

RAPPORT DE GESTION ANNUEL 2009

Conjoncture économique

Il est évident que la crise aura conduit à remettre à leur place chaque typologie de placement en fonction du risque qu'il fait prendre à celui qui le souscrit, et du rendement qu'il peut en attendre.

Le fait marquant touche plus au placement sans risque associant encore il y a peu de temps un risque quasi nul à une rentabilité supérieure à d'autres. Que la bourse puisse perdre 40% est certes très difficile à supporter mais, bien que certains l'aient oublié, c'était la contrepartie d'un risque plus élevé associé à une espérance de gains plus forte.

La chute brutale des taux d'intérêt à court terme et de l'inflation a fait disparaître pour l'instant tout intérêt à une sicav de trésorerie; sauf à privilégier uniquement la protection du capital.

Cela redonne petit à petit de l'appétit aux investisseurs qui n'ont pas de contrainte de durée. Si une Sicav monétaire a un rendement aujourd'hui proche de 0, cela conduit certains clients à se reporter vers des obligations d'entreprises, des obligations indexées sur l'inflation, si l'on croit à son redémarrage, des obligations convertibles...et pour les moins frileux vers les actions avec prudence et sélectivité.

Le goût du risque revient plus par nécessité que par envie, afin de permettre une valorisation de leur patrimoine à ceux qui le souhaitent.

Les succès récents des émissions obligataires réalisées par des entreprises, la remontée brutale de la bourse depuis le 9 mars, montrent que les investisseurs ont des liquidités et qu'ils ont besoin de les réemployer sur des supports d'investissements plus rémunérateurs.

Depuis le début de l'été les indicateurs économiques se sont globalement orientés dans le bon sens sauf sur le front de l'emploi. Aux Etats Unis les choses ont commencé à s'améliorer dans le secteur immobilier avec une reprise du nombre de ventes de logements et les prix qui se sont stabilisés; c'est un élément essentiel dans le processus économique tant pour les propriétaires qui voyaient depuis 2 ans leur patrimoine s'écrouler, que pour les entreprises du secteur du bâtiment; cela contribue à restaurer la confiance et le moral des ménages. Les commandes industrielles se sont redressées et le rythme des destructions d'emplois s'est ralenti. Les derniers chiffres de la croissance ont donc été un peu meilleurs que prévus. A l'exception de l'immobilier toujours sinistré en Europe, les autres indicateurs économiques se sont améliorés grâce aux mesures de soutien et aux plans de relance mis en œuvre par tous les Etats. Aux regards de leur compétitivité économique et des capitaux injectés dans leur économie, les pays émergents ont pour la plupart particulièrement bien résisté et déjà rebondi. En Asie l'ampleur du plan Chinois a eu des effets induits sur le reste de la zone même s'il était résolument orienté vers le marché intérieur. Les chiffres de fin d'année sont plutôt encourageants, notamment pour la consommation, l'immobilier aux USA ou encore le secteur automobile, où le déstockage a été très important, et les incitations gouvernementales fortes.

Les marchés

Le 9 mars le CAC 40 touchait un plus bas à 2500 points; 10 mois plus tard il frôlait les 4000 points.

Dans ce contexte tous les marchés ont bien performé, la palme revenant aux bourses des pays dits émergents qui ont littéralement explosé à la hausse. Certains d'entre eux, comme la Chine ou la Russie ont connu des progressions spectaculaires après une année 2008 désastreuse. La volatilité s'est considérablement réduite pour retrouver les niveaux d'avant l'affaire Lehman.

Les obligations convertibles et les obligations corporate ont aussi très bien performé, profitant d'une baisse de la volatilité et du dégonflement de la prime de risque. Les « spreads » ont retrouvé les niveaux de septembre 2008.

La peur « de la grande dépression des années 30 » ayant disparu, cela a permis aux actifs à risque d'attirer à nouveau les investisseurs. Les liquidités considérables circulant dans le système financier, grâce aux banques centrales, et conjointement à des taux historiquement bas ont permis de doper le mouvement. Les placements à court terme, sans risque, ont perdu tout leur attrait puisque les taux sont pratiquement à zéro.

