

# Rapport trimestriel T1 2024



## Rétrospective et perspectives

Au premier trimestre 2024, les foyers de crise géopolitique en Ukraine et au Moyen-Orient n'ont que peu évolué. L'inflation a certes reculé dans le monde entier, mais moins rapidement que ne l'espéraient de nombreux acteurs du marché.

Aux **États-Unis**, la consommation continue de baisser en raison de la diminution de la fortune librement disponible. En outre, le nombre de nouveaux emplois et le nombre de départs volontaires ont diminué, ce qui s'est accompagné d'un recul de la croissance des salaires. En **Chine**, le Congrès national du peuple a prévu une croissance économique élevée de 5% pour 2024, bien que les investissements étrangers soient tombés à leur niveau le plus bas depuis 1993 et que les problèmes du marché immobilier continuent de peser sur l'ensemble de l'économie. Malgré le Nouvel An qui a généré un chiffre d'affaires important, le moral des consommateurs reste au plus bas. En **Europe**, les indicateurs avancés semblent s'améliorer, mais restent à des niveaux très bas. En **Suisse**, une faible demande étrangère, notamment celle de l'Europe et de la Chine, pèse sur les exportations. Cependant l'indicateur avancé du Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'EPF de Zurich a augmenté pour la troisième fois consécutive. Par ailleurs, l'immigration contribue positivement à la croissance économique.

### Obligations et devises

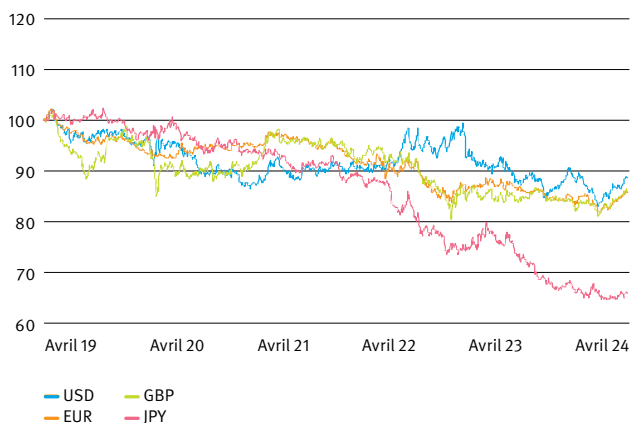
Les marchés des obligations ont offert une image contrastée au premier trimestre. Les rendements ont fluctué et les courbes des taux sont restées inversées. Avec la baisse moins rapide que prévu des taux d'inflation (zone euro:

2,4%, États-Unis: 3,5%, Suisse: 1,0% fin mars), les acteurs du marché ne s'attendaient à des baisses des taux directeurs que plus tard dans l'année. En revanche, la Banque nationale suisse a pris les devants en abaissant son taux directeur de 25 points de base à 1,5% en mars 2024. Au Japon, la Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux directeur de -0,1% à +0,1% pour la première fois depuis février 2007. Parallèlement, elle a décidé de mettre fin au contrôle de la courbe des rendements. Comme les marchés s'y attendaient depuis un certain temps, leur réaction est restée modérée. Les rendements des placements à taux fixe ont augmenté dans la plupart des régions, ce qui a entraîné une baisse des valorisations. Les coupons élevés ont toutefois permis de compenser en grande partie ces pertes, raison pour laquelle une performance positive a tout de même pu être enregistrée dans certains cas.

