

31/12/2023

# RAPPORT DE GESTION FI-SGPI

---

3ème Quadrimestre 2023

**C'EST VOUS  
L'AVENIR**  **SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE**

# SCENARIO MACRO ÉCONOMIQUE

---

## **2023 : Une année de tensions sur les taux d'intérêt qui renforcent les opportunités d'investissement.**

Les marchés financiers auront été agités tout au long de l'année par les mouvements sur les taux d'intérêt de différentes maturités. La fin de l'été a ensuite connu des tensions particulièrement marquées sur les taux de moyen et long terme, provoquées à la fois par la vigueur de l'économie américaine qui a fait redouter la persistance de l'inflation mais aussi par des craintes sur la trajectoire des finances publiques, notamment aux Etats-Unis. Ces tensions se sont récemment modérées très rapidement, avec enfin des signaux d'accalmie de l'inflation

## **Pour 2024, un scénario de croissance économique molle et d'inflation qui se replie progressivement.**

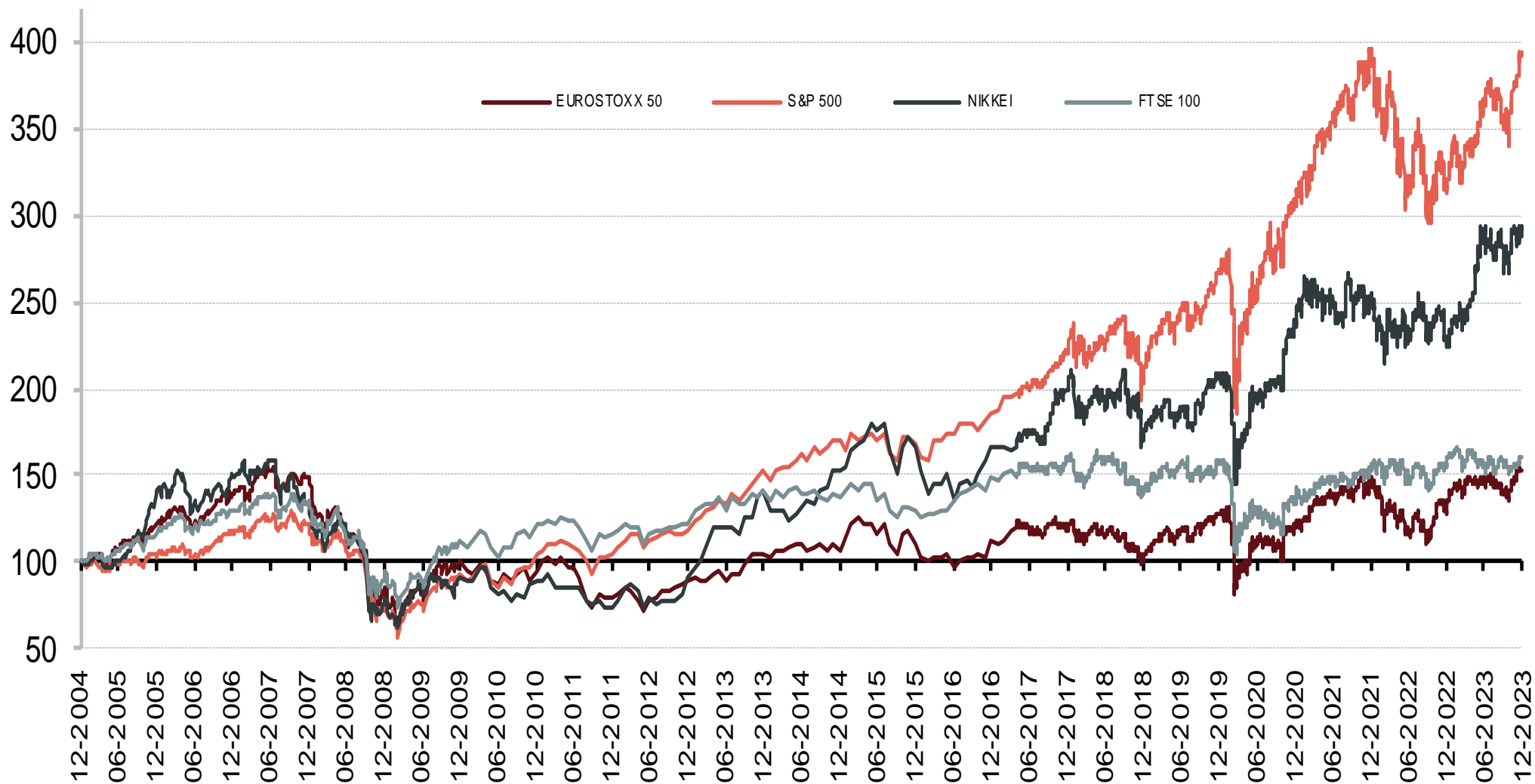
Nous prévoyons en effet pour 2024 la poursuite du ralentissement de l'activité économique, avec la normalisation des politiques budgétaires et l'impact retardé des resserrements des politiques monétaires. Les Etats-Unis devraient continuer d'afficher une meilleure résistance de leur économie relativement à la zone euro et au Royaume-Uni. Dans ce contexte, les banques centrales détendraient progressivement leur politique monétaire, à compter du début d'été, une fois complètement rassurées sur la détente des pressions inflationnistes sous-jacentes.

