

RAPPORT DE GESTION ANNUEL 2010

Société de gestion : FI SELECT Multigestion

Gestionnaire administratif : CACEIS FASNET

Gestionnaire comptable : CACEIS FASNET

Dépositaire : CM-CIC Securities

Classification : OPCVM Diversifié

OPCVM d'OPCVM : jusqu'à 100 % de l'actif net

Objectif de gestion

L'objectif recherché est de participer à l'évolution des marchés d'actions et de taux internationaux par le biais d'une gestion active et discrétionnaire sans indice de référence.

Le FCP recherche l'appréciation à moyen terme de la valeur de l'actif par le biais d'un portefeuille diversifié composé principalement d'OPCVM, avec une exposition au risque actions de 60 % maximum. Cette part pourra évoluer dans une fourchette de 20 à 60%.

Stratégie d'investissement

FI SELECT EQUILIBRE est investi jusqu'à 100% de son actif en parts et actions d'OPCVM français et européens conformes à la directive européenne 85/611/CEE modifiée et/ou français non conformes à cette même directive. La pondération des classes d'actifs n'a pas été définie au préalable et résulte de la gestion active.

Concernant la poche action, le fonds est en permanence exposé entre minimum 20% et maximum 60% de son actif en OPCVM actions. Le fonds investit sur des OPCVM actions de tous secteurs et de tous styles de gestion et peut être exposé aux petites et moyennes capitalisations. La répartition entre grandes, moyennes et petites capitalisations n'est pas pré-définie et est fonction des anticipations prises lors des comités de gestion.

La quote part de l'actif non investie en OPCVM actions sera comprise entre 40% et 80 % maximum. Elle sera investie en OPCVM de catégorie monétaire, diversifié, obligataire, [fonds à formule](#) ou OPCVM d'OPCVM alternatifs.

Dans le cadre de la gestion de trésorerie, le fcp sera investi en OPCVM de type monétaire euro dans un objectif de liquidité, de sécurité et de performance.

Afin d'améliorer la performance, tout en restant dans un niveau de risque conforme à l'objectif du fonds, le fonds peut investir à titre accessoire, maximum 10% de son actif dans des OPCVM de fonds alternatifs de droit français et dans des actifs « dérogatoires » au sens de l'article R 214-5 du Code monétaire et financier.

Le fonds n'investira pas sur les marchés financiers à terme.

Le choix des investissements et la pondération entre les différentes classes d'actifs reposent sur une gestion active et discrétionnaire. Les OPCVM cibles sont sélectionnés par la société de gestion au travers d'un processus rigoureux reposant d'une part sur l'allocation d'actifs (choix des zones géographiques, de types de produits, style de gestion). Ils font d'autre part l'objet d'une sélection sur l'analyse de critères tant quantitatifs que qualitatifs. Les décisions d'investissement sont prises de façon collégiale.

- Le choix des OPCVM cibles est fonction de l'allocation globale en termes de produits, de zones géographiques et de style de gestion. Cette allocation est déterminée au sein d'un comité de gestion bi-mensuel et s'appuie sur une analyse macro et micro économique mondiale.

- La sélection des OPCVM est basée sur une analyse quantitative puis qualitative des fonds appartenant à l'univers d'investissement déterminé par l'allocation d'actifs:

L'exposition au risque de change ou des marchés autres que ceux de l'euro doit rester accessoire.

Profil de risque

L'argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

L'investisseur s'expose principalement, par les OPCVM détenus, aux risques suivants :