Ce trimestre, le franc suisse a perdu de la valeur par rapport aux principales devises, à l'exception du yen japonais (performance USD: 7,1%, EUR: 4,8%, GBP: 6,1%, JPY: -0,1%). La vente du yen japonais (JPY), fortement sous-évalué par rapport au franc suisse, a été stoppée pour le moment, notamment en raison de l'abandon attendu de la lutte contre la déflation par la BoJ. Le graphique ci-contre présente l'évolution des devises par rapport au franc suisse sur cinq ans. Les hausses de valeur du dollar américain, de l'euro et de la livre sterling au cours de ce trimestre sont bien visibles, tout comme la forte dépréciation du yen japonais au cours des deux dernières années:

## Rétrospective et perspectives

### Évolution des devises par rapport au franc suisse sur cinq ans



Source: Bloomberg

### Actions

Les marchés boursiers continuent de tabler sur une baisse des taux d'intérêt en 2024 et ont tous clôturé le premier trimestre sur une note positive. Ce trimestre, le Nikkei 225 (performance CHF: 20,7%) mène la danse, suivi de l'Euro-Stoxx 50 (17,8%) et du Nasdaq (16,5%). Le FTSE 100 britannique (9,3%) ainsi que le marché suisse mesuré par l'UBS 100 (6,0%) ne contiennent que peu de valeurs technologiques et ont donc été à la traîne.

Les grandes valeurs technologiques américaines de l'intelligence artificielle (IA) sont restées un soutien solide pour les marchés. C'est surtout le fabricant de puces Nvidia qui a pu profiter du boom dans le domaine de l'IA (+96% au premier trimestre 2024). Grâce à ses bonnes performances, Nvidia est désormais la troisième société cotée la plus importante au monde en termes de capitalisation boursière.

### Private equity

Les marchés des transactions sont actuellement modérés. Ceux des fusions-acquisitions et des introductions en bourse affichent de faibles volumes depuis plusieurs trimestres déjà. Le premier trimestre a certes été marqué par quelques introductions en bourse, dont une en Suisse avec Galderma. Le spécialiste des soins de la peau a même été la plus grande introduction en bourse au monde sur la période. Par ailleurs, une autre entreprise s'est ouverte au public avec la chaîne de parfumerie Douglas. Aux États-Unis, la première introduction en bourse d'un réseau social depuis 2019 a attiré l'attention (Reddit). Il reste à voir comment ces entreprises évolueront en bourse et si le marché des transactions gagnera en dynamisme au cours de l'année. Quoiqu'il en soit, la pression sur les general partners pour qu'ils vendent des entreprises de leur portefeuille augmente, car de nombreux limited partners attendent des retours réguliers. Les transactions de sponsor à sponsor et les ventes commerciales continuent d'offrir des alternatives, mais on observe actuellement peu de transactions

de ce type, bien que les prix envisagés par les acheteurs et les vendeurs se soient rapprochés. De plus, l'évolution des taux d'intérêt pourrait bientôt être favorable si les banques centrales assouplissent leur politique monétaire restrictive. Au quatrième trimestre 2023, une légère réévaluation de 3 à 4% en moyenne a été observée par rapport au trimestre précédent.

### Immobilier

Au premier trimestre 2024, le marché immobilier suisse s'est remis du choc des hausses des taux directeurs et se montre à nouveau plus dynamique. En ce qui concerne l'immobilier résidentiel, les constructions récentes au centre-ville restent prisées et chères. Les biens immobiliers présentant des problèmes en termes de situation et des retards de rénovation offrent des opportunités en termes de prix. Toutefois, ces opportunités sont généralement contrebalancées par des risques dans les domaines du processus, des autorisations et des coûts de construction, qu'il convient d'examiner très précisément au préalable.

Le groupe de placement Habitation, Villes moyennes se concentre sur le potentiel de construction existant ainsi que sur les opportunités croissantes sur le marché. C'est pourquoi la deuxième augmentation de capital d'un montant de CHF 50 millions a eu lieu début février 2024. Les trois groupes de placements immobiliers d'Avadis Fondation d'investissement ont généré des revenus locatifs en hausse au premier trimestre 2024 grâce au recul de leur taux de vacance et aux hausses de loyer.

