourraient avoir poussé les cours des actions un peu trop loin et trop vite. Néanmoins, nous voyons encore une marge de manœuvre considérable pour une croissance positive des bénéficiaires dans les années à venir, même si la dynamique actuelle des cours pourrait s'affaiblir. La diversification et la gestion des risques restent les clés du succès.

Bien qu'il y ait un large panel de valorisations élevées dans certains secteurs du marché boursier américain, de nombreuses analyses démontrent que de multiples secteurs et régions sont encore relativement bon marché en comparaison historique. De même, la saisonnalité et le mois d'avril, historiquement fort, continuent de plaider en faveur des actions, ce qui nous permet de continuer à découvrir des opportunités d'investissement intéressantes, avec une nette préférence pour les noms de grande qualité et à haut rendement en raison des problèmes de valorisation.

La récente extension du leadership du marché au-delà du secteur technologique, étant hautement capitalisé, est encourageante, tant en ce qui concerne la tendance du marché à long terme, que le potentiel de création de valeur par la sélection de titres. Dans l'ensemble, un environnement de croissance et d'inflation modérées, une politique de baisse des taux d'intérêt et une faible volatilité persistante encouragent une attitude favorable au risque. Malgré le risque de fluctuations temporaires du marché après un début d'année très fort, nous restons convaincus que nous nous trouvons dans un environnement qui favorise la prise de risque sur une certaine échelle. Nous maintenons donc notre appréciation positive des placements à risque.

Etat: 17H00 HEC, 04 Avril 2024

Cette publication a été rédigée par:

Investment Management & Solutions

Les informations publiées par les sociétés du groupe swisspartners (ci-après «swisspartners») sont mises à disposition à titre informatif uniquement et ne constituent nullement une recommandation, une offre ou une incitation en vue d'acheter ou de vendre des instruments de placement, de réaliser des transactions ou de conclure un quelconque acte juridique. Les rendements passés des mandats ne sauraient préjuger de la performance future des placements, dont la valeur peut par conséquent évoluer à la hausse comme à la baisse. En raison des fluctuations de cours, swisspartners ne peut garantir la préservation (voire l'augmentation) de la valeur du capital investi. swisspartners décline toute responsabilité quant à l'exactitude, l'exhaustivité et l'actualité des informations fournies qui ne peuvent remplacer un conseil personnel. Toute responsabilité est également exclue en cas de dommages ou de pertes résultant de l'utilisation du présent document.