LUSENTI CONINCO
CONSEIL EN INVESTISSEMENT

THE EXPLORER

3ème trimestre 2026

www.lusenticoninco.ch



PERFORMANCES MOYENNES DES CAISSES DE PENSION 2

COMMENTAIRE DE MARCHÉ 3
Priorité aux politiques monétaires

INVESTISSEMENTS 5
Gestions traditionnelles | Alternatives de gestion

INDICES IPS 7

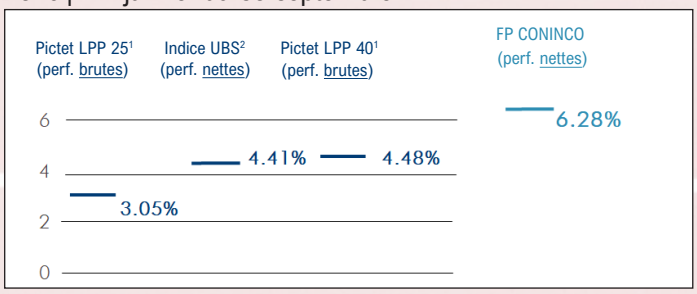
PERSPECTIVES 8
Positionnements

CONTACTS 9

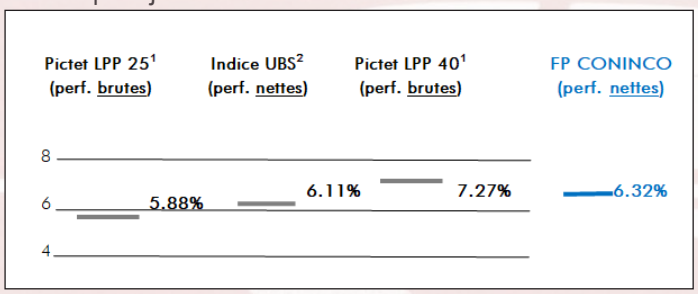
CAISSES DE PENSION

LE CHOIX DE LA PERFORMANCE…

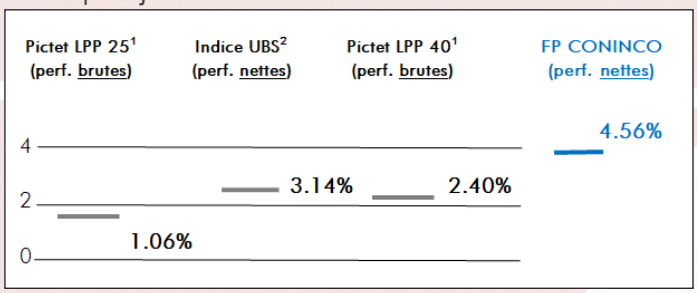
2026 | 1er janvier au 30 septembre



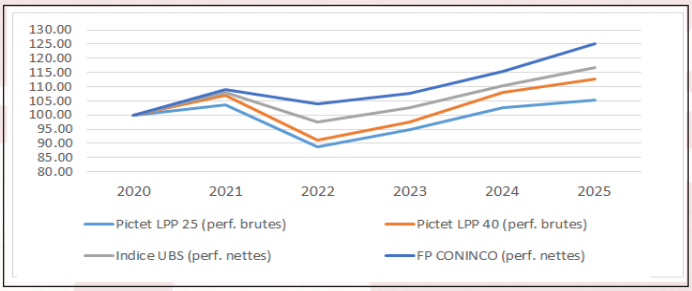
3 ans* | 1er janv. 2023 au 31 décembre 2025



5 ans* | 1er janv. 2021 au 31 décembre 2025



Évolution historique



*annualisées

1 Depuis 1985, Pictet Asset Management publie des indices mesurant la performance de portefeuilles représentatifs des pension suisses. Les indices sont identifiés avec les chiffres 25, 40 et 60 qui coïncident avec le pourcentage d'actions détenues.

2 Les données se fondent sur environ 100 caisses de pension et sont nettes de frais.
L'exposition moyenne aux actions est d'environ 30%.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

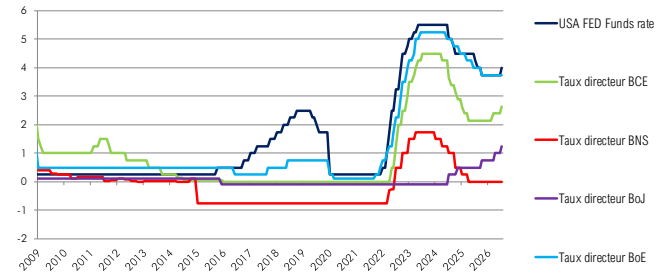
Priorité aux politiques monétaires !