### Perspectives

Les taux d'intérêt élevés continuent de freiner l'économie mondiale. Malgré cela, les indicateurs conjoncturels dans les pays occidentaux se trouvent tout juste en zone positive. Les acteurs du marché s'attendent à ce que les banques centrales (la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale) commencent à abaisser leurs taux directeurs à partir du deuxième trimestre 2024. Les titres à taux fixe restent attractifs, surtout si l'on s'attend à ce que les taux d'intérêt continuent de baisser. En outre, dans le domaine de la technologie, les actions restent fortement valorisées. Selon le consensus, la croissance du PIB en 2024 sera de 2,2% aux États-Unis, de 0,5% pour la zone euro et de 1,2% pour la Suisse.

### Assemblée des investisseurs

Les Fondations d'investissement Avadis ont tenu leur assemblée d'investisseurs le 21 mars 2024. Le président Christoph Lanter et la directrice Claudia Emele ont accueilli les invités au Widder Hotel à Zürich, dans une salle bien remplie. La partie statutaire a été courte cette année, car aucune nouvelle élection n'était prévue. Les points forts de la manifestation ont été les exposés de l'ancienne correspondante de la SRF Luzia Tschirky sur la guerre contre l'Ukraine et de Melanie Häner sur le modèle des trois piliers en période de changement. Les présentations des exposés peuvent être téléchargées au [lien](#) suivant.

## Salon Prévoyance Professionnelle Suisse

### Retrouvez-nous au Salon Prévoyance Professionnelle Suisse (Salon PPS) !

Les 5 et 6 juin 2024 se tiendra le salon professionnel du 2<sup>e</sup> pilier au centre d'exposition de Zurich et nous serons présents. En collaboration avec la fondation de placement AFIAA, nous nous réjouissons de votre visite et des discussions enrichissantes au stand n° 122.

Apprenez-en plus sur le nouveau Private equity monde XVII ou sur les possibilités d'investissements immobiliers en Suisse et à l'étranger, en exclusivité pour les institutions de prévoyance.

Contactez-nous dès aujourd'hui pour convenir d'un rendez-vous avec l'expert de votre choix à l'adresse [anlagestiftung@avadis.ch](mailto:anlagestiftung@avadis.ch). À bientôt, au salon professionnel du 2<sup>e</sup> pilier à Zurich.

VORSORGE  
**SYMPOSIUM**  
DE PREVOYANCE

*Le plus grand événement  
de Suisse pour  
les caisses de pension*

Messe Zurich  
symposium-2.ch

**5 et 6 juin 2024**

## Performance des groupes de placement

### Performance en %

Groupe de placement	Avadis 1.1.-31.03.24	Benchmark 1.1.-31.03.24	Avadis p. a. 1 an	Avadis p. a. 3 ans	Avadis p. a. 5 ans	Avadis p. a. depuis inception
<b>Avadis Fondation d'investissement</b>						
<b>Obligations</b>						
Obligations CHF Suisse <sup>3)7)</sup>	0,43	0,43	6,81	-2,23	-1,19	2,66
Obligations CHF étranger	0,60	0,65	5,69	-1,26	-0,66	1,52
Obligations CHF <sup>1)</sup>	0,46	0,47	6,71	-1,98	n.a.	-1,31
Emprunts d'État ME hedged indexés <sup>11)</sup>	-1,49	-1,30	-2,32	-5,65	-3,00	0,83
Emprunts d'État ME AAA-AA hedged indexés <sup>2)</sup>	-1,87	-1,80	-1,74	-6,48	-3,73	-1,47
Emprunts d'entreprise ME hedged	-0,53	-0,88	2,57	-4,04	-1,03	1,22
Dette émergente	4,03	4,75	3,60	-3,25	-2,12	-2,23
<b>Actions</b>						
Actions Suisse indexées	5,89	5,97	5,88	3,05	6,29	7,61
Actions monde hedged indexées <sup>14)</sup>	9,41	9,49	21,68	7,24	10,23	6,15
Actions monde indexées <sup>14)</sup>	16,63	16,82	23,41	6,84	9,74	6,10
Actions marchés émergents indexées <sup>12)</sup>	9,26	9,55	5,69	-7,16	-0,48	1,74
Actions marchés émergents <sup>15)</sup>	11,18	9,55	11,33	-4,73	3,35	7,29
Actions small caps <sup>5)</sup>	17,50	11,82	24,04	2,03	9,08	9,08
<b>Immobilier</b>						
Immobilier Suisse habitation <sup>13)</sup>	0,69	0,70	3,09	5,83	5,87	5,27
Immobilier Suisse habitation, Villes moyennes <sup>10)13)</sup>	0,70	0,70	2,66	5,57	n.a.	5,31
Immobilier Suisse commerce <sup>13)</sup>	0,78	0,60	-0,72	3,25	3,66	4,56
<b>Hypothèques</b>						
Hypothèques Suisse <sup>9)</sup>	0,36	0,58	3,86	-0,34	n.a.	-0,29
<b>Avadis Fondation d'investissement 2</b>						
<b>Actions</b>						
Actions monde hedged indexées 2 <sup>14)</sup>	9,48	9,49	22,03	7,44	10,43	9,49
Actions monde indexées 2 <sup>14)</sup>	16,72	16,82	23,97	7,22	10,06	9,14
Actions monde CO2 Selection hedged 2 <sup>6)8)14)</sup>	9,32	9,49	21,59	7,37	n.a.	16,05

