



A la recherche de vents porteurs, vous pourrez compter sur une gestion personnalisée de votre capital.

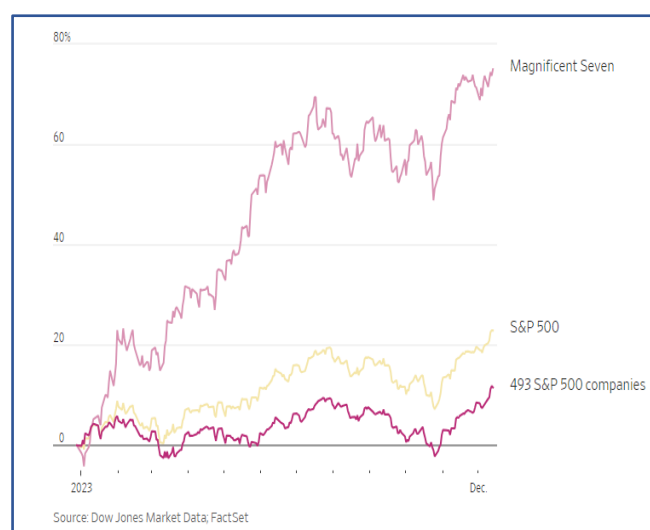
Rétrospective 2023

2023 : une fois encore...

Moral inversement proportionnel au taux d'inflation, stigmates béants d'une année 2022 catastrophique pour les marchés financiers, tensions géopolitiques, l'année qui s'achève avait fort à faire pour redonner un semblant de tonus et d'assurance aux investisseurs chahutés comme jamais en 2022.

Chahutés, ces douze derniers mois l'ont été également. Mais, une fois encore, les marchés financiers nous auront surpris par leur résilience et leur faculté à rebondir de manière improbable. Ne fallait-il pas à nouveau rester investi durant la tempête, ou même pour les plus courageux racheter sur des niveaux de prix redevenus abordables. Une fois encore, les valeurs technologiques américaines (Nasdaq) ont sonné la révolte : plus de 52% de performance pour l'indice le plus innovant de la planète, après être « passé à l'essoreuse » l'année précédente. Certes une fois encore, « les 7 magnifiques » du Nasdaq ont brillé comme jamais durant cette année et ont contribué de manière significative à ce résultat. Que dire des valeurs européennes qui affichent toutes des performances à deux chiffres, le tout avec des évaluations bien plus

avantageuses que par le passé. Seule la bourse Suisse (SMI), habituée à truster les premières places, n'a pas su convaincre les investisseurs. La faute aux deux ténors Roche (-15%) et Nestlé (-9%), grippés une bonne partie de l'année. Mais parions qu'une fois encore, ces mauvaises performances seront rapidement effacées par les deux vedettes de notre indice favori.



...les marchés ont su rebondir

L'histoire se répète donc autant que les mots. L'histoire immuable des cycles boursiers capables quelquefois du pire, mais souvent du meilleur, et dotés d'une formidable capacité à rebondir dans les moments où on les attend le moins. Les statistiques à long terme parlent d'ailleurs clairement en faveur des « optimistes », puisque depuis 1926 la bourse américaine (S&P500) a fini dans plus de 73% des cas en terrain positif en fin d'année, contre seulement 27% dans le rouge. Ces chiffres confirment, une fois encore, que pour un investisseur il est important de rester investi et ce, même (surtout) dans les crises, sous peine de rester à quai lors des fortes reprises que nous avons vécues cette année. En faisant la part belle à la qualité, à la diversification et à une vision long terme, notre philosophie de placement, qui fait ses preuves depuis plusieurs années, adhère pleinement à cette approche réfléchie et pragmatique.