Le rebond des matières premières constitue aussi un bon indicateur d'une anticipation de reprise de l'activité.

Le pétrole a nettement rebondi depuis ses points bas de l'année mais reste bien en deçà de ses plus hauts historiques.

L'or a très bien progressé bien au-delà de la baisse concomitante du dollar, marquant ainsi à la fois une crainte du retour de l'inflation à l'avenir mais également sur le marché des emprunts de certains Etats.

Le dollar a poursuivi sa dérive baissière jusqu'à un récent rebond, suite aux craintes récentes sur la dette grecque et espagnole. Son évolution est avant tout un enjeu politique et économique entre la Chine et les Etats-Unis.

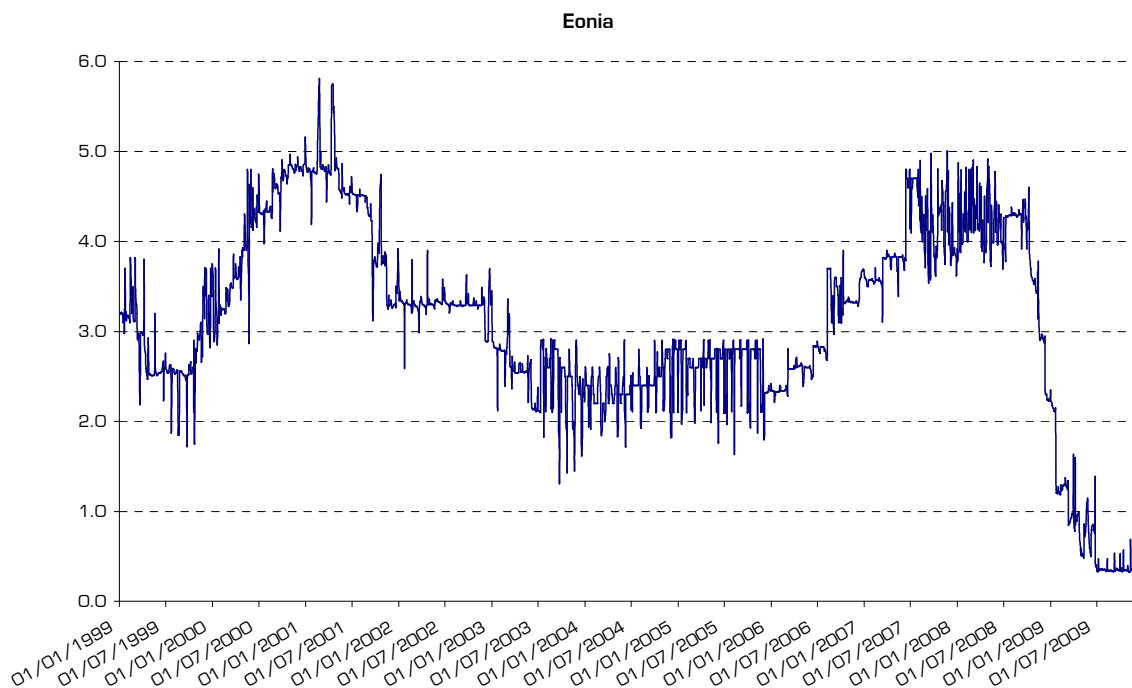
Les marchés ont fait l'essentiel de leur hausse au premier semestre, puis connu une relative stabilité dans une marge de fluctuation relativement étroite. La crise à Dubaï en fin d'année n'a pas eu raison de la tendance de fond, même si nous avons pu noter encore la fragilité de la confiance retrouvée et la fébrilité des investisseurs. La fin d'année a permis aux marchés de connaître leurs plus hauts de l'année.

Politique de gestion sur FI SELECT MONEPLUS

En février dernier, l'orientation de Fi Select Moneplus a été modifiée. Dorénavant, le fonds est investi au minimum à 25% en parts d'OPCVM monétaire Euro, au lieu de 40% précédemment. Par ailleurs, la durée de placement recommandée est passée de 1 an minimum à 3 ans minimum. L'objectif de ce fonds est la recherche d'une croissance du capital supérieure à l'Eonia sur la durée minimale de placement recommandée tout en offrant une volatilité modérée.