<sup>1)</sup> Lancement le 12 juin 2019

<sup>2)</sup> Changement de l'approche, qui passe de «active» à «indexée» le 26 juin 2019, avec Amundi AM pour gestionnaire

<sup>3)</sup> Changement de gestionnaire de CSAM à LOAM à partir du 31 mars 2020

<sup>4)</sup> Mondrian, nouveau gestionnaire à partir du 29 avril 2019

<sup>5)</sup> Lancement le 1<sup>er</sup> avril 2019

<sup>6)</sup> Changement de nom de «Actions monde ESG hedged 2» à «Actions monde CO2 Selection hedged 2» à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2023

<sup>7)</sup> LOAM unique gestionnaire du 22 octobre 2021

<sup>8)</sup> Lancement le 7 avril 2020

<sup>9)</sup> Lancement le 28 août 2020

<sup>10)</sup> Lancement le 30 octobre 2020

<sup>11)</sup> Changement de gestionnaire de State Street Global Advisors à Amundi AM à partir du 25 mai 2021

<sup>12)</sup> Changement de gestionnaire de State Street Global Advisors à Pictet AM à partir du 18 mai 2021

<sup>13)</sup> Nouveau benchmark à partir du 1<sup>er</sup> avril 2021. Auparavant: Indice immobilier CAFI (CHF)

<sup>14)</sup> Changement de gestionnaire de State Street Global Advisors à DWS AG à partir du 18 août 2021

<sup>15)</sup> Changement de gestionnaire de Arrowstreet/JPMorgan à Amundi AM and Robeco AM à partir du 23 octobre 2023