- Risque lié à la gestion discrétionnaire :** Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas exposé à tout moment sur les marchés les plus performants.
- Risque en capital :** L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.
- Risque actions :**
Le risque est que la valeur d'une action diminue, impactée par un mouvement de marché, une information propre à la société ou à son secteur d'activité et qui peut ainsi entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds. La fluctuation de marché peut être plus importante et plus rapide sur les titres de petites capitalisations (small caps) pour lesquels la liquidité du marché peut également être plus faible (le volume des titres cotés en bourse est réduit).
En cas de baisse du marché action, la valeur liquidative de l'OPCVM baissera.
- Risque de taux,** Il s'agit du risque de dépréciation des instruments de taux (long et/ou court terme) découlant de la variation des taux d'intérêt. A titre d'exemple, le prix d'une obligation à taux fixe tend à baisser en cas de hausse des taux d'intérêts. En cas de hausse des taux d'intérêts, la valeur liquidative baissera.
- Risque de crédit :** Il peut résulter soit de la défaillance d'un émetteur, soit de la dégradation de la signature d'un émetteur sur lequel est investi le FCP. La valeur des titres peut alors baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP. Le gérant n'a pas de contrainte en terme de rating. Par conséquent, l'investisseur doit être conscient des risques inhérents aux investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante.

Les autres risques sont :

- Risque de change
- Risque sur les marchés émergents
- Risque lié à l'investissement sur les petites capitalisations

Durée de placement recommandée : minimum 3 ans

Affectation du résultat

OPCVM de capitalisation. Capitalisation intégrale des revenus. Comptabilisation des revenus selon la méthode des intérêts encaissés.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers

La sélection des brokers est réalisée par le gérant action et les membres de la direction. Le choix est revu semestriellement lors d'une réunion du comité de gestion.

Ce choix est effectué selon 3 critères pondérés de la façon suivante :

- Qualité de l'analyse : 40%
- Qualité de l'exécution des ordres : 30%
- Qualité du relationnel : 30%

Chacun des membres participant attribue une note /10 à chacun des critères pour la prestation des

brokers utilisés. Cette note est pondérée suivant les coefficients ci-dessus. Il est ensuite réalisé une moyenne des notes individuelles. Dans le cas où la note globale est supérieure à 10, le broker est conservé dans la liste. Le cas échéant il est éliminé.

L'ajout d'un nouveau broker (proposé par l'un des membres du comité de sélection des brokers) répond à la même procédure.

La qualité de l'analyse dépend de deux aspects :

- Sa spécialisation
- Sa technicité

FI SELECT recherche prioritairement des analyse financières capables de lui apporter une vraie valeur ajoutée dans des domaines précis.

La qualité de l'exécution des ordres est déterminée par :

- L'exécution elle même
- Le délai des réponses
- La qualité du back office

La qualité du relationnel est déterminée par :

- La disponibilité
- La permanence des interlocuteurs
- La réactivité

Dispositif en cas d'anomalie

En cas d'ordre passé avec un broker n'appartenant pas à la liste, le middle Office devra informer la direction de l'entreprise.

Les éventuels ordres suivants seront acheminés vers un broker mentionné sur la liste tant que l'une des deux options suivantes n'aura pas été réalisée :

- Validation du broker par la direction et finalisation contractuelle des relations.
- Rejet de la désignation de ce nouveau broker.

Politique de vote

1) Procédure d'informations et d'exercice des droits de vote

FI SELECT (par CM CIC SECURITIES) a communication du calendrier de AG.

A. Les gérants éditent un état indiquant la position globale de la société (OPCVM inclus) en titres et en montant dans la société concernée.

B. Si le seuil de détention est supérieur au seuil fixé par FI SELECT (cf.2) pour exercer son droit de vote, les gérants demandent à la société communication des résolutions.

C. A réception, ils analysent les résolutions et décident collégialement du sens du vote.

(il n'y a aucun recours aux services d'un prestataire).

2) Conditions d'exercices des droits de vote

Dans la mesure où le CM-CIC SECURITIES transmet les éléments permettant d'exercer les droits de vote :

FI SELECT décide de participer aux assemblées pour exercer ses droits de vote dans le cas où l'ensemble des positions détenues par l'intermédiaire de FI SELECT (mandat et OPCVM) représente plus 5 % du capital de la société concernée.

FI SELECT estime qu'une participation supérieure à 5 % du capital lui permet d'influer sur la gestion.

La politique de FI SELECT est de ne pas dépasser ce seuil afin de ne pas intervenir dans la vie de la société.

FI SELECT ne souhaite pas exercer plusieurs métiers : celui de gérant et d'investisseur.

(FI SELECT ne peut par ailleurs intervenir pour exercer ses droits de vote sur son activité de multigestion).

