

Fiche technique

Date de création	28/05/2021
Actif net (en millions €)	32,30
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 en fin de mois	109,97 €
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.

Performances	1 mois	YTD	1A	3A	Volatilité ann.
Bordier Global Balanced	-1,37%	3,64%	4,67%	15,88%	5,77%

Niveau actuel du benchmark (CNO-TEC 10 + 2%)

6,90%

Profil de risque

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

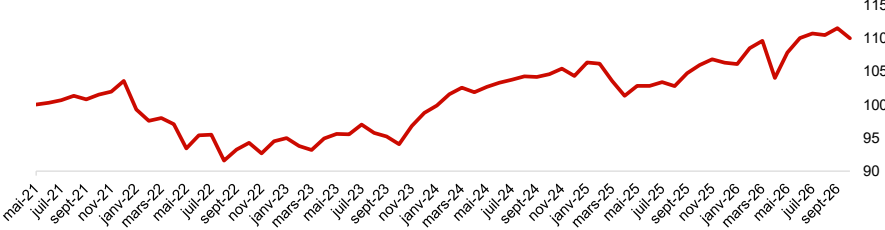
Allocation d'Actifs

Actions	47,0%
Obligations	32,9%
Placements alternatifs	16,5%
Monétaires et liquidités	3,6%
Matières premières	0,0%

Allocation de la poche obligataire

Souverains	0,0%
Investment Grade	22,4%
High Yield	7,3%
Emergent	3,2%

Performance Historique (Base 100)



Allocation géographique de la poche actions

Etats-Unis	22,4%
Europe (incl. UK)	17,2%
Marchés émergents	4,2%
Suisse	2,3%
Chine	1,0%
Japon	0,0%

Allocation devises

EUR	85,3%
USD	14,7%
CHF	0,0%
GBP	0,0%

Allocation sectorielle de la poche actions

Technologies de l'information	16,8%
Finance	10,1%
Consommation discrétionnaire	13,8%
Soins de santé	9,2%
Industrie	26,3%
Services de communication	6,4%
Consommation de base	2,0%
Matériaux	13,7%
Energie	0,7%
Immobilier	0,1%
Services aux collectivités	1,0%

Commentaire de gestion

Le mois qui vient de s'achever n'aura pas failli à la tradition : il fut assez douloureux pour les marchés d'actions, comme c'est historiquement le cas depuis plusieurs décennies.

Trois facteurs interagissant entre eux sont venus chahuter les dernières semaines d'un été qui n'avait pas si mal commencé.

Le premier d'entre eux est bien sûr l'interminable conflit au Moyen-Orient, où les enjeux sont si complexes qu'on a sans doute péché par naïveté en le croyant presque réglé au début de l'été.

Le second facteur est le prix du baril de pétrole, fonction de la résolution du précédent quand le troisième facteur, le niveau des taux, découle très largement de l'apaisement des deux premiers.

L'impact cumulé de ces trois facteurs de risque a été digéré de manière assez disparate selon les segments de marché.

L'ensemble des valeurs du secteur industriel et de la consommation, très présentes dans les indices européens et dans le Dow Jones américain ont reculé sur le mois. Le principal indice pan européen Stoxx 600, qui regroupe les six cents premières capitalisations boursières de la zone euro, de la Suisse et du Royaume-Uni, abandonne 3% sur le mois et le Dow Jones recule encore davantage. Il perd 4,3%, tout comme l'indice Russell 2000 des petites et moyennes valeurs domestiques américaines.

A contrario, les deux indices vedettes de la cote américaine, dans la composition desquels le secteur technologique domine très nettement, ont beaucoup mieux résisté. Si le S&P 500 affiche un repli ordonné de -0,7% sur le mois, à l'inverse le Nasdaq Composite engrange 1,9% (et le Nasdaq 100, qui accueille les 100 entreprises non financières du précédent progresse de 3,3%).

L'évolution contrariée du cours de bourse de deux grandes sociétés européennes bien connues illustrera le propos.

ASML, rare fleuron de la tech européenne, numéro un mondial de production des machines à graver les puces électroniques, donc complètement intégré au cycle mondial de l'IA, a réalisé un parcours sans faute sur le mois (+11%). Aux antipodes, Hermès, l'une des valeurs les plus emblématiques du luxe, a essuyé l'une de ses pires déconvenues boursières (-14%) sur la même période.