## **Renforcement de notre exposition aux marchés obligataires.**

Le contexte nous paraît particulièrement porteur sur le marché de dette d'entreprises bien notées, dans un contexte où les bilans des entreprises restent sains et les rendements attractifs. Au-delà de ce renforcement, nous conservons un positionnement global très diversifié, qui nous permet de bénéficier de la dynamique favorable des marchés actions, tout en offrant une certaine protection en cas de nouvelles turbulences. Nous continuons notamment de privilégier les marchés actions américains qui devraient bénéficier des perspectives d'activité plus favorables. Nous passons Neutre sur le marché actions japonais du fait d'un Momentum plus favorable. Enfin, nous passons de surpondéré à neutre sur le dollar face aux principales devises car nous n'anticipons pas d'écarts spécifiques de taux d'intérêt.

# EVOLUTION DES INDICES

## Evolution des principaux indices boursiers depuis décembre 2004



# PROFIL DEFENSIF EURO

Performances annuelles en :

31-12-23

*2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1,68%	-6,02%	-7,47%	2,69%	4,49%	-8,19%	6,64%

\* Performance 2017 depuis le 13 janvier.

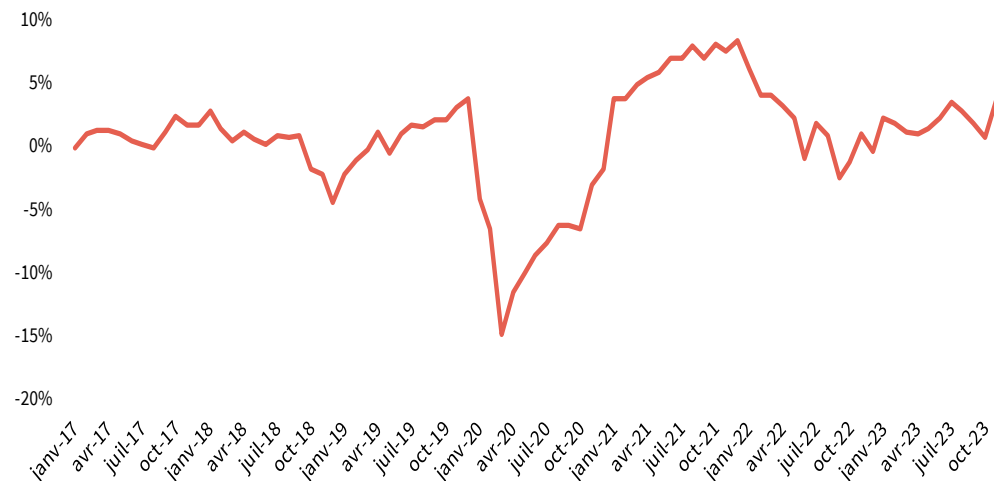
## Une performance depuis le 31/12/22 de 6,7%