L'inflation sous contrôle et toutes les classes d'actifs rigolent

Alors que le retour de l'inflation en 2022 avait provoqué une onde de choc sans précédent, sa décrue en 2023 a ouvert la voie à un rebond généralisé des actions, obligations et fonds immobiliers. En cette fin d'année plusieurs indices et actions directes se situent à nouveau sur des plus hauts historiques. La situation n'est pas encore aussi euphorique pour les obligations, mais la concrétisation d'une baisse des taux pourrait leur permettre de se positionner plus clairement à la hausse et de gommer une partie des moins-values réalisées l'année dernière. La situation est assez similaire pour les fonds immobiliers suisses qui se redécouvrent une attractivité rarement vue ces dernières années.

Performance 2023 des principaux indices

(au 15.12.2023, en monnaie locale)

USA	Dow Jones	12.31 %
	S&P 500	22.91 %
	NASDAQ	51.95 %
Europe	Euro Stoxx 50	19.38 %
France	CAC 40	16.92 %
Allemagne	DAX	18.47 %
Suisse	SMI	4.34 %
Japon	NIKKEI	25.54 %
Hong Kong	Hang Seng	- 15.94 %
Chine	CSI300	- 14.01 %

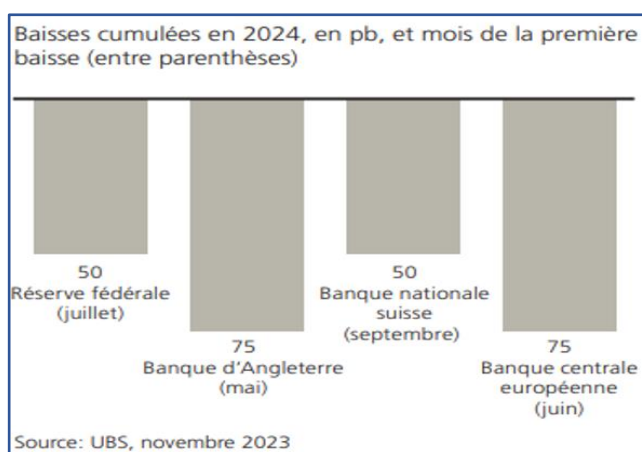
L'or marche sur la tête

Valeur refuge par excellence, mais poussive en 2022 au plus fort des tensions géopolitiques et inflationnistes, l'or est « en feu » cette année (+11%) avec un record à \$ 2'100.- l'once. Cette hausse met quelque peu à mal ses liens entre son prix, le cours du \$ et les taux d'intérêts. Ce rallye inattendu est à mettre principalement sur le compte de la Chine qui a acheté plus de 593 tonnes de ce métal cette année, soit une hausse de plus de 80% par rapport à l'année précédente. La Chine, qui cherche à réduire sa dépendance aux obligations du trésor américain, considère l'or comme un actif stable, géographiquement neutre, susceptible de l'aider dans ses objectifs de dédollarisation.

2024 : les éclaircies pourraient se multiplier

Feu vert pour des baisses de taux

Une première fenêtre d'opportunités pourrait nous venir des Etats-Unis où les derniers chiffres font état d'une baisse de l'inflation et d'une dégradation de l'économie. Ces deux paramètres pourraient nous valoir des baisses de taux dès ce printemps, alors que d'autres banques centrales leur emboîteront certainement le pas d'ici le milieu de l'année prochaine.



Dégel dans les relations entre les Etats-Unis et la Chine

Même éphémère, le réchauffement de ces deux superpuissances en crise, qui est apparu en fin d'année, apportera un semblant de tranquillité bienvenue et permettra aux marchés de poursuivre leur progression avec une volatilité réduite.

Le retour gagnant des perdants 2023

Sous réserve d'évènements géopolitiques indésirables, l'année 2024 pourrait nous réserver de belles surprises et permettre à quelques secteurs ou zones géographiques à la peine cette année de se remettre sur le devant de la scène. Historiquement, les pics de taux, suivis de leur première baisse, offrent des performances assez solides sur les marchés.

Marché suisse

Au niveau statistique, il est bon de rappeler que le marché suisse reste sur une performance de 8% en moyenne par année sur le long terme (dès 1988). Notre indice phare a donc tout pour satisfaire les investisseurs en recherche de qualité.