Source: pixabay.com

Sans être totalement sous contrôle, les taux d'inflation avaient été sur une tendance stable à descendante ces dernières années, après les plus hauts atteints en 2022. Mais la hausse des cours du pétrole, depuis le début du conflit entre les États-Unis et l'Iran, a ravivé les taux d'inflation un peu partout. L'espoir initial que l'impact sur le niveau général des prix ne soit que passager, et se résolve rapidement, s'est finalement estompé. Les tensions géopolitiques pèsent de tout leur poids sur les cours de l'énergie, n'ont rien arrangé à la problématique inflationniste. Plusieurs banques centrales ont donc dû se résoudre à entamer une nouvelle phase de hausse de leur taux d'intérêt directeur.

Principaux taux directeurs (en %)



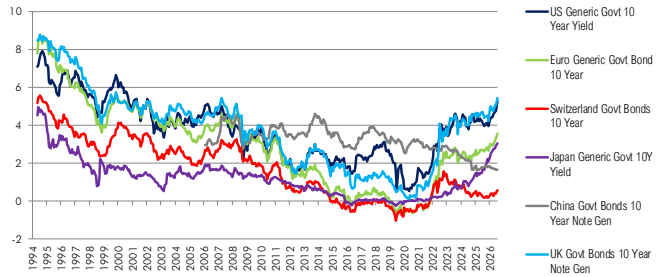
Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

Les phases de resserrement monétaire sont généralement délicates, puisque les banques centrales cherchent à contrôler l'inflation, et donc à ralentir l'économie sans la faire caler pour autant. Pour le moment, cette mission semble être sur la bonne voie, bien qu'il soit trop tôt pour en juger. Il convient donc de rester prudent et de considérer les effets au cas par cas.

Impacts sur les obligations

Les taux obligataires ont commencé à réagir bien avant les banques centrales à la nouvelle tendance haussière de l'inflation. Les investisseurs ont exigé des taux de plus en plus importants ces derniers mois, surtout sur les échéances longues, dont certaines se retrouvent à des niveaux plus vus depuis plus de deux décennies. Par exemple, le taux à 10 ans américain qui a terminé le mois de septembre 2026 à 5,29%. Il faut remonter à février 2002 pour retrouver une clôture mensuelle plus élevée.

Taux obligataires de référence à 10 ans (en %)



Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

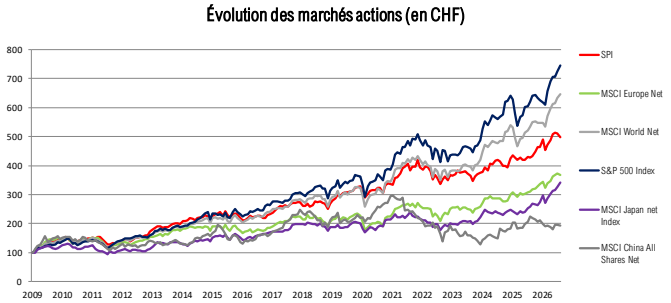
A ce stade, cette situation semble surtout inquiéter les autorités américaines. En effet, le secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, a cherché à contenir la hausse continue des taux obligataires ces derniers mois. Il a notamment annoncé à plusieurs reprises dans les médias intervenir directement sur le marché obligataire. Le trésor américain a ainsi acheté de la dette à long terme, en la finançant par des ventes de dette à court terme. Ceci n'a pas vraiment eu les résultats escomptés pour le moment. Le niveau absolu de la dette américaine (plus d'USD 40'000 milliards), couplé à un déficit budgétaire de plus d'USD 2'000 milliards, rend les autorités particulièrement sensibles au stress sur les taux. Parmi les grandes économies, seule la France est dans une situation similaire.

