

Actif net (en millions €)	31,9
Devise de cotation	Euro
Affectation des résultats	Capitalisation
Valorisation	Hebdomadaire
Durée de placement recommandée	Sup. à 4 ans
Droits d'entrée maximum	1,00%
Commission de rachat	Néant
Frais de gestion maximum	1,794% TTC
Heure limite de souscription	vendredi à 9h
Valeur liquidative au 29/08/2023	95,76 €
ISIN	FR0014002ZC3

Politique d'investissement

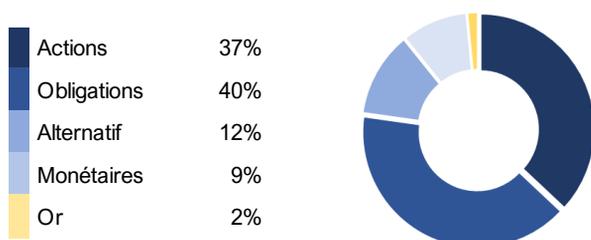
Le FIA Bordier Global Balanced a pour objectif d'offrir une performance nette de frais liée à l'évolution des marchés actions et taux, sur la durée de placement recommandée. Cette forme de stratégie de gestion ne requiert pas d'indicateur de référence. Toutefois, la performance du FIA pourra être rapprochée de celle du : CNO-TEC 10 + 2%. Afin de réaliser l'objectif de gestion, le gérant utilise de façon discrétionnaire une gestion dynamique et flexible en instruments financiers directement (obligations et autres titres de créance, obligations convertibles, actions et titres assimilés, etc) ou via des OPCVM et FIA.

	Perf 1 mois	Perf YTD	Volatilité 1 an
BGB Fund	-1,27%	3,35%	4,90%
Exposition brute aux actions	36,8%	Sensibilité Taux	1,74
Exposition nette aux actions	30,7%	Rendement à maturité moy.	6,45%
Couvertures Futures	Euro Stoxx 50	Notation moyenne	BB+
<i>Benchmark (CNO-TEC 10 + 2%) : 5,09%</i>			

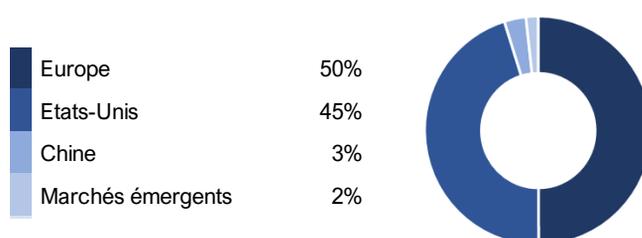
Profil de risque



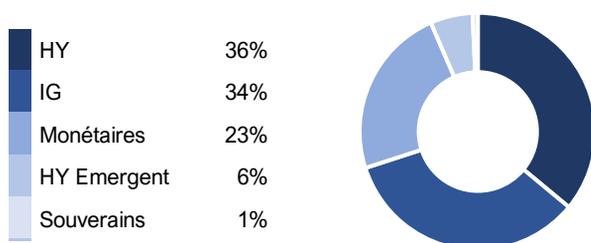
Allocation d'actifs



Répartition géographique de la poche Actions



Allocation obligataire



Répartition sectorielle de la poche Actions (base 100)

Secteurs	Absolu	Relatif vs Stoxx 600	Relatif vs S&P 500
Technologies de l'information	18,8%	10,2%	-8,2%
Services aux collectivités	8,4%	4,1%	5,4%
Matériaux	11,5%	4,2%	9,1%
Consommation discrétionnaire	13,3%	3,5%	3,1%
Consommation de base	14,2%	1,8%	6,7%
Soins de santé	12,4%	-2,7%	-2,6%
Immobilier	0,3%	-0,8%	-2,3%
Services de communication	1,8%	-2,1%	-5,8%
Energie	4,2%	-2,2%	-1,3%
Industrie	10,7%	-3,9%	2,5%
Finance	4,4%	-12,1%	-6,6%

Top 3 Actions

LVMH	2,0%
Veolia	2,0%
Air Liquide	1,9%

Top 3 Fonds Actions

ETF MSCI Switzerland	2,9%
Claresco USA	2,4%
Venn Smart Alpha Europe	2,0%

Top 3 Fonds Obligataires

Pareto Nordic Corporate Bonds	5,6%
DNCA Alpha Bonds	4,1%
Octo Rendement 2025	3,8%

Un repli estival relativement modéré

Au mitan de l'été, les bourses mondiales ont toutes opéré un repli général, largement amplifié par une participation traditionnellement modeste des investisseurs en cette période de l'année. Le premier coup de semonce est venu de Washington où, dès le début du mois, l'agence de notation Fitch a dégradé la note de crédit de la dette de l'Etat américain. Dans son commentaire, Fitch s'inquiète du caractère qu'il juge désormais excessif de l'endettement de l'Etat fédéral, alors que ce dernier s'apprête à solliciter massivement les investisseurs internationaux au troisième trimestre (plus de mille milliards de dollars d'émissions supplémentaires). Le télescopage des deux nouvelles s'est traduit par une tension sur les rendements des taux longs américains qui ont retrouvé en quelques jours leur point haut d'octobre 2022 (passant de 3,80% à 4,20%). Les intervenants sur le marché de la dette souveraine se sont inquiétés d'une potentielle difficulté à placer le papier émis par la première économie du monde. Cette fébrilité a déteint sur les marchés d'actions qui ont reculé en ligne droite d'environ 4% sur deux jours.