(FI SELECT ne fait pas de prêts de titres).

3) Politique de vote

Par souci de cohérence avec ces choix de gestion, le principe de vote est de suivre systématiquement les résolutions proposées par la direction de la société. FI SELECT se réserve de transgresser ce principe s'il elle estimait qu'une résolution allait à l'encontre de l'intérêt des porteurs.

4) Conflits d'intérêts

La société FI SELECT n'appartient à aucun établissement financier et à aucune entreprise cotée. Son capital n'est pas détenu par un seul et même actionnaire. Cette situation ôte toute possibilité de conflits d'intérêts.

Une attention sera portée par la société si elle a à exercer son droit de vote sur des titres directement émis par son dépositaire ou ses brokers.

5) Modalités pratiques

Dans le cas où FI SELECT est amenée à participer aux votes des résolutions d'une assemblée générale, l'exercice du droit de vote se formalise systématiquement par l'établissement d'une procuration ou d'un pouvoir en faveur du président de la société.

Rapport des frais d'intermédiation

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux Barème
Frais de fonctionnement et de gestion TTC (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement)	Actif net	2,35% TTC
Commission de surperformance	Actif net	23.92 % TTC de la performance excédant une performance annuelle de 6%. Cette commission est plafonnée à 1.20% TTC de la moyenne des actifs avant frais fixes. A chaque valeur liquidative, la provision pour frais de gestion variables est ajustée par le biais de dotations et de reprises de provisions, ces dernières étant plafonnées à hauteur des dotations. La provision pour frais de gestion variables ne peut être négative. Ces frais seront prélevés annuellement sur la base de la dernière valeur liquidative du mois de décembre. La méthode de calcul utilisée est disponible auprès de la société de gestion. La quote-part de surperformance sur les rachats reste acquise à la société de gestion.
Prestataires percevant des commissions de mouvements : Dépositaire : 100%	Prélèvement sur chaque transaction	OPCVM : 17,94 € TTC fixe

Conjoncture économique

L'année 2010 a été animée par les craintes liées au surendettement de nos économies en général. Le problème majeur reste l'endettement dans lequel chaque état a été poussé par la crise ; les mesures de soutien mises en place de manière « transitoire » à la fois par les États et les Banques Centrales ont

souvent été reconduites. Elles semblent même être devenues une pratique indispensable au maintien de la croissance.

De nombreuses économies développées payent aujourd'hui les excès à l'origine de la crise....

Cependant, d'un point de vue macroéconomique ; l'année 2010 aura été caractérisée par une forte reprise de la croissance mondiale, par la dichotomie entre les rythmes de croissance des pays émergents et des pays développés.

Les économies ont progressé à un rythme soutenu ; de nombreuses économies émergentes ont enregistré des taux de croissance supérieurs à leur potentiel, leur permettant de revenir à des niveaux de production bien plus élevés que ceux d'avant la crise.

En 2010 la croissance mondiale aura probablement progressé de 3.2% en moyenne, avec une différence de rythme entre les pays émergents et les pays développés plus importante que prévue, même si ce déséquilibre n'est pas un phénomène nouveau.

Les thèmes qui ont dominé en 2010 seront vraisemblablement toujours d'actualité en 2011 : un monde à deux vitesses avec d'un côté des économies en surchauffe et de l'autre des pays avec un risque de déflation.

Les marchés

L'année 2010 aura été marquée par une forte dispersion entre les performances des indices pays. En Europe, l'Allemagne est apparue comme la locomotive tant sur le plan macroéconomique qu'au niveau de sa performance boursière. Le CAC 40 enregistre quand à lui un résultat décevant de -3.3% sur l'année sans presque jamais (sauf en mars et furtivement) avoir dépassé les niveaux du 31 décembre 2009.

Durant une grande partie de l'année, les marchés actions ont adopté une attitude de sur-réaction aux nouvelles macroéconomiques, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

Le deuxième semestre aura été plus positif, marqué par une remontée de l'ensemble des indices boursiers. L'anxiété des investisseurs a été cependant toujours perceptible. Cependant, la situation des entreprises est globalement meilleure, ces dernières ayant beaucoup de liquidités à investir après avoir souvent procédé à de fortes restructurations.