Structurellement, notre marché national fera toujours partie de nos favoris, et ce pour toutes les tailles d'entreprises. Des valorisations acceptables ainsi que des dividendes toujours aussi généreux et stables justifient une place de choix dans notre stratégie de placement. De plus, notre marché doit se faire pardonner une année 2023 poussive, en particulier pour Roche et Nestlé.

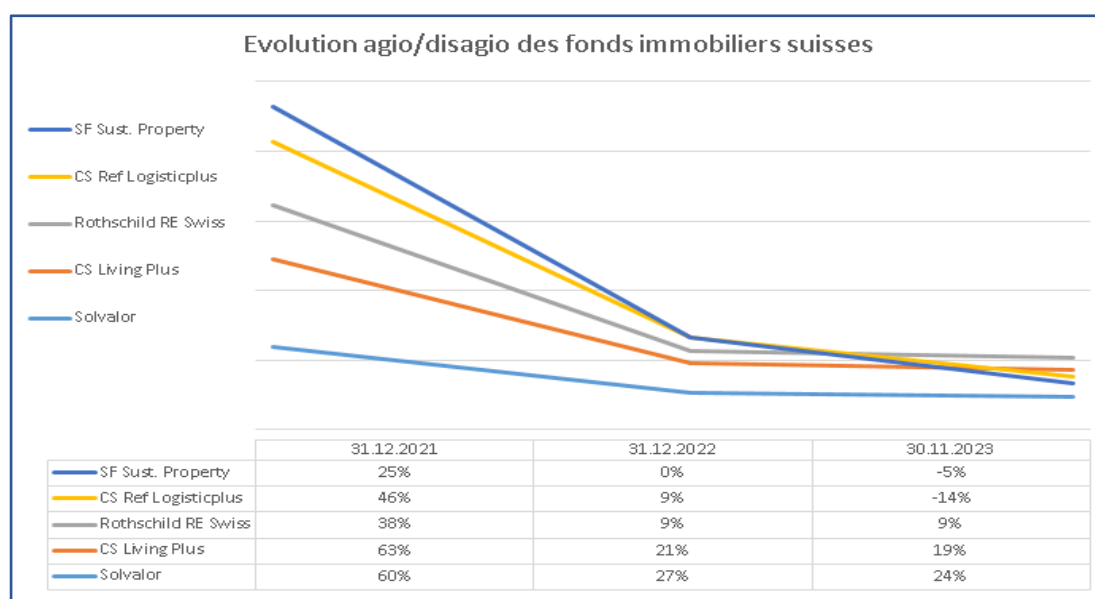
Meilleurs rendements sur dividendes actions SMI	
Swiss RE	5,98%
Zurich Assurance	5,40%
Swiss Life	5,12%
Swisscom	4,35%
Novartis	3,77%
Halcim	3,71%
Roche	3,65%
Nestlé	3,01%

Petites capitalisations sous les projecteurs

En dehors de nos frontières, les petites capitalisations européennes ont vécu une année 2022 cauchemardesque, affichant la plus grande sous-performance historique par rapport aux grandes capitalisations depuis avril 2022. Affichant aujourd'hui encore une décote significative en comparaison à leurs grandes sœurs, les anticipations d'un changement de cap des banques centrales pourraient constituer un puissant catalyseur à ces valeurs de croissance aux valorisations attrayantes.

Conclusion

A l'aube de cette nouvelle année, nous adoptons une approche constructive sur les actions de qualité et sous-évaluées après une période tourmentée. Les obligations, dont les durations ont été légèrement augmentées, devraient également apporter une plus-value aux portefeuilles. L'immobilier, de retour sur des niveaux abordables, apportera des revenus appréciés.



Nous répondons volontiers à vos questions et vous souhaitons de très belles fêtes de fin d'année 2023.

CEP SA Gestion de fortune

Pascal Hirt Frédéric Clerc Philippe Rohrer Edgar Cotting David von Ballmoos Jean-Marc Bapst