Au-delà des États-Unis ou de la France, la hausse des taux obligataires met en danger la situation budgétaire des États en général. Les intérêts payés menacent de devenir le principal poste de dépenses. La stabilité de l'économie et des marchés financiers est également à risque. Depuis la crise de 2008, les banques centrales ont été de fortes acheteuses des dettes étatiques dans le cadre de leurs mécanismes de résolution des diverses crises. Désormais cela semble compromis, car les banques centrales font face à un problème inflationniste qui rend la solution de création monétaire plus délicate que par le passé.

La hausse généralisée des taux obligataires met évidemment aussi les investisseurs obligataires sous pression en provoquant des pertes en capital depuis le début de l'année qui pourraient s'accélérer selon l'évolution à venir des taux.

Impacts sur les actions

La hausse des taux directeurs, et obligataires, se traduit non seulement par une hausse de financement pour les États, mais aussi pour le reste de l'économie. Or, les marchés actions ne semblent pas s'en inquiéter à ce stade. La plupart des indices ont ainsi terminé le mois de septembre, soit proche, soit au-dessus des plus hauts historiques.



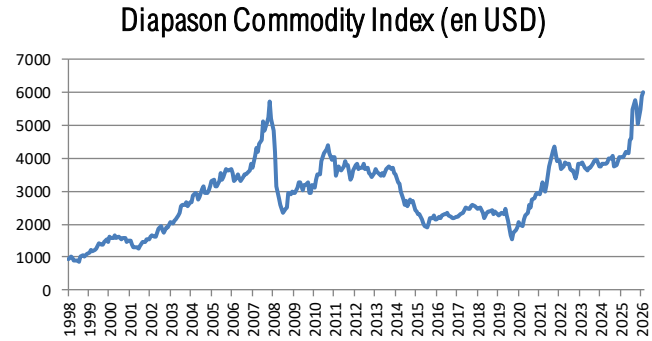
Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

Les inquiétudes concernant la hausse des coûts de financement sont largement compensées par les espoirs de hausse de la productivité venant de l'intelligence artificielle. Cette dernière profite bien sûr aux cours boursiers des entreprises directement impliquées, à l'image de NVIDIA ou ASML, par exemple. Mais les promesses de hausse de la productivité, qui devrait être générée par l'IA, devraient profiter à la plupart des secteurs. Cela dit, si les taux de financement continuent de monter, un ajustement n'est pas à exclure.

Autres impacts

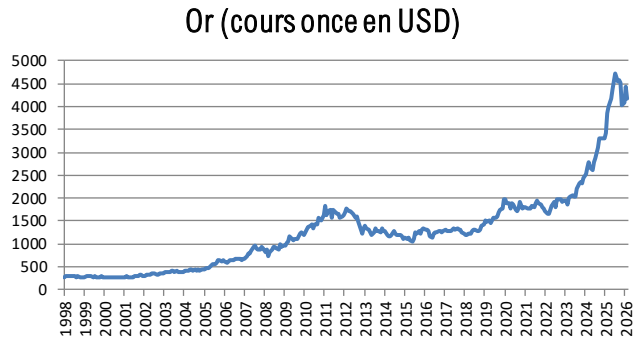
La politique de resserrement monétaire devrait en principe également impacter l'immobilier, qui dépend généralement assez fortement de l'endettement. Cela dit, mis à part la Suisse, qui a une dynamique particulière en raison d'un niveau de pénurie chronique, le marché immobilier a déjà passablement corrigé dans la plupart des régions au niveau mondial ces dernières années. On peut donc s'attendre à ce qu'il reste sous pression, mais on ne constate pas de stress prononcé à ce stade. Là aussi, si les taux courts et longs poursuivent leur tendance haussière actuelle, cela pourrait néanmoins commencer à peser sur le secteur. Ces commentaires valent pour l'immobilier non coté, l'immobilier coté ayant quant à lui déjà réagi négativement aux récentes hausses des taux avec une compression des agios et donc des cours de bourse.

Les matières premières, en revanche, évoluent dans l'ensemble à un niveau proche de leurs plus hauts historiques, aidés en grande partie par la hausse des cours du pétrole.



Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

L'or est quant à lui sous pression depuis quelques mois, mais continue à se maintenir malgré tout à un niveau globalement proche du niveau atteint en fin d'année passée.