En termes sectoriels, les valeurs cycliques ont surperformé les secteurs défensifs sur l'année aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe.

Les petites et moyennes capitalisations ont moins souffert que les multinationales des incertitudes économiques et politiques et leurs comportements boursiers ont été tirés vers le haut.

Du côté des matières premières, on a connu une année record concernant pétrole et or notamment. L'or a dépassé les 1400 dollars l'once et le pétrole a approché les 100 dollars le baril (qui ont été dépassés début 2011).

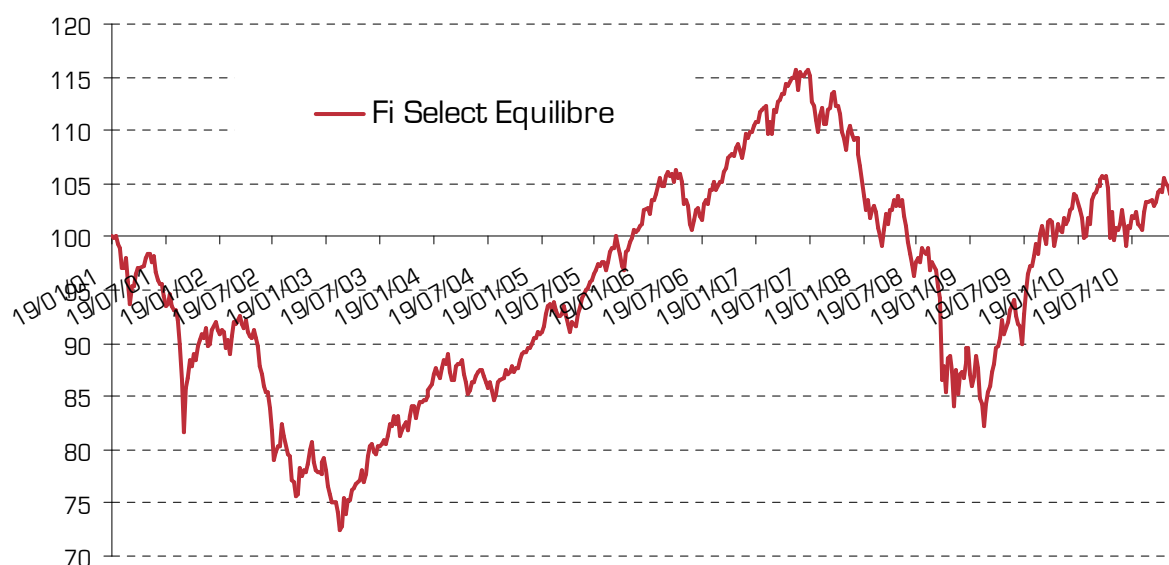
Politique de gestion sur Fi Select Equilibre

Le premier semestre, aura été marqué par le retour de la volatilité sur les marchés. Dans les premiers mois de l'année, en l'absence de perspectives inflationnistes dans les principaux pays développés, nous avons pris nos profits sur les obligations indexées inflation et diversifié le portefeuille sur deux stratégies « non directionnelles » : GLG European Equity Alternative UCITS (Long/Short Equity actions européennes) et AFIM OFP 400 (fonds Global Macro).

Le niveau de la dette et la question du refinancement des états d'Europe du Sud auront focalisé l'attention des investisseurs et cristallisé les craintes d'une rechute des marchés. Particulièrement chahutées, les places boursières européennes ont sous-performé leurs homologues outre-Atlantique ainsi que les places émergentes où la croissance est durablement installée. En avril, nous avons renforcé notre diversification internationale en investissant dans le fonds Schroder ISF Bric.

Malgré l'excellente performance des obligations « corporates » depuis plus d'un an, nous conservons toujours une vue positive sur ces dernières en raison des rendements offerts toujours attractifs et du risque de défaut qui se réduit. Nous avons par contre arbitré le fonds Parvest Euro Corporte Bonds au profit de M&G European Corporate Bonds, en raison de la réorganisation des équipes de gestion chez BNP Paribas suite à l'intégration de Fortis.