Depuis le début du mois de mars 2009, la perception de l'économie mondiale par les investisseurs a sensiblement changé. Quelques signaux macro-économiques ont montré une amélioration ou une moindre dégradation de l'activité. L'intervention massive des banques centrales pour rétablir la liquidité commence à porter ses fruits

et les plans de relance des gouvernements produisent leurs premiers effets. Les investisseurs retrouvent une appétence progressive pour les actifs risqués à l'image du fort rebond des marchés actions observé depuis le 9 mars dernier. Nous avons également assisté à un fort resserrement des primes de risque des obligations d'entreprises.



Dans ce nouvel environnement et avec la baisse continue des rendements monétaires, nous avons progressivement arbitré le portefeuille de Fi Select Monéplus. Nous avons assez rapidement pris nos profits sur les supports monétaires pour se repositionner majoritairement sur des fonds à dominante taux. L'attractivité du marché de crédit en début d'année nous a incité à investir dans des fonds de rendement à horizon 2012 tels que CamGestion Oblicycle Crédit et Acropole Convertibles Optimum.

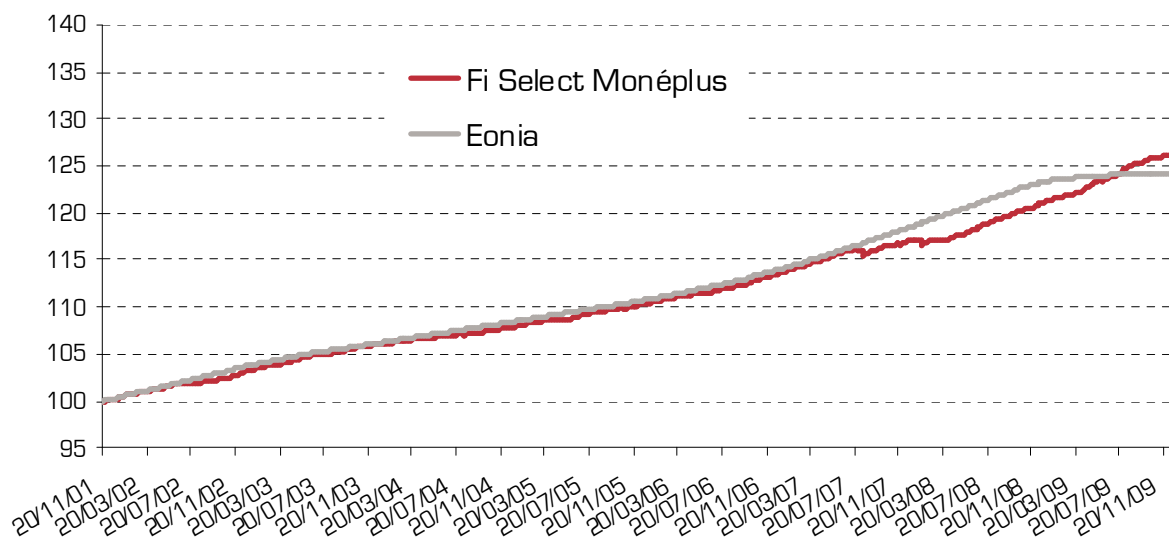
Après la bonne performance de la classe d'actifs au cours de l'année, les obligations d'entreprises conservent un potentiel de rebond significatif et le mouvement de resserrement des spreads de crédit est loin d'être épuisé. Nous maintenons également notre position sur HSBC Oblig Euro Court Terme qui se focalise sur les obligations d'entreprises de catégorie « Investment Grade » à moins de 3 ans.