**Données clés**

Prix en CHF par part	Fortune en CHF	Indice	Style de placement	Gérant de fortune	Tracking error en % 36 mois en continu
127 916.64	1 478 189 598	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB	indexé	LOAM <sup>3)7)</sup>	0,24
108 725.80	642 144 915	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB	indexé	Syz AM	0,74
93 835.60	547 525 274	Swiss Bond Index AAA-BBB	indexé	Syz AM	0,29
88 941.37	351 774 405	FTSE WGBI ex CH hedged en CHF	indexé	Amundi AM <sup>11)</sup>	0,29
86 650.04	194 586 607	Bloomberg Global Gov AAA-AA Capped ex CH hedged en CHF	indexé <sup>2)</sup>	Amundi AM <sup>2)</sup>	0,29
110 298.17	466 898 485	Bloomberg Global Aggr. Corp. Bonds ex CH hedged en CHF	actif	Allianz, Barings	0,70
76 409.70	33 080 197	JP Morgan GBI-EM Global Diversified unhedged	actif	Mondrian <sup>4)</sup>	2,06
676 463.73	565 149 594	UBS 100	indexé	UBS AM	0,02
257 705.62	73 160 822	MSCI monde ex CH net TR hedged en CHF	indexé	DWS AG <sup>14)</sup>	0,20
446 676.45	2 324 326	MSCI monde ex CH net TR	indexé	DWS AG <sup>14)</sup>	0,16
116 966.98	27 279 109	MSCI Emerging Markets net TR	indexé	Pictet AM <sup>12)</sup>	0,40
505 144.63	183 904 116	MSCI Emerging Markets net TR	actif	Amundi AM, Robecco AM <sup>15)</sup>	3,67
154 434.86	130 964 823	MSCI monde small caps ex CH TR	actif	Fisher Investments	5,91
176 235.19	3 409 559 094	Indice immobilier CAFPP habitation <sup>10)</sup>	actif	AFIAA Real Estate Investment SA	2,01
1 193.42	295 411 613	Indice immobilier CAFPP habitation <sup>10)</sup>	actif	AFIAA Real Estate Investment SA	1,68
136 811.54	885 671 343	Indice immobilier CAFPP commerce <sup>10)</sup>	actif	AFIAA Real Estate Investment SA	1,81
989.55	89 989 663	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB 3-5Y TR	actif	Avadis Prévoyance SA	1,02
370 073.39	793 499 409	MSCI monde ex CH net TR hedged en CHF	indexé	DWS AG <sup>14)</sup>	0,19
354 483.07	217 985 855	MSCI monde ex CH net TR	indexé	DWS AG <sup>14)</sup>	0,15
1 813.55	522 759 655	MSCI monde ex. CH net TR hedged en CHF	indexé	DWS AG <sup>14)</sup>	0,25

# Groupes de placement Private Equity

Lancement de Private equity monde XVII. Première clôture le 2 septembre 2024.

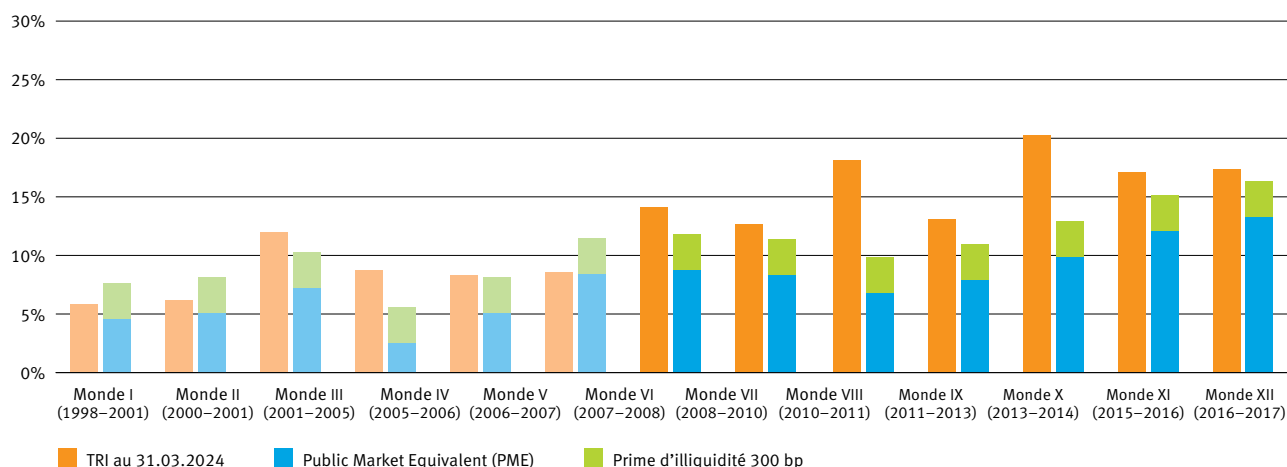
Groupe de placement	Année vintage <sup>1)</sup>	Total engagements en mio. USD <sup>2)</sup>	Appel de capitaux en % <sup>3)</sup>	Distributions en % <sup>4)</sup>	Valeur résiduelle du portefeuille en % <sup>5)</sup>	Multiple <sup>6)</sup>	TRI en % <sup>7)</sup>
Runoff <sup>8)</sup>	2000–2008	43,9	61,6	147,0	34,9	1,82	n.a. <sup>9)</sup>
Monde VII	2008–2010	105,6	90,7	199,2	32,5	2,32	14,08
Monde VIII	2010–2011	102,7	89,9	157,5	30,0	1,87	12,59
Monde IX	2011–2013	118,4	88,9	189,1	81,1	2,70	18,06
Monde X	2013–2014	68,8	90,3	119,6	74,4	1,94	12,98
Monde XI	2015–2016	191,7	86,7	121,0	118,5	2,40	20,20
Monde XII	2016–2017	215,6	84,0	55,4	137,0	1,92	17,01
Monde XIII	2018–2019	181,2	88,0	27,2	139,5	1,67	17,21
Monde XIV	2019–2020	202,0	79,9	6,2	124,2	1,30	12,24
Monde XV	2021–2022	284,7	44,1	0,0	109,1	1,09	n.a. <sup>9)</sup>
Monde XVI	2023–2024	209,6	8,8	0,0	99,9	1,00	n.a. <sup>9)</sup>