Les déficits publics en Europe, les plans de rigueur qui se mettent en place, la fragilité du système bancaire, la faiblesse de la consommation et du marché de l'emploi sont autant de facteurs d'inquiétudes à court terme. Dans ce contexte quelque peu dégradé, nous avons introduit le fonds défensif Renaissance Europe. Nous restons confiants quant à notre stratégie de diversification et nous continuons de privilégier en portefeuille des gérants de convictions à l'image de Marc Renaud que nous avons intégré (le fonds Mandarine Valeur) en toute fin d'année dernière.



Le second semestre 2010, aura été marqué par un retour de l'appétit pour le risque de la part des investisseurs. En juillet, les résultats des tests de résistance sur les banques européennes ont rassuré les marchés. Les bons résultats des entreprises pour le troisième trimestre associé à la mise en place d'un nouvel assouplissement quantitatif de la part de la FED pour soutenir l'économie américaine, ont engendré des flux acheteurs significatifs dans les derniers mois. Les difficultés de l'Irlande en fin d'année, ont de nouveau ravivé les craintes sur les institutions de la zone Euro. L'intervention de la Banque Centrale Européenne et l'utilisation du fonds de stabilisation financier ont finalement rassuré les marchés.

Depuis l'été, les signes de reprise économique se concrétisent en Europe, l'activité de fusions/acquisitions a redémarré et devrait se développer au cours des prochains mois. Ceci bénéficiera pleinement au fonds Saint Honoré Europe Synergie.

Après l'excellente performance des obligations « Investment Grade » depuis près de deux ans, nous avons pris nos profits au milieu de l'été sur M&G European Corporate Bonds. Nous nous sommes repositionnés sur des obligations américaines à haut rendement de courte maturité (AXA IM FIIS US Short Duration High Yield FH C – risque de change couvert) qui offrent toujours des rendements attractifs et dont le portage compense le risque de remontée des taux d'intérêt.

	1 an	3 ans	Depuis origine	
	glissant	glissants	Perf. Totale	Volatilité An.
Du :	31/12/09	31/12/07	19/01/01	19/01/01
Au :	31/12/10	31/12/10	31/12/10	31/12/10
Fi Select Equilibre	2.87%	-3.31%	5.72%	8.94%

En raison de résultats décevants, nous avons vendu à l'automne le fonds défensif Renaissance Europe et incorporé le fonds Templeton Asian Growth Fund (risque de change couvert) investi en actions des pays d'Asie du Sud-Est qui recèlent un potentiel de croissance significatif.

En fin d'année, nous avons vendu le fonds directionnel de volatilité (Amundi Volatilité Actions Euro), et incorporé le fonds obligataire « à performance absolue » JPM Income Opportunity. Avec la remontée progressive des taux d'intérêt depuis les plus bas du mois d'août, nous réduisons parallèlement la sensibilité du portefeuille au risque de taux.

La vigilance et la sélectivité restent de mise pour les prochains mois dans un environnement de marché sans grande visibilité.

Portefeuille au 31/12/2010 :

Libellé	Poids	Promoteur	Type
Saint Honoré Europe Synergie	10.4%	EDRAM	Actions Europe
Centifolia	10.9%	DNCA Finance	Actions France
AXA IM FIIS US Short Duration High Yield	10.9%	AXA IM	Obligations Internationales
Mandarine Valeur	13.7%	Mandarine Gestion	Actions Europe
Templeton Asian Growth Fund	3.9%	Franklin Templeton	Actions Asie
Acropole Convertibles Optimum	5.6%	Acropole AM	Diversifié
Schroder ISF Bric	5.7%	Schroders	Actions Internationales
Pictet-Convertible Bonds	6.2%	Pictet	Diversifié
JPM Income Opportunity	7.3%	JP Morgan AM	Obligations Internationales
Afim OFP 400 C	7.8%	Avenir Finance	Diversifié
GLG European Equity Alternative UCITS	8.8%	GLG	Diversifié
Dexia Index Arbitrage	9.2%	Dexia	Diversifié

L'actif du FCP s'établit à 5 326 395,84 € à fin décembre 2010.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.