

COMMENTAIRE MENSUEL MARS 2024

Le premier trimestre s'est bouclé sur de très bons chiffres puisque toutes les classes d'actif ont participé à la fête ! Les marchés sont restés optimistes et n'ont guère relativisé la baisse prochaine des taux d'intérêt (la BNS a emboité le pas au mois de mars) et d'une économie mondiale plus résistante que prévu face aux taux d'intérêt élevés, les données du mois de mars et l'activité des banques centrales ayant donné aux investisseurs peu de raisons de douter.

A nouveau, la spéculation abonde au sein de certains secteurs (cryptomonnaies, « MEME stocks », etc..) et les Etats-Unis sont aujourd'hui valorisés avec la plus grande prime face à l'Europe (voir graphique 1). Si les raisons sont multiples (génération de cashflow libre du secteur technologique, biais sectoriels, etc..) il n'en demeure pas que l'Europe, malgré tous ses problèmes (Ukraine, système social, endettement, etc..), reste attractive au niveau des valorisations boursières. Il est clair que le secteur de l'Intelligence artificielle est en plein boom, que le marché est enthousiaste, mais si l'on regarde sur les 15 derniers mois (graphique 2), la prime du secteur par rapport à l'indice S&P500 n'a pas beaucoup évolué, étant donné la croissance spectaculaire des bénéfices des principales sociétés. Un autre exemple frappant est la valorisation de la bourse allemande qui a été dépassée par la seule capitalisation de Nvidia (graphique 3)

Nous avons également vu un certain nombre de tendances en ce premier trimestre, notamment la bonne tenue de l'or qui pour une fois n'a pas été la conséquence d'une baisse du dollar mais d'un attrait du métal jaune à la fois des consommateurs qui veulent un actif capable de compenser l'inflation et d'autre part des banques centrales désireuses également d'actifs tangibles, en anticipant potentiellement des baisses de taux futures. Notre équipe regarde de près les taux de couverture des groupes miniers sur le marché de Chicago et il en ressort que malgré la hausse récente, les professionnels aurifères ne couvrent pas complètement leur production, signal positif pour la suite.

Où s'arrêtera donc l'économie américaine ? La publication du rapport sur l'emploi américain pour le mois de mars, publié vendredi dernier, a, une nouvelle fois, surpris les marchés financiers en ressortant largement au-dessus des attentes. Dans le détail, les créations d'emplois restent donc extrêmement et c'est d'autant plus significatif que les mois précédents ont également été revus à la hausse. Les créations restent concentrées sur un nombre limité de secteurs (santé, loisirs et hôtellerie et les services publics). Dans ce contexte, le taux de chômage a baissé de 0.1% en mars pour s'établir à 3.8% alors que le taux de participation s'affiche en hausse. Pas grand-chose de négatif donc à signaler sur le marché du travail en mars.

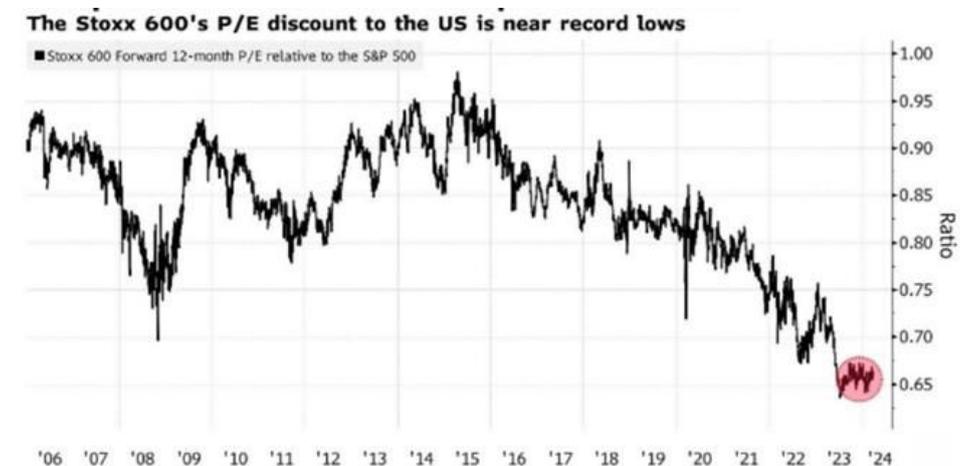
En conclusion, alors que les dossiers, surtout en base CHF se portent bien, il est bon de rester prudent face au sentiment trop enthousiaste qui prévaut actuellement. L'environnement macroéconomique reste tendu en raison du nombre de conflits latents, de valorisations généreuses et des spreads de crédits qui se sont réduits. Il est rassurant de voir la dette émergente se comporter plutôt bien cette année (alors que le taux 10 ans est passé de 3,8% au début de l'année à 4,4% actuellement, soit une moins-value de 5%). Cette hausse des taux longs sur fonds de baisse future des taux courts nous donne plus de munitions si jamais la situation économique devait se périmer.