- <sup>1)</sup> «Date de lancement» d'un fonds de private equity, à savoir le laps de temps au cours duquel les premiers investissements ont été effectués
- <sup>2)</sup> Premiers engagements de souscription des clients dans le groupe de placement
- <sup>3)</sup> Capitaux appelés auprès des clients jusqu'à la date actuelle par rapport au total des engagements
- <sup>4)</sup> Distributions aux clients par rapport au total de l'appel de capitaux
- <sup>5)</sup> Valeur d'inventaire nette par rapport au total de l'appel de capitaux
- <sup>6)</sup> Valeur d'inventaire nette plus distributions par rapport au total de l'appel de capitaux
- <sup>7)</sup> Internal Rate of Return: «taux de rentabilité interne» sur le capital investi en tenant compte de tous les cash-flows pondérés en fonction du temps
- <sup>8)</sup> Les fonds cibles des groupes de placement hérités Monde II à Monde VI sont administrés dans le groupe de placement Runoff. Monde II à Monde VI ont été annulés le 5 février 2021
- <sup>9)</sup> Phase d'investissement en cours: données non significatives

Données au 31.03.2024

Les investissements en private equity sont libellés principalement en dollars américains, tout comme les engagements de souscription des investisseurs pour les groupes de placement private equity, les appels de capitaux et les distributions. C'est pourquoi les chiffres clés dans le premier tableau sont indiqués en dollars américains. Le graphique présente une comparaison entre private et public equity, également en dollars américains, sur plusieurs périodes.

## Public versus Private Equity<sup>1)2)3)4)5)</sup>



- <sup>1)</sup> Le groupe de placement est comparé à l'indice mondial des actions en y investissant (appel de capitaux) ou en désinvestissant (distribution) une somme équivalente à chaque cash-flow. Le calcul suit la méthode Long-Nickels.
- <sup>2)</sup> En raison de leur faible pertinence, les groupes de placement avec une échéance inférieure à cinq ans ont été pris en compte.
- <sup>3)</sup> Seuls les programmes mondiaux ont été pris en compte.
- <sup>4)</sup> Monde I a été supprimé en septembre 2014.
- <sup>5)</sup> Les Monde II à Monde VI ont été clôturés en février 2021 et transférés au groupe de placement Runoff.