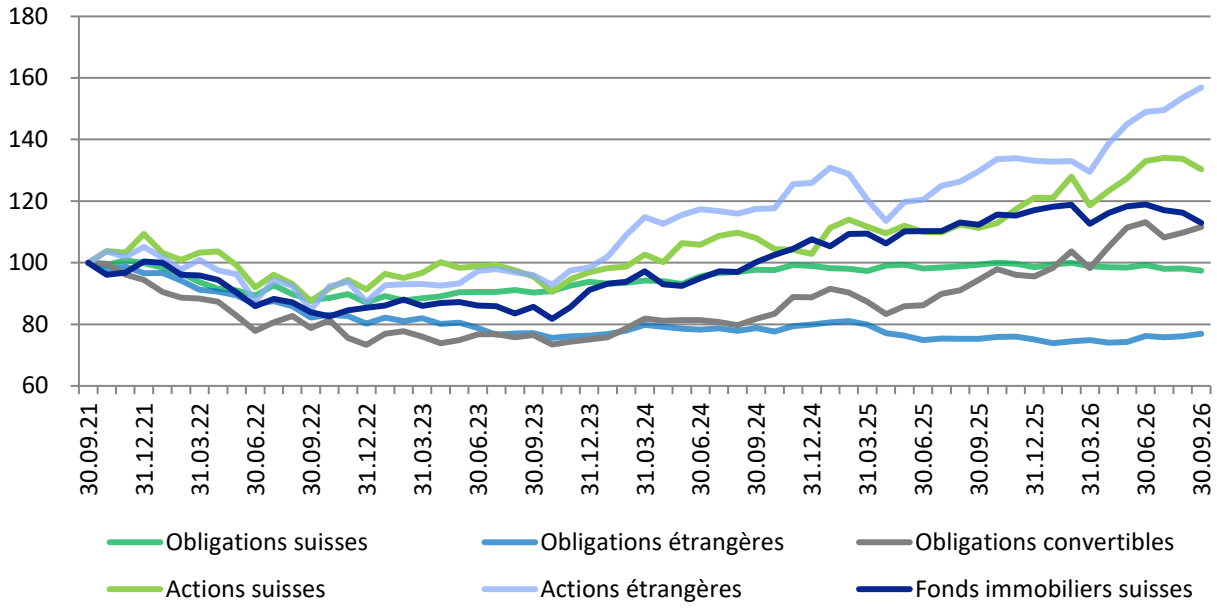
Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

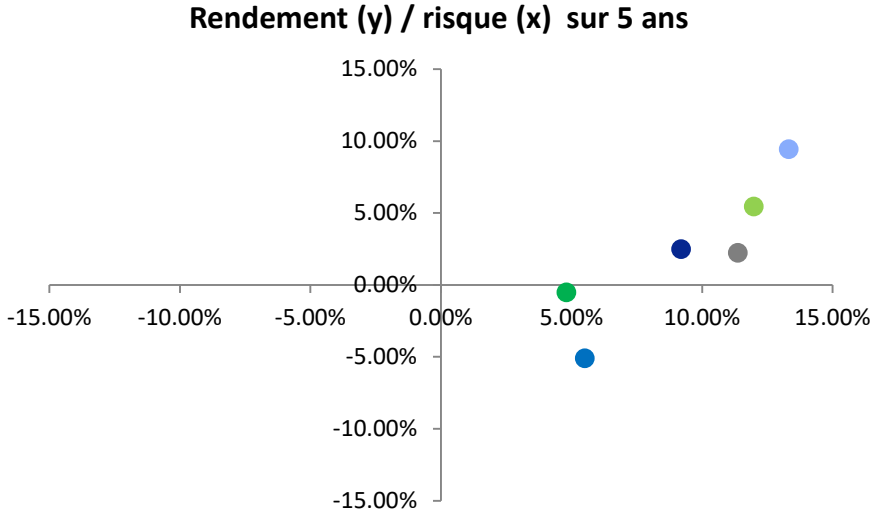
En conclusion

De manière générale, la hausse généralisée des taux de financement, surtout si elle se fait de manière rapide, n'avantage presque personne. Si les taux continuent leur tendance d'augmentation agressive des derniers mois, cela risque de provoquer des dégâts plus ou moins importants. Les banques centrales en sont conscientes et vont probablement en tenir compte dans leur politique monétaire. Si l'inflation ne revient pas rapidement au niveau officiellement visé (généralement 2%), il semble difficilement envisageable que les divers instituts monétaires poursuivent une hausse trop agressive qui risquerait de faire dérailler l'économie. En effet, ils devraient s'accommoder d'un niveau d'inflation légèrement plus élevé afin de ne pas risquer de provoquer une récession. Pour les investisseurs, le risque reste donc plutôt orienté du côté de l'inflation et donc des actifs n'offrant pas de protection naturelle contre la hausse des prix, à savoir les produits de taux en général, surtout les durations longues.