ALLOCATION MANDAT BALANCE

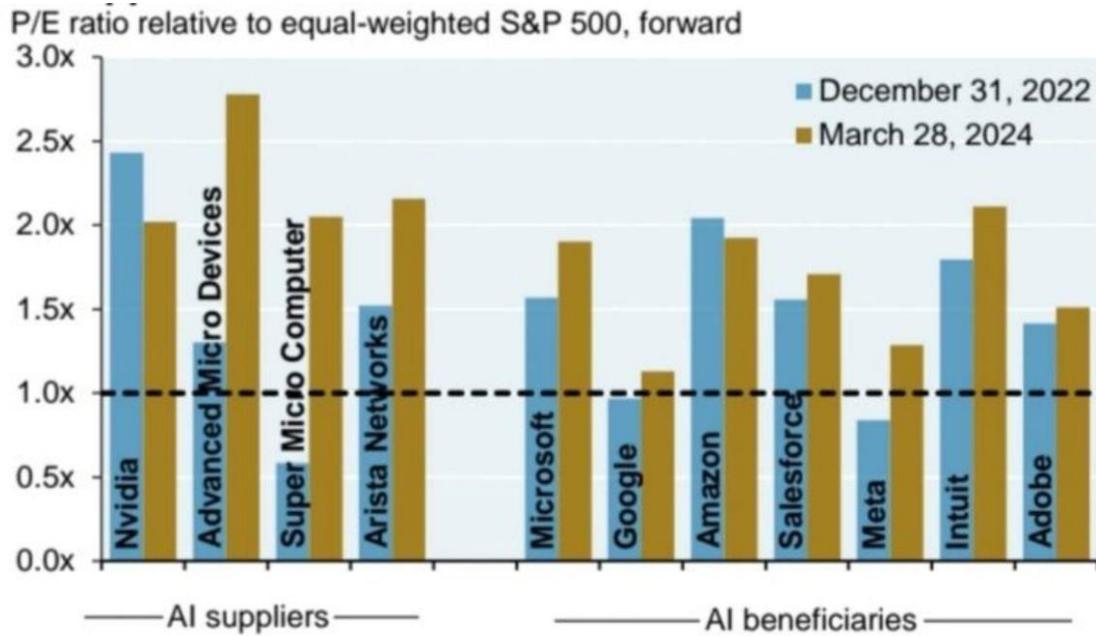
		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2024*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	2.3%	0	0%	4%	0,15%
Cash deposits (USD)		USD	4,5%	0	0%	4%	0,25%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6%	0,5	1%	5%	2,39%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6%	0,2	3%	4%	1,89%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	7,79%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	10%	0,7	0%	5%	1,33%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	10%	0,7	0%	5%	2,96%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	11%	0,7	0%	5%	3,10%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	7%	0,5	1%	5%	0,61%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4%	0,7	8%	4%	5,61%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	4%	0,7	1%	4%	-2,51%
KAYNE ANDERSON RENEWABLES INFRA		EUR	4%	0,7	1%	4%	-8,07%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	8,19%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	3%	4,30%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	3%	4,23%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2%	0,8	1%	2%	8,52%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	13,13%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	12,24%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3%	0,5	1%	6%	1,83%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3%	0,6	2%	6%	0,43%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	2,84%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	7,55%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	-6,67%
Correlation to the Equity markets (Beta)	55,95%			EUR exposure	65%	(90% after hedging)	
Expected Annual Return (EUR)	7.86%			USD exposure	35%	(15% after hedging)	
Performance EUR balanced account 2024	3,06%						
Performance CHF balanced account 2024	3,90%						

* Performance 2024 as of 31.03.2024

GRAPHIQUE 1 (Discount Europe / USA 2006-2024)



GRAPHIQUE 2 (Intelligence Artificielle, valorisation 2022-2024)



GRAPHIQUE 3 (Nvidia contre DAX / Allemagne 2022-2024)

