

En décembre, les marchés actions et le crédit ont légèrement corrigé tandis que les obligations émergentes ont progressé.

En 2022, nous avons donc assumé le changement de régime des banques centrales, la guerre, la pénurie d'énergie, la hausse des taux et la volatilité des marchés actions. Pour 2023, le principal moteur des marchés reste l'interaction entre l'inflation, les taux, la croissance et la récession. Le nouveau débat sera entre d'une part un marché du travail tendu et la solidité des carnets de commande des entreprises et d'autre part la révision des bénéfices et le ralentissement des dépenses de consommation. S'agira-t-il d'un atterrissage brutal ou en douceur ? Dans ce scénario, les révisions à la baisse des bénéfices et les risques de récession seront au premier plan des préoccupations des investisseurs. La hausse persistante des coûts et la dégradation des marges resteront des vents contraires jusqu'en 2023.

En outre, on ne peut exclure un autre choc inattendu, comme nous le voyons aujourd'hui avec les événements qui se produisent dans la capitale du Brésil. La "récession de 2023" est probablement l'un des phénomènes les plus « googleisés » de ces derniers temps ; plutôt que d'essayer de juger de sa durée et de sa profondeur en Amérique du Nord et en Europe, nous nous concentrons sur l'analyse de l'impact sur les différents secteurs et entreprises. Même si nous pensons qu'il existe des opportunités intéressantes pour des actions spécifiques, nous pensons que les marchés actions est correctement valorisé face au niveau actuel d'incertitude dans les marchés développés. Les révisions à la baisse des bénéfices dans certains cas et les taux d'intérêt élevés restent un frein pour les actions.

Il est possible (mais pas certain) que nous ayons assisté aux plus bas du marché de ce cycle en octobre 2022. Si nous assistons à de nouveaux planchers en 2023, il semble plus probable qu'ils se situent au premier semestre 2023 pour deux raisons principales : i) les marchés anticipent généralement l'économie réelle d'environ 9 mois, et ii) les comparaisons de bénéfices à partir du deuxième semestre 2023 deviendront, toutes choses égales par ailleurs, plus faciles. Les premiers mois de l'année pourraient voir le pic des mauvaises nouvelles en termes de révisions de bénéfices. Les fusions et acquisitions ont été largement absentes en 2022 (une de leur pire année) et nous nous attendons à ce qu'elles aient une plus grande influence en 2023, en particulier dans les entreprises de petite et moyenne capitalisation.

Les résultats du quatrième trimestre devraient être conformes à ceux du troisième trimestre. Ils seront assez solides et ne devraient pas montrer de signes de ralentissement. Les chefs d'entreprise craignaient un choc de confiance après l'été, mais cela ne s'est pas produit. Nous sommes également convaincus que le pic des prix des matières premières s'est produit au début du quatrième trimestre. D'autre part, les négociations sur les augmentations de salaires menées par IG Metall en Allemagne peuvent servir de référence pour le reste de l'Europe : nous prévoyons des hausses de salaires de 5 % en 2023 et de 3 % en 2024 ce qui devrait peser sur les marges.

D'un point de vue tactique, nous constatons que les « *small traders* » en options du marché ont récemment dépensé plus en options de vente de protection qu'en options d'achat spéculatives (voir le graphique du mois à la page suivante). Un tel comportement ne met pas nécessairement un terme immédiat aux marchés baissiers, mais les rendements à long terme ont été excellents.

Nous vous souhaitons ainsi qu'à vos familles une excellente année 2023 !

## ALLOCATION MANDAT EQUILIBRE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2022*
<b>Short term investments</b>	<b>4%</b>						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	-0,4%	0	0%	2%	-0,04%
Cash deposits (USD)		USD	1,5%	0	0%	2%	0,80%
<b>Fixed Income</b>	<b>35%</b>						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6%	0,5	1%	5%	-19,86%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6%	0,2	3%	4%	-4,46%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	-6,25%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	10%	0,7	0%	5%	-17,69%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	10%	0,7	0%	5%	-16,01%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	11%	0,7	0%	5%	-22,67%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	7%	0,5	1%	5%	-9,53%
<b>Equities</b>	<b>33%</b>						
AURIS-EVOLUTION EURO-R EUR		EUR	4%	0,7	8%	6%	-20,03%
QCF LUX-INFRASTR SECUR-A EUR		EUR	4%	0,5	1%	5%	-9,09%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	-19,58%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	4%	-15,63%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	3%	-11,97%
QUAERO BAMBOO FUND		EUR	2%	0,8	1%	2%	-33,75%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	-2,18%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	-6,13%
<b>Asset Allocation</b>	<b>12%</b>						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	2%	0,5	1%	6%	-25,75%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	2%	0,6	2%	6%	-4,34%
<b>Alternative Investments</b>	<b>16%</b>						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	10,68%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	-2,45%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	39,12%
MEMNON-EU MKT NEUTRAL-IEUR		EUR	2%	0,3	1%	4%	12,12%
Correlation to the Equity markets (Beta)	52,10%			EUR exposure	67%	(90%% after hedging)	
Expected Annual Return (EUR)	7.56%			USD exposure	25%	(10% after hedging)	
Performance EUR balanced account 2022	-8,75%			CHF	0%		
Performance CHF balanced account 2022	-8,25%			* Performance 2022 as of 31.12.2022			

## GRAPHIQUE DU MOIS