INVESTISSEMENTS

Gestions traditionnelles (données en CHF)



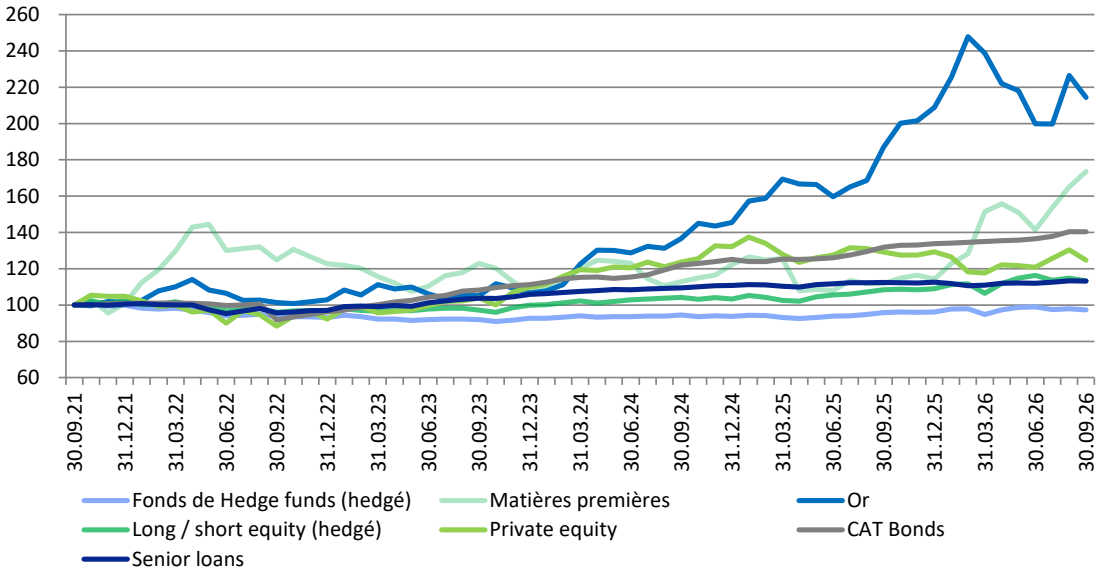


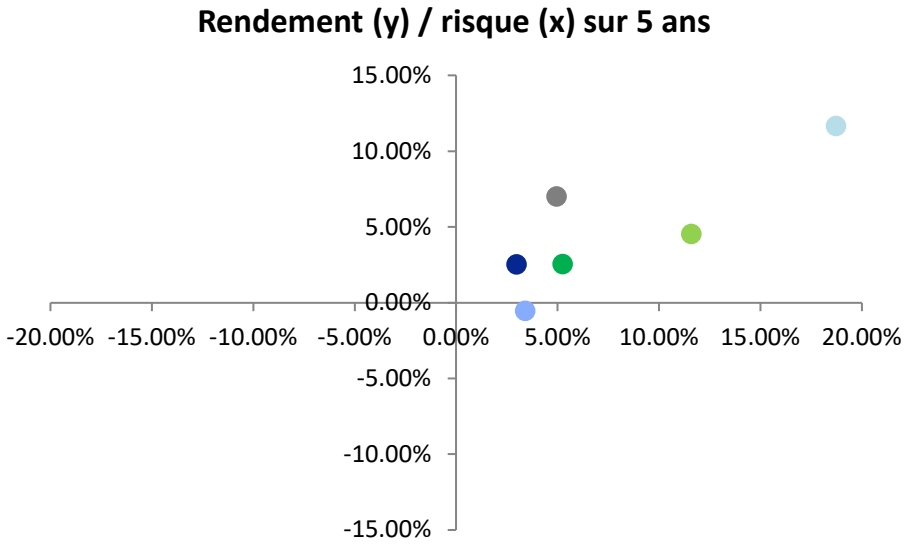
Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Obligations suisses	-0.52%	2.56%	-1.96%	-1.16%	4.81%
Obligations étrangères	-5.11%	-0.09%	2.14%	2.52%	5.52%
Obligations convertibles	2.22%	13.41%	18.16%	16.84%	11.38%
Actions suisses	5.45%	10.93%	17.10%	7.64%	11.98%
Actions étrangères	9.43%	17.79%	20.97%	17.88%	13.32%
Fonds immobilier suisses	2.47%	9.68%	0.59%	-3.47%	9.21%