	1an	3 ans	Depuis origine	
	glissant	glissants	Perf. Totale	Volatilité An.
<i>Du :</i>	31/12/08	28/12/06	20/11/01	20/11/01
<i>Au :</i>	31/12/09	31/12/09	31/12/09	31/12/09
FS MONEPLUS	4.15%	11.10%	26.24%	0.51%
EONIA	0.72%	8.96%	24.25%	0.06%

Sources : Fi Select Multigestion + Morningstar ©

Les politiques monétaires ultra-accommodantes et fiscales expansionnistes, pour sortir les Etats de la crise, auront vraisemblablement pour conséquence un retour de l'inflation à moyen terme. Nous avons diversifié en avril le portefeuille de Fi Select

Monéplus en investissant dans un fonds d'obligations indexées sur l'inflation (CAAM Inflation Monde) avec une exposition géographique internationale couverte du risque de change. La normalisation progressive du marché du crédit, la faiblesse des points morts d'inflation et des taux d'intérêt extrêmement bas sont autant de facteurs positifs à court terme.



Si au cours des derniers mois la volatilité des marchés s'est réduite pour revenir au niveau précédant la faillite de Lehman Brothers, elle reste à un niveau supérieur à sa moyenne historique. Cette volatilité est source d'opportunités d'investissement pour les gérants arbitragistes à l'image de CAAM Dynarbitrage Volatilité ou Dexia Index Arbitrage.

Au cours de l'été, nous avons continué à diversifier les stratégies en portefeuille. Nous avons investi sur des obligations convertibles européennes par l'achat de Ofi Convertibles Taux. La gestion défensive et la très faible sensibilité aux marchés actions ont motivé notre investissement. Nous avons soldé notre position sur le fonds d'arbitrage JPM Highbridge Statistical Market Neutral, déçus par les performances réalisées depuis notre entrée. Ce fonds a été remplacé par Dexia Risk Arbitrage. L'environnement de marché actuel et futur est favorable aux restructurations et aux opérations de consolidation, principales sources de performance du fonds.

En novembre, nous avons relevé à hauteur de 40% de l'actif du fonds nos investissements en fonds monétaires réguliers avec la remontée des incertitudes sur les marchés : Dubaï, endettement de la Grèce, etc...

Nous maintenons cependant une gestion active sur le fonds. Au cours des dernières semaines, nous avons introduit en portefeuille une nouvelle stratégie de gestion. Achat du fonds non directionnel Exane Gulliver qui est un fonds de Long/Short Equity Market Neutral Europe. La gestion basée sur le stock-picking des gérants est source de performance absolue avec une moindre volatilité.

Compte-tenu de la faible rémunération des supports monétaires réguliers, nous continuons à diversifier le portefeuille sur de nouvelles stratégies et/ou supports d'investissement.

Suite aux interventions massives des pouvoirs publics et des banques centrales, conjuguées à une amélioration des perspectives économiques, il semble que le pire soit derrière nous. Toutefois, nous restons résolument prudents pour les mois à venir, faute de signes tangibles d'une réelle et durable reprise économique et en l'attente des résultats du dernier trimestre 2009 des entreprises et de leurs perspectives pour 2010.

Plus que jamais, nous maintenons une gestion active de nos positions, et profitons des opportunités de marché pour arbitrer le portefeuille.

Portefeuille au 31 décembre 2009 :

Libellé	Poids	Promoteur	Type
UFG Trésorerie	36.1 %	UFG	Monétaire Euro
Dexia Index Arbitrage	8.9 %	Dexia	Diversifié
CAAM Dynarbitrage Volatilité	8.5 %	Crédit Agricole	Diversifié
Acropole Convertible Optimum	8.2 %	Acropole	Diversifié
Exane Gulliver	6.3 %	Exane	Diversifié
CAAM Inflation Monde	6.1 %	Crédit Agricole	Obligations Internationales
CamGestion Oblicycle Crédit O	5.9 %	CamGestion	Obligations Euro
Dexia Risk Arbitrage	5.5 %	Dexia	Diversifié
Ofi Converibles Taux	5.5 %	OFI	Diversifié
HSBC Oblig Euro Court Terme	5.4 %	HSBC	Obligations Euro
BNP Paribas Cash Invest	4.7 %	BNP Paribas	Monétaire Euro

L'actif du FCP s'établit à 5 822 535.63 € à fin décembre 2009.

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