La Chine a été un peu plus tard l'autre puissant facteur de déstabilisation des marchés. Son économie ne décolle toujours pas malgré la décision prise en fin d'année dernière par ses dirigeants d'abandonner la politique « zéro Covid ». Le pays est fragilisé par le coup de frein à la croissance que connaissent les pays occidentaux (+ 0,4% de progression du PIB au deuxième trimestre après +0,5% au premier trimestre pour l'ensemble des pays de l'OCDE), ainsi que par une demande domestique atone doublée d'une crise sans précédent du secteur immobilier. En l'absence de plans de soutien public qui se font toujours attendre, les marchés redoutent que ces multiples fragilités ne produisent des effets à plus vaste échelle.

L'inquiétude des investisseurs internationaux transparait d'ailleurs dans la piètre performance des indices boursiers chinois (le MSCI China est en repli de 11% en milieu de mois) mais elle pèse aussi sur le cours de bourse des valeurs étrangères les plus exposées à la Chine, le luxe européen en premier lieu. Au 21 août, la performance de fin de mois s'annonçait ainsi assez compliquée pour les principaux indices mondiaux qui affichaient un net repli depuis le premier jour du mois : -5% pour le S&P 500 et le Stoxx 600 européen et -7,5% pour le Nasdaq. La réunion annuelle des principaux banquiers centraux du Monde à Jackson Hole n'a pas inversé la tendance. Cette tribune a permis à Jerome Powell, le patron de la Réserve fédérale, de réitérer un message de grande prudence : une ou plusieurs hausses des taux directeurs sont possibles au cours des prochains mois, selon la trajectoire future des chiffres de l'inflation et du chômage, tant que l'économie américaine paraît aussi résiliente (quoiqu'en léger repli par rapport à sa publication initiale, la croissance reste robuste aux Etats-Unis au deuxième trimestre 2023 : +2,1% tirée par la consommation des ménages). Mais un concentré de données macroéconomiques, certaines bonnes, d'autres moins, au cours des derniers jours du mois ont permis de modérer la baisse.

D'une part, sous l'effet d'une conjoncture qui se dégrade, les entreprises américaines ont drastiquement réduit leurs offres d'emploi, qui retrouvent leur point bas de mars 2021. C'est ce qu'a confirmé l'enquête qui prend le pouls mensuellement de la confiance des ménages. Ces mauvaises nouvelles ont évidemment réjoui les marchés (surtout aux Etats-Unis) : de nouvelles hausses de taux ne s'imposent pas lorsque l'économie donne des signes de refroidissement. D'autre part, les autorités chinoises ont déployé une panoplie de mesures techniques favorables aux investisseurs en bourse et laissé entendre qu'une baisse des taux allait intervenir prochainement. Ces annonces ont permis à l'indice MSCI China de réduire sa perte assez sensiblement. Néanmoins, la prudence demeure de mise face aux trop nombreuses incertitudes.

Du côté de l'actualité de nos valeurs, deux des géants de la technologie, Amazon et Apple ont publié des résultats trimestriels contrastés en début de mois. Le cours de bourse du leader du commerce en ligne s'est envolé de plus de 9% après avoir dévoilé des revenus et un bénéfice en hausse. En revanche, le fabricant d'iPhone a déçu sur ses ventes qui ralentissent -même si sa marge reste exceptionnelle- et a corrigé de 7% sur deux séances de bourse. Plus largement, les entreprises du S&P 500 enregistrent une contraction des bénéfices au deuxième trimestre, la plus forte sur un an depuis le troisième trimestre 2020, sous l'effet de l'inflation et de la hausse des salaires. L'indice affiche une performance à deux chiffres depuis le début de l'année mais recule de 1,65% sur le mois. La dynamique des bénéfices s'essouffle également pour les valeurs qui composent le CAC 40 : la hausse n'est plus que de 7% par rapport au premier semestre de l'an passé, alors qu'elle avait été de 25% entre le premier semestre 2022 et le premier semestre 2021. Et si les profits cumulés des valeurs françaises dépassent quatre-vingts milliards d'euros, ils sont très concentrés entre trois acteurs - Total, LVMH et Stellantis - qui en captent près d'un tiers.

Les entreprises françaises, très sensibles à la demande internationale, subissent le ralentissement progressif de la consommation des ménages américains et souffrent de leur forte dépendance à l'économie chinoise. Le CAC 40 progresse de 13% depuis le premier janvier mais il s'est replié de 1,80% en août. En particulier, le secteur du luxe, qui tire environ 25% de ses revenus de la Chine, a subi des prises de bénéfices conséquentes sur le mois (-3% pour Hermès, -6% pour Kering et -7% pour LVMH). Dans nos portefeuilles, nous conservons une sous-pondération modérée aux actions, en raison de la perspective d'une très probable récession aux Etats-Unis dans les six prochains mois, tandis que la zone euro évolue d'ores et déjà dans un environnement économique marqué par une grande fragilité. Notre choix de privilégier des valeurs de qualité dans notre stock-picking prend encore davantage de sens dans un tel contexte.

Patrick Guérin (achevé de rédiger le 1 septembre 2023)

Performances			
2023 YTD	2022	2021	Since inception
3,35%	-10,54%	3,58%	-4,24%



Patrick GUERIN
Gérant
patrick.guerin@bordier.fr