Indices utilisés (sources)

Obligations suisses: SBI AAA-AA TR (Refinitiv)
Obligations étrangères : FTSE World Government Bond Index (Refinitiv)
Obligations convertibles : Thomson Reuters Obligations Convertibles (Refinitiv)
Actions suisses : SPI (Refinitiv)
Actions étrangères : MSCI World Net (Refinitiv)
Fonds immobiliers suisses : Rued Blass Immofonds Index (Refinitiv)

Alternatives de gestion (données en CHF)





Performance et volatilité	5 ans (annualisée)	3 ans (annualisée)	1 an	YTD	Volatilité annualisée (5 ans)
Fonds de hedge funds	-0.55%	1.90%	1.48%	1.11%	3.41%
Matières premières	11.66%	12.18%	55.16%	51.89%	18.73%
Or	16.48%	26.81%	14.61%	2.69%	15.40%
Long / short equity	2.53%	5.25%	4.51%	3.89%	5.25%
Private equity	4.52%	6.28%	-3.48%	-3.59%	11.60%
CAT Bonds	7.01%	9.04%	6.36%	4.83%	4.95%
Senior loans	2.52%	2.93%	0.73%	0.60%	2.98%

Indices utilisés (sources)

Fonds de hedge funds : HFRX Global Hedge Fund Index - hedgé en CHF (Refinitiv)
Matières premières : Rogers International Commodity Index (Refinitiv)
Or : LBMA Gold Price PM (Refinitiv)
Long / short equity : HFRX Equity Hedge Index - hedgé en CHF (Refinitiv)
Private equity : Indice composite 50% LPX 50 / 50% taux fixe 7,50% par an (Refinitiv/CONINCO)
CAT Bonds : Swiss Re CAT Bonds (Refinitiv)
Senior loans : Credit Suisse Leveraged Loans (Refinitiv)

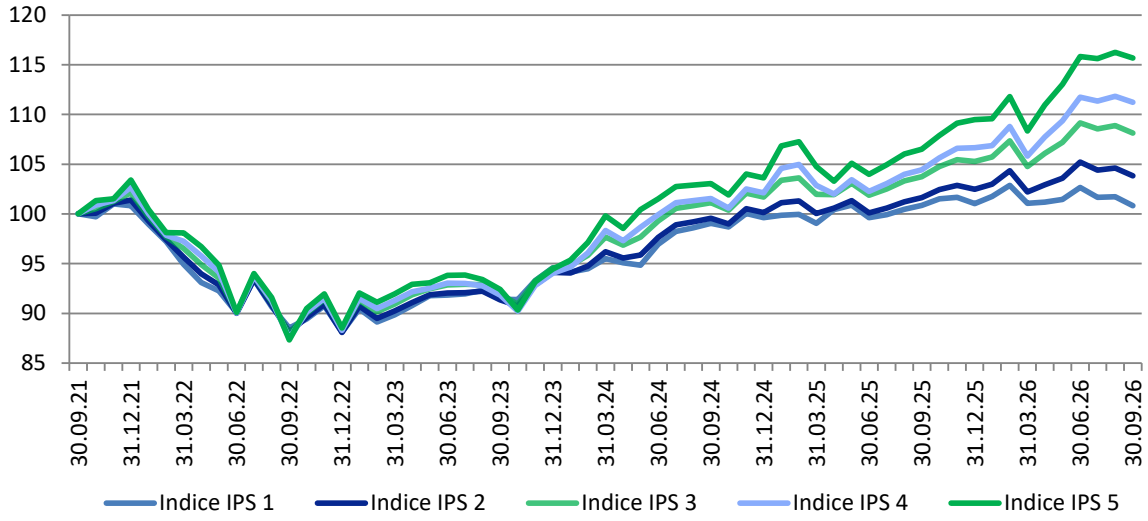
INDICES IPS (données en CHF)