Après avoir entamée son cycle de resserrement monétaire début 2022 et enchaînée 11 hausses de taux, la Réserve Fédérale américaine n'a plus augmenté ses taux depuis fin juillet 2023 et le niveau de 5.50%. En Europe, malgré des perspectives macroéconomiques moins réjouissantes qu'outre-Atlantique, l'inflation a connu un fort ralentissement au cours de la période atteignant 2.9% en fin d'année, proche du niveau cible de la BCE. L'activité marque le pas, les indicateurs avancés persistent en territoire de contraction avec un niveau de 47.60 (PMI Composite).

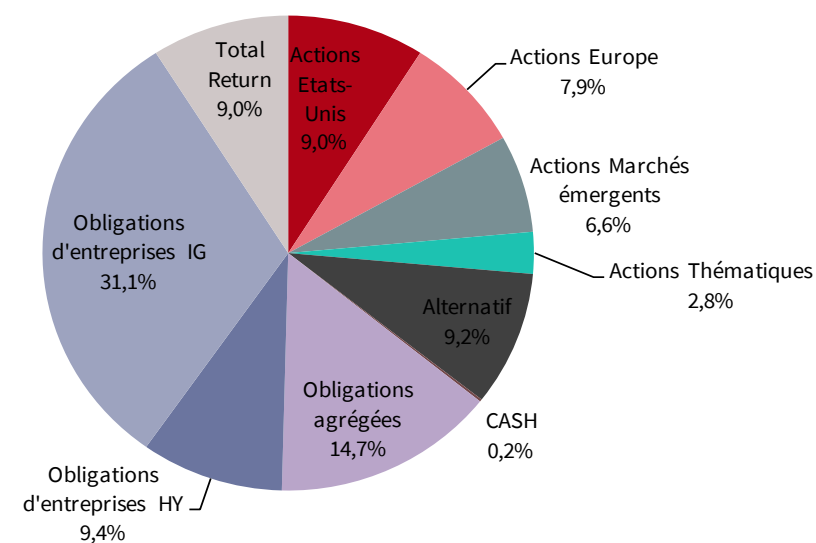
Cette fin d'année 2023 aura offert plus d'une belle surprise sous le sapin des investisseurs, après la correction connue en fin de quadrimestre précédent, les marchés actions affichent un rebond record depuis la fin du mois d'octobre. A titre d'exemple Wall Street a enchaîné une série de huit semaines de hausses consécutives propulsant le S&P 500 à 24.2% de performance annuelle. Non sans reste l'Euro Stoxx 50 clôture l'année en progression de 19.2%.

Sur le quadrimestre, l'allocation action a été légèrement augmentée pour atteindre 26,4%. L'achat du Tracker iShares MSCI USA Small Cap ESG Enhanced vient renforcer l'allocation sur les valeurs américaines, à l'instar du fonds Comgest Renaissance Europe pour la partie européenne. L'allocation en produits alternatifs est réduite, le fonds long / short sur le crédit, Muzinich L/S Credit est vendu. A l'intérieur de la poche obligataire des arbitrages ont été réalisés avec notamment la vente du Crescendo, dans la poche corporate on notera l'intégration des fonds BlackRock Euro Corporate Bond et Tikehau Credit Plus au côté du fonds Moorea Fixed Income.

## Performances



## Allocation en cours



# PROFIL EQUILIBRE EURO

Performances annuelles en :

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	31-12-23
10,37%	1,28%	6,55%	0,85%	6,51%	-9,50%	14,87%	3,16%	7,52%	-11,00%	7,40%

## Une performance depuis le 31/12/22 de 7,4%

Après avoir entamée son cycle de resserrement monétaire début 2022 et enchainée 11 hausses de taux, la Réserve Fédérale américaine n'a plus augmenté ses taux depuis fin juillet 2023 et le niveau de 5.50%. En Europe, malgré des perspectives macroéconomiques moins réjouissantes qu'outre-Atlantique, l'inflation a connu un fort ralentissement au cours de la période atteignant 2.9% en fin d'année, proche du niveau cible de la BCE. L'activité marque le pas, les indicateurs avancés persistent en territoire de contraction avec un niveau de 47.60 (PMI Composite).

