

## Rapport de Gestion au 30 septembre 2024

Le troisième trimestre s'est ouvert sur une forte progression de la volatilité des marchés, l'indice VIX atteignant des niveaux rappelant les crises financières passées. Toutefois, il s'est finalement achevé sur une note très positive, reflétant deux facteurs fondamentaux. Tout d'abord, la première baisse de taux de la Réserve Fédérale américaine (Fed) aura rassuré les marchés quant à l'engagement de la banque centrale à délivrer un « atterrissage en douceur » de l'économie américaine. Ensuite, côté chinois, un large plan de stimulation monétaire et fiscale a été annoncé au cours des derniers jours du trimestre, conduisant les marchés actions locaux et plus généralement les actions émergentes à sortir la tête de l'eau. C'est ce double contexte de baisse de taux et d'amélioration des perspectives de croissance mondiale qui explique finalement les performances du trimestre – un trimestre qui avait pourtant bien mal commencé.

### Évolution macro-économique

Au tournant de l'été, les principales enquêtes américaines commençaient à donner d'alarmant signes de faiblesse : l'ISM manufacturier\* s'installait confortablement sous la barre des 50, indicatif d'une croissance ralentie. L'indicateur pour juillet dénotait une accélération de cette tendance avec un niveau publié significativement plus bas qu'attendu. L'ISM des services donnait un signal comparable : l'été s'ouvrait ainsi sur la perspective d'une économie américaine en ralentissement. Un rapport sur l'emploi en août décevant, combiné aux déclarations de Jérôme Powell, a fini d'enfoncer le clou : il était urgent d'opérer des baisses de taux, la fin de cycle approchant à grands pas. La baisse de 50 points de base initiée par la Fed a été perçue comme un signe de panique par les marchés mais leur point de vue s'est progressivement mis à changer avec l'amélioration des données économiques. Cette dernière a été accompagnée d'une baisse des taux de 0,5%, perçue par les investisseurs comme un signe de soft-landing à venir. Côté européen, les baisses de taux continuent et la croissance molle demeure une réalité, notamment en zone Euro. La surprise finale est apparue côté Asie, le plan de relance tant attendu par les marchés semblant enfin voir le jour, porté à la fois par les autorités fiscales et monétaires. Les marchés ont su particulièrement saluer cette tentative de relance.

### Évolution des marchés financiers

Au final, les actions mondiales ont enregistré une progression de 6,4% au cours du trimestre (données MSCI). Les marchés émergents ont globalement surpassé les marchés développés enregistrant une

hausse de 7,8%, notamment grâce à la vigueur des actions chinoises. L'Eurostoxx et les actions européennes, en général, sont restés à la traîne, ne progressant que de 2,2%, alors que le S&P500 progressait de 5,5%, tiré par une plus grande part de la cote américaine. Côté obligataire, les taux ont chuté sur le trimestre de 60 points de base aux États-Unis et d'un peu plus de 50 points de base en Europe (taux à 10 ans), essentiellement du fait du recul des taux réels. Les spreads de crédit se sont resserrés sur la période, en cohérence avec le mouvement observé sur les marchés action. Ce trimestre, le marché des matières premières a affiché des performances mitigées avec une chute des prix de l'énergie (-11,2%) mais une progression du prix des métaux, les prix des métaux précieux progressant notamment de +11,3%, signe que les marchés continuent de s'inquiéter des perspectives en cette fin d'année.

### Perspectives

La baisse des taux d'intérêt, la maîtrise de l'inflation et les mesures de relance économique prises par la Chine devraient continuer à stimuler les marchés financiers au cours des prochains mois. Des risques subsistent, qu'il s'agisse des élections américaines imminentes ou des tensions géopolitiques qui font la une de l'actualité, mais il semble rester une marge de progression pour certains marchés actions notamment.

### Évolution des valeurs de parts depuis le début de l'année

#### Segment A (en EUR) :

La valeur de part du segment A, est passée de EUR 247,28 à EUR 291,24, soit une performance en EUR de +6.18%.

#### Segment B (en EUR) :

La valeur de part du segment B, est passée de EUR 161,60 à EUR 167,45, soit une performance en EUR de +3.62%.

#### Segment C (en CHF) :

La valeur de part du segment C, est passée de CHF 118,45 à CHF 124,78, soit une performance en CHF de +5.32%.

\*Indice US des directeurs d'achats