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

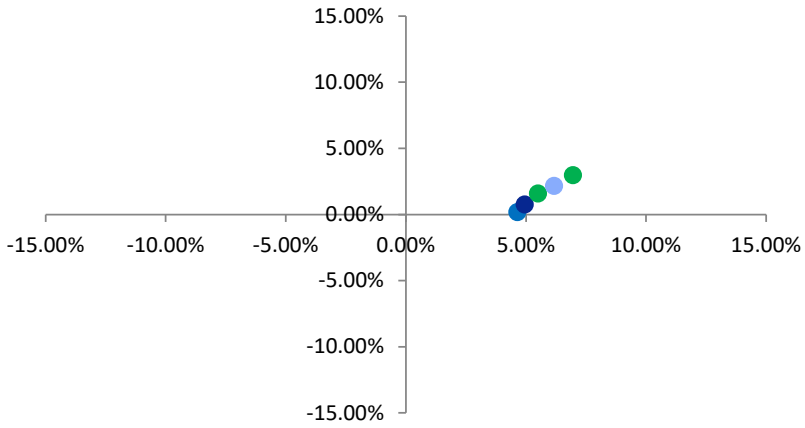
- la proportion des placements en actions : 10% pour IPS 1 jusqu'à 50% pour IPS 5,
- une diversification internationale (obligations et actions) croissante d'IPS 1 à IPS 5.

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	0.16%	3.32%	-0.04%	-0.20%	4.65%
Indice IPS 2	0.76%	4.37%	2.18%	1.34%	4.95%
Indice IPS 3	1.58%	5.55%	4.22%	2.70%	5.50%
Indice IPS 4	2.15%	6.59%	6.51%	4.27%	6.18%
Indice IPS 5	2.96%	7.78%	8.62%	5.66%	6.96%

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**	**Gestion des flux de trésorerie, Fonds money market si plus intéressant que les conditions bancaires, placements à terme à considérer pour cash excédentaire**
Obligations	**Neutre (négatif)**	**Ratio rendement réel / risque peu attrayant dans la gestion traditionnelle, privilégier les taux courts**
Indicielles	Sous-pondérer	Risque endettement des Etats. Limiter 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, royalties
Actions	**Neutre**	**Inflation EU et US toujours au-dessus des objectifs, politiques monétaires en phase d'ajustement, risques géopolitiques persistants, mesures de soutien en Chine, mid-terms aux US**
Indicielles	Neutre	Risque d'une baisse ponctuelle de 10% à 15%, valorisations élevées surtout aux US, risque zone Euro, risque USD/CHF
Actives	Neutre (positif)	Privilégier des investissements thématiques. Opportunités marchés émergents, actions petites capitalisations, sociétés value
Alternatives	Neutre (positif)	Obligations convertibles, private equity, Matières premières et or (thématique inflation)
Immobilier	**Neutre**	**Choix des emplacements, risque de dévalorisation pour les immeubles n'ayant pas considérés des rénovations d'ordre énergétique**
Indiciel	Neutre (négatif)	Privilégier les fonds nouveaux non cotés/ avec un bas niveau d'agio et des volumes intéressants
Actif	Neutre	Privilégier les gestions faisant du stock picking ou des fondations immobilières, intégrant une politique de rénovation active notamment énergétique
Alternatives	Neutre	Infrastructures, immobilier étranger non-côté

Positionnements possibles

Sous-pondérer	Neutre/négatif	Neutre	Neutre/positif	Surpondérer

CONTACTS



Ilir ROKO, PhD
CEO | Associé
Conseiller senior
i.roko@lusenticoninco.ch



Sabahudin SOFTIC
Directeur adjoint | Associé
Conseiller senior
s.softic@lusenticoninco.ch



Michael BUTTY
Conseiller aux institutionnels
m.butty@lusenticoninco.ch



Elisa BENITO
Conseillère aux institutionnels
e.benito@lusenticoninco.ch

LUSENTI CONINCO
CONSEILS EN INVESTISSEMENT

SIÈGE

Av. Juste-Olivier 22
1260 NYON (Suisse)
T +412 365 70 70

s.softic@lusenticoninco.ch
www.lusenticoninco.ch

BUREAU

Quai Perdonnet 5
1800 VEVEY (Suisse)
T +4121 925 00 31

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 LUSENTI CONINCO Conseil en investissement 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.