Au-delà des spécificités du marché français, sur lesquelles nous reviendrons plus loin, ces situations contrastées reflètent la césure qui s'est opérée en septembre entre les différents segments du marché. Une minorité d'entreprises très corrélées entre elles et formant le cœur de la thématique IA, ont pu, compte tenu de leur positionnement et de leur marché final, s'exonérer bien plus aisément que les autres des risques associés au niveau élevé d'inflation et à l'envolée spectaculaire des taux d'intérêt, qui renchérissent le coût du capital.

En septembre, 75% des valeurs cotées sur le S&P 500 ont terminé en territoire négatif, tandis que le secteur technologique a retrouvé son rôle de bouclier défensif.

Après un été assez porteur pour les marchés d'actions, qui ont profité de la détente du prix du baril, le regain des tensions géopolitiques dans le golfe Persique a fortement dégradé les perspectives. Lorsque le prix du baril revient tester la zone des 100 \$, il nourrit mécaniquement le retour des craintes inflationnistes, susceptibles de se diffuser à l'ensemble de l'économie, au-delà de l'emballage des seuls prix de l'énergie.

Leur mission première étant de lutter contre un excès d'inflation, les banques centrales occidentales ont relevé en septembre leurs taux directeurs (qui déterminent le coût de l'argent au jour le jour) dans l'espoir de freiner la hausse des taux longs. La FED, qui relevait ses taux pour la première fois depuis l'été 2023, pour les porter dans une fourchette de 3,75% à 4%, n'a pas exclu de devoir procéder à de nouvelles hausses si le niveau de l'inflation devait rester durablement élevé.

Ces mesures n'ont pas suffi à contenir les exigences des prêteurs sur les marchés obligataires, qui imposent des rendements de plus en plus élevés en réponse aux multiples besoins de financement qui leur sont adressés.

C'est que cette année, la concurrence est devenue très sévère entre les emprunteurs.

Les Etats sont les principaux emprunteurs traditionnels sur les marchés obligataire (l'OCDE, estime à 18.000 Milliards \$ le montant global cumulé des nouveaux emprunts des pays membres de l'organisation pour cette seule année). Ils sont désormais confrontés à l'appétit colossal exprimé par les sociétés du secteur technologique, à minima 400 Milliards pour 2026, sachant que leurs besoins seront a priori exponentiels les années prochaines.

Dans le même temps, après avoir atteint un pic post années Covid, l'épargne mondiale est désormais moins abondante. Cette situation conduit les prêteurs à imposer une prime de risque plus élevée et à être sélectifs dans leur allocation de capital. Le taux des obligations d'Etat américaines à 10 ans est de 5,30% à fin septembre, en hausse de près de 0,50% sur le seul mois de septembre.

Rappelons le mécanisme qui régit les obligations : le rendement d'une obligation évolue à l'inverse de son cours. Plus son rendement se tend et plus son cours se déprécie. En outre, plus une obligation est émise sur une période longue, plus son cours décroche lorsque les rendements s'envolent.

Dans cette phase où les taux montent en flèche assez abruptement, nous sommes plus confortables avec l'idée de détenir des obligations dont la durée de vie n'est pas trop longue. En particulier dans nos portefeuilles équilibrés, qui sont composés structurellement d'environ 1/3 d'obligations.

Le cas français pour conclure : le CAC 40 recule de 4% sur le mois et de 7% depuis son pic du 10 août dernier. Dans ce contexte de remontée des taux longs, l'ensemble des valeurs françaises subit une prime de risque spécifique, en amont des débats budgétaires au Parlement et dans un climat d'incertitude politique élevée. La correction a été la plus sensible sur les valeurs les moins élastiques au resserrement des conditions financières telles les banques ou les valeurs cycliques et industrielles. L'écart de taux d'intérêt entre la France et l'Allemagne (le spread) sur l'échéance 10 ans atteint un niveau inédit depuis 15 ans, marquant ainsi la défiance des marchés obligataires pour le papier français.

Nous réduisons en conséquence notre exposition aux actions françaises.

Patrick Guérin

Bordier & Cie (France) S.A. | Gestion Privée depuis 1844 | 1, rue François 1er, 75008 Paris | bordier.fr

Document à destination des clients non professionnels et professionnels au sens de la MIF - Document non contractuel. Avant toute souscription, prenez connaissance du prospectus disponible sur internet : www.bordier.fr Sources : Bordier & Cie France à défaut d'autres contributeurs. Les informations de la présente ont été puisées aux meilleures sources. Toutefois, notre responsabilité ne saurait être engagée. Bordier & Cie (France) S.A. est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, sous le n°GP-05000028, ayant son siège social au 1 rue François 1er, 75008 Paris. Site internet : www.bordier.fr. Le prospectus complet peut être obtenu sur simple demande auprès de Bordier & Cie (France) S.A.

Le FIA ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.