## Limitations des placements

### Avadis Fondation d'investissement

#### Limitation des placements selon l'OPP 2

En vertu de l'article 26a, alinéa 3 de l'ordonnance sur les fondations de placement (OFP) du 22 juin 2011, le Département fédéral de l'intérieur (DFI) a édicté l'ordonnance concernant les conditions requises pour le dépassement des limites des créances par débiteur et des limites en matière de participation par les fondations de placement.

Les fondations de placement doivent mentionner ces dépassements de limites au sens de l'OPP 2 dans leurs publications le cas échéant. Les écarts au 31 mars 2024 sont indiqués ci-après selon ces dispositions.

#### Limites de créances par débiteur > 10%

##### Emprunts d'État monnaies étrangères hedged indexés

Débiteur	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
États-Unis	41,64	41,69
Japon	10,96	11,02

##### Emprunts d'État monnaies étrangères AAA-AA hedged indexés

Débiteur	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
Allemagne	19,94	20,00
Canada	10,54	10,75

##### Dette émergente

Débiteur	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
Mexique	16,61	10,00
Brésil	14,31	10,00
Malaisie	13,61	10,00
Afrique du Sud	10,44	8,22
Indonésie	10,13	10,00

#### Limites en matière de participation > 5%

##### Actions Suisse indexées

Participation	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
Nestlé	16,73	16,67
Novartis	11,71	11,68
Roche Holding GS	11,01	10,52
UBS Group	5,86	5,85

##### Actions marchés émergents

Participation	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
Taiwan Semiconductor	9,40	8,33
Samsung Electronics	6,93	4,64

##### Actions marchés émergents indexées

Participation	Groupe de placement en %	Indice de référence en %
Taiwan Semiconductor	8,27	8,33

Selon l'ordonnance du DFI concernant les conditions requises pour le dépassement des limites des créances par débiteur et des limites en matière de participation par les fondations de placement, la part des sociétés/émetteurs hors indice doit également être mentionnée dans ces groupes de placement de gestion active.

Groupe de placement	Part des sociétés/émetteurs hors indice en %
Actions marchés émergents	7,84
Dette des marchés émergents	0,96

### Avadis Fondation d'investissement 2

#### Limitation des placements selon l'OPP 2

En vertu de l'article 26a alinéa 3 de l'ordonnance sur les fondations de placement (OFP) du 22 juin 2011, le Département fédéral de l'intérieur (DFI) a édicté l'ordonnance concernant les conditions requises pour le dépassement des limites des créances par débiteur et des limites en matière de participation par les fondations de placement.

Les fondations de placement doivent mentionner ces dépassements de limites au sens de l'OPP 2 dans leurs publications le cas échéant. Les écarts au 31 mars 2024 sont indiqués ci-après selon ces dispositions.

#### Limites de créances par débiteur > 10%

Aucun dépassement

#### Limites en matière de participation > 5%

Aucun dépassement

Selon l'ordonnance du DFI concernant les conditions requises pour le dépassement des limites des créances par débiteur et des limites en matière de participation par les fondations de placement, la part des sociétés/émetteurs hors indice doit également être mentionnée dans ces groupes de placement de gestion active.

Il n'y a pas de positions hors indice.

**Mentions légales**

Les informations contenues dans ce rapport ne constituent pas une offre et sont fournies uniquement à des fins d'information. Le contenu du rapport est préparé avec le plus grand soin. Toute responsabilité ou garantie quant à l'exactitude et l'exhaustivité du contenu est rejetée. Les rendements historiques et les déclarations relatives à l'évolution du marché ne sont pas des indicateurs de l'évolution en cours ou future. Ces investissements sont exclusivement réservés à des institutions de prévoyance domiciliées en Suisse et exonérées d'impôts.

**Avadis Fondations d'investissement**

Zollstrasse 42 | Case postale | 8031 Zurich | T +41 58 585 33 55 | [info@avadis.ch](mailto:info@avadis.ch) | [www.avadis.ch](http://www.avadis.ch)