Cette fin d'année 2023 aura offert plus d'une belle surprise sous le sapin des investisseurs, après la correction connue en fin de quadrimestre précédent, les marchés actions affichent un rebond record depuis la fin du mois d'octobre. A titre d'exemple Wall Street a enchaîné une série de huit semaines de hausses consécutives propulsant le S&P 500 à 24.2% de performance annuelle. Non sans reste l'Euro Stoxx 50 clôture l'année en progression de 19.2%.

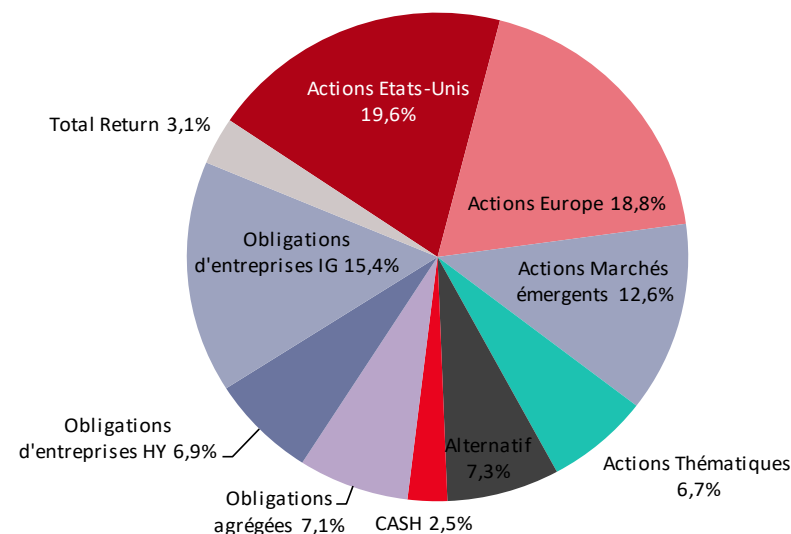
L'allocation action a été fortement augmentée au cours du quadrimestre pour atteindre 57.7%.

Cette augmentation s'est réalisée à travers l'achat du tracker iShares MSCI USA Small Cap ESG Enhanced pour renforcer le secteur attractif des petites valeurs américaines en complément du fonds Moorea Global Trends. Un produit structuré de type protected note sur le SX5E est ajouté au portefeuille. Pour financer ces achats, le 10 ans américain est vendu après le fort rallye des taux observé en fin d'année 2023. Coté obligataire, les fonds BlackRock Euro Corporate et Tikehau Credit Plus sont achetés et financés par la vente du fonds Axa Euro Inflation Plus. Le crescendo est lui aussi vendu à l'instar du fonds long / short sur le crédit, Muzinich L/S Credit pour la poche alternatif.

## Performances



## Allocation en cours



# PROFIL DYNAMIQUE EURO

## Performances annuelles | 31-12-23

2021	2022	2023
2,92%	-14,67%	9,20%

\* Performance 2021 depuis le 20 mai.

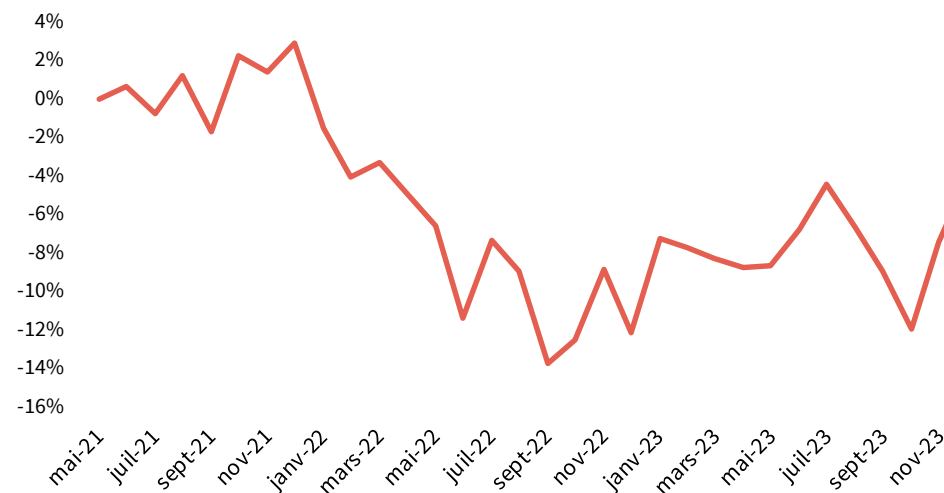
## Une performance depuis le 31/12/22 de 9,2%

