

MARS 2024

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Fonds vise à atteindre une appréciation du capital en investissant dans les marchés globaux avec un horizon de placement à long terme. Il se concentre sur la valeur fondamentale d'entreprises considérées comme durables et de qualité, sans faire de spéculation ou de market timing.

REVUE DU PORTEFEUILLE

Le fonds Bruellan Dynamic Tactical a sous-performé son indice de référence en mars, en hausse de 1,4% contre un gain de 3,3% pour l'indice. Les services de communication (+0,8%) et la consommation discrétionnaire (+0,6%) ont affiché les meilleures performances, tandis que les technologies de l'information (-0,8%) occupait le bas du classement sectoriel mensuel. Aucune nouvelle société n'a été ajoutée au portefeuille au cours du mois.

Les premières fissures apparaissent dans la bulle qui s'est formée dans l'intelligence artificielle. Stability AI, une start-up populaire spécialisée dans la création de texte à partir d'images, n'a plus de liquidités et se trouve en difficulté. Le principal problème auquel est confrontée cette start-up est de fait très simple : elle n'a pas vraiment de modèle d'affaires viable. Sur le plan positif, son produit, Stable Diffusion, est un outil populaire qui a recueilli des millions d'utilisateurs actifs depuis son lancement en 2022. L'exploitation du service est toutefois relativement coûteuse. Elle est principalement assurée par Amazon Web Services, qui a investi massivement dans les GPU onéreux de Nvidia. Les coûts sont supportés mensuellement et augmentent probablement rapidement, tandis que la direction de Stability AI connaît des difficultés à rentabiliser son produit. Dans ce cas particulier, le problème n'est pas un déficit de rentabilité, mais plutôt un déficit de revenus.

Cette difficulté de monétisation s'étendra probablement à d'autres entreprises d'IA. De toute évidence, les petites entreprises d'IA en phase de démarrage seront les plus vulnérables, car elles dépendent des parcs de serveurs GPU hébergés par les plus grands acteurs de l'informatique en nuage tels que Microsoft, Meta, Alphabet et Amazon. Tous les regards seront tournés vers ces « hyperscalers » et les communications concernant leurs plans d'investissement. Il est très probable que, dans un avenir proche, nous commencerons à voir une réduction de ces engagements. Jusqu'ici, nous avons vu des plans de dépenses chiffrés en dizaines de milliards (et l'ascension fulgurante de Nvidia), mais nous attendons toujours les applications « incontournables » qui permettraient réellement – au fil du temps – d'amortir ces investissements. Après tout, l'argent n'est plus « gratuit », ce qui signifie que les sociétés de capital-risque ne seront pas en mesure d'injecter durablement des milliards pour le déploiement d'outils d'IA gratuits reposant sur des capacités de GPU louées à prix fort. Si nous souhaitons réitérer notre conviction que l'IA sera positive à long terme pour la productivité, il n'en reste pas moins qu'il y a une bulle sérieuse à gérer sur le court terme.

RISQUE & RENDEMENT



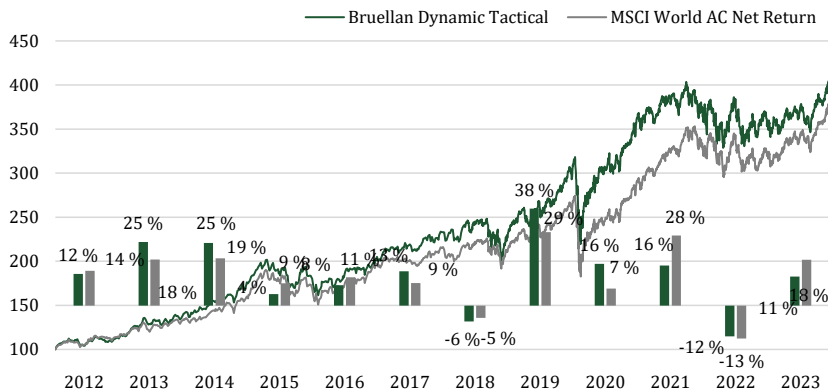
DETAILS DU FONDS

Domicile	Suisse		
Date de création	28 Juillet 2005		
Monnaie	EUR		
Gérant	BAM Team		
Taille du fonds	EUR 17 million		
Liquidité	Quotidien		
Investissement min.	Retail: 1000 EUR Instit.: 1 million EUR		
Commission de gestion	0.8%-1.2%		
Commission de perf.	20 %		
High Water Mark	Oui		
Benchmark	MSCI World AC Net Return		
Class	Bloomberg	ISIN	NAV
Inst.: EUR	BDATBEU	CH0281535168	177.2
CHF	BUDYTBC	CH0485900614	113.9
USD	BUDYTBU	CH0485900663	-
Ret.: EUR	BDATECE	CH0019243093	337.5
CHF	BUDYTAC	CH0485900572	157.0
USD	BUDYTAU	CH0485900648	163.8

*la taille de la stratégie est de EUR 93 Millions

PERFORMANCE NETTE CUMULEE & PERFORMANCE ANNUELLE

29.12.2011 - 28.03.2024

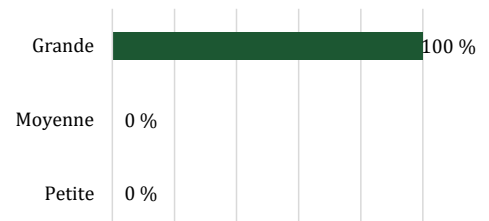


	Fonds	Indice	+/-
1 Mois	1.4 %	3.3 %	-1.9%
3 Mois	7.2 %	10.6 %	-3.4%
YTD	7.2%	10.6%	-3.4%
Depuis la création	310.4%	297.0%	13.4%

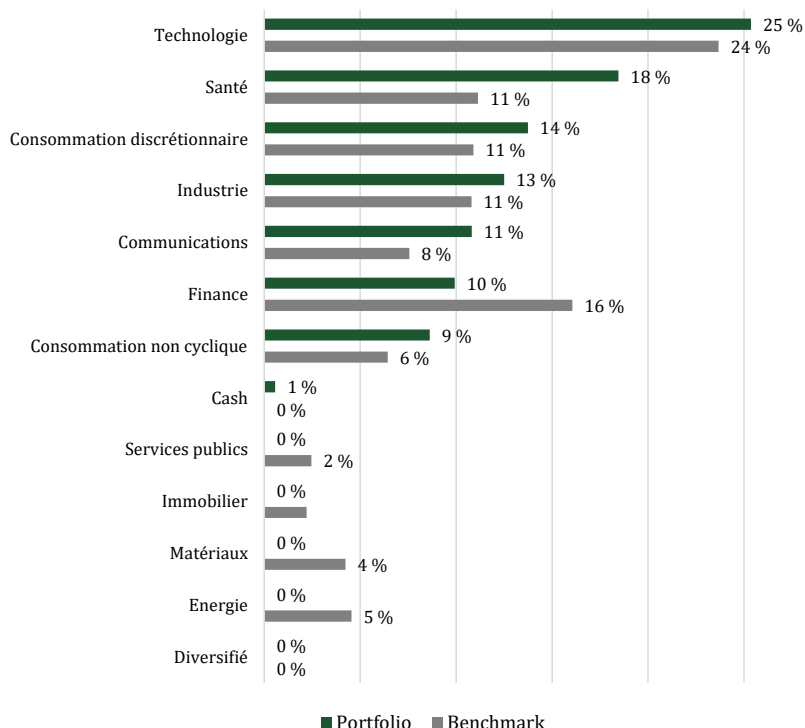
STATISTIQUES

Leading PE	25.0
EV/EBITDA	21.1
P/Book	7.8
Taux de dividende	1.5 %
ROE	25 %
Dette/Fonds Propres	51 %
Couverture d'intérêts	11.6
Beta	1.1
Volatilité	15 %

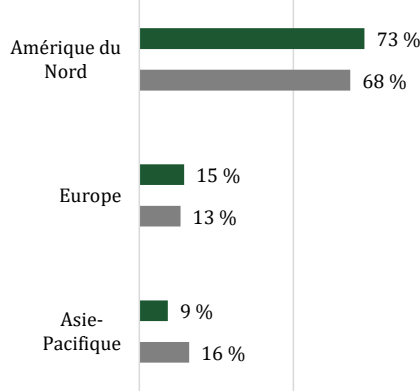
ALLOCATION PAR CAPITALISATION



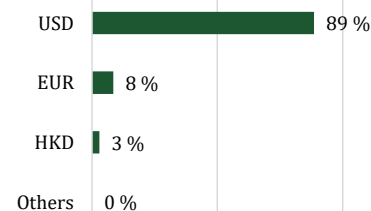
ALLOCATION SECTORIELLE



ALLOCATION GEOGRAPHIQUE



ALLOCATION PAR MONNAIE



TOP 10 POSITIONS

	Secteur	Pays	Poids
WALT DISNEY CO/THE	Communications	US	5.2%
MICROSOFT CORP	Technologie	US	4.6%
ACCENTURE PLC-CL A	Technologie	IE	4.5%
VISA INC-CLASS A SHARES	Finance	US	4.3%
AMAZON.COM INC	Consommation discrétionnaire	US	3.8%
MOODY'S CORP	Finance	US	3.5%
ADOBE INC	Technologie	US	3.2%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	Santé	US	3.2%
DANAHER CORP	Santé	US	3.1%
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Consommation non cyclique	US	3.1%
Total			38.7%
Nombre de positions			38

AUTRES DETAILS DU FONDS

Administrateur	CACEIS (Switzerland) SA, Rte de Signy 35, CH-1260 Nyon
Gérant	Bruellan SA
Dépositaire	CACEIS (Switzerland) SA, Rte de Signy 35, CH-1260 Nyon
Auditeur	KPMG

CONTACT

BRUELLAN SA
Rue Pedro Meylan 5
CH-1208 Genève
Tél: +41 22 817 18 55
bam@bruellan.ch

Disclaimer. Cette publication est un document promotionnel au sens de l'art. 68 LSFIn, il ne s'agit pas de recherche indépendante. Elle est uniquement destinée à donner des informations sur les fonds visés et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, un conseil en placement ou une recommandation concernant des décisions d'investissement ou autres.

Les fonds peuvent faire l'objet de restrictions de vente applicables à certains pays ou individus. Il incombe à chaque investisseur de prendre connaissance des conditions applicables à chaque produit. La présente publication n'est destinée qu'aux personnes autorisées à la recevoir en vertu des réglementations en vigueur dans leurs pays de domicile.

Les informations y figurant sont basées sur des sources considérées comme fiables. Toutefois, Bruellan ne saurait en garantir l'exhaustivité et l'exactitude et décline toute responsabilité quant aux dommages qui pourraient résulter des actions entreprises sur la base des informations publiées dans le présent document. L'information refète la situation du jour de la publication.

Les décisions d'investissement devraient toujours être prises sur la base d'une source d'information détaillée, notamment le prospectus du fonds. Le prospectus, les statuts, le document d'information clé pour investisseurs, le formulaire de souscription ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus auprès du représentant suisse, Fund Partner Solutions (Suisse) SA, 60, route des Acacias, 1211 Genève. Bruellan SA est au bénéfice d'une autorisation FINMA en tant que gestionnaires de fortune collective.