Après avoir entamée son cycle de resserrement monétaire début 2022 et enchaînée 11 hausses de taux, la Réserve Fédérale américaine n'a plus augmenté ses taux depuis fin juillet 2023 et le niveau de 5.50%. En Europe, malgré des perspectives macroéconomiques moins réjouissantes qu'outre-Atlantique, l'inflation a connu un fort ralentissement au cours de la période atteignant 2.9% en fin d'année, proche du niveau cible de la BCE. L'activité marque le pas, les indicateurs avancés persistent en territoire de contraction avec un niveau de 47.60 (PMI Composite).

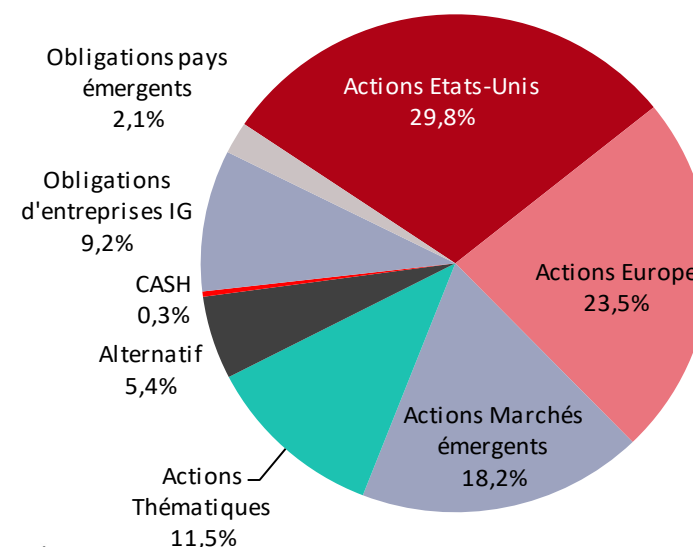
Cette fin d'année 2023 aura offert plus d'une belle surprise sous le sapin des investisseurs, après la correction connue en fin de quadrimestre précédent, les marchés actions affichent un rebond record depuis la fin du mois d'octobre. A titre d'exemple Wall Street a enchaîné une série de huit semaines de hausses consécutives propulsant le S&P 500 à 24.2% de performance annuelle. Non sans reste l'Euro Stoxx 50 clôture l'année en progression de 19.2%.

L'allocation action atteint désormais 83% à la fin du quadrimestre. L'accroissement de la poche action s'est fait à travers l'achat du tracker tracker iShares MSCI USA Small Cap ESG Enhanced en fin d'année, mettant l'accent sur l'attractivité des petites valeurs américaines. Mais également avec le renfort fonds Moorea US et l'intégration du fonds Natixis Loomis US Growth Equity pour renforcer l'allocation aux grandes valeurs américaines de croissance avec un bais défensif. L'augmentation de la poche action US se fait au détriment de l'obligataire avec la vente du 10 ans américain et du crescendo. La diminution des stratégies alternatives est également mise en œuvre. Celle-ci s'est effectuée par la réduction du fonds Moorea Global Alternative Opportunities et la réduction des fonds Eleva Absolute Return Europe.

## Performances



## Allocation en cours



# ANNEXE – PERFORMANCES MARCHÉS 2011-2023

	31/12/12 - 31/12/13	31/12/13 - 31/12/14	31/12/14 - 31/12/15	31/12/15 - 31/12/16	31/12/16 - 31/12/17	31/12/17 - 31/12/18	31/12/18 - 31/12/19	31/12/19 - 31/12/20	31/12/20 - 31/12/2021	31/12/21 - 31/12/2022	31/12/22 - 31/12/2023
<b>Marchés Actions</b>											
Euro Stoxx 50 (€)	17,95%	1,20%	3,85%	0,70%	6,49%	-14,34%	24,78%	-5,14%	20,99%	-11,74%	19,19%
CAC 40 (€)	17,99%	-0,54%	8,53%	4,86%	9,26%	-10,95%	26,37%	-7,14%	28,85%	-9,50%	16,52%
S&P 500 (\$)	29,60%	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%
Nasdaq Composite (\$)	38,32%	13,40%	5,73%	7,50%	28,24%	-3,88%	35,23%	43,64%	21,39%	-33,10%	43,42%
FTSE 100 (£)	14,43%	-2,71%	-4,93%	14,43%	7,63%	-12,48%	12,10%	-14,34%	14,30%	0,91%	3,78%
SMI (CHF)	20,24%	9,51%	-1,84%	-6,78%	14,14%	-10,15%	25,95%	0,82%	20,29%	-16,67%	3,81%
NIKKEI 225 (¥)	56,72%	7,12%	9,07%	0,42%	19,10%	-12,08%	18,20%	16,01%	4,91%	-9,37%	28,24%
MSCI WORLD LC (\$)	24,10%	2,93%	-2,74%	5,32%	20,11%	-10,44%	25,19%	14,06%	20,14%	-19,46%	21,77%
<b>Marchés Obligataires</b>											
EFFAS EURO 3-5 (€)	2,41%	5,58%	1,81%	1,46%	0,08%	0,09%	1,88%	1,30%	-1,19%	-9,95%	5,39%
EFFAS USD 3-5 (\$)	-0,98%	2,21%	1,60%	1,26%	0,98%	1,49%	5,26%	6,17%	-2,04%	-7,99%	4,46%
EFFAS UK 3-7 (£)	-2,29%	6,29%	1,18%	4,47%	0,24%	0,71%	2,01%	3,16%	-2,99%	-9,76%	5,22%
<b>Marchés Monétaires*</b>											
LIBOR EUR 3 mois	0,14%	0,21%	0,00%	-0,26%	-0,37%	-0,19%	-0,06	-0,15	-0,01	0,00	0,00
LIBOR USD 3 mois	0,28%	0,24%	0,28%	0,71%	1,18%	1,01%	-0,90	-1,67	-0,03	4,56	0,83
LIBOR GBP 3 mois	0,51%	0,54%	0,57%	0,53%	0,33%	0,30%	-0,12	-0,77	0,24	3,61	1,45
LIBOR CHF 3 mois	0,02%	0,02%	-0,67%	-0,76%	-0,74%	-0,74%	0,03	-0,08	0,01	0,00	0,00
<b>Marchés Devises / EUR</b>											
GBP	-2,24%	6,93%	5,40%	-13,56%	-4,02%	-1,23%	6,12%	-5,41%	6,33%	-5,03%	2,12%
USD	-4,00%	13,59%	11,42%	3,21%	-12,37%	4,71%	1,96%	-8,22%	7,42%	6,23%	-3,02%
JPY	-20,93%	0,05%	10,82%	6,09%	-9,04%	7,55%	2,99%	-3,46%	-3,60%	-6,75%	-9,81%
CHF	-1,61%	2,16%	10,38%	1,56%	-8,38%	3,80%	3,68%	0,38%	4,20%	4,77%	6,59%

\* Jusqu'en 2018, les performances des marchés monétaires étaient basées sur les indices cash LIBOR 3M, à partir de 2019, les performances sont basées sur les variations des indices ICE LIBOR 3M (en points de base).

**C'EST VOUS  
L'AVENIR**



**SOCIETE GENERALE**  
Private Banking