

RAPPORT DE GESTION ANNUEL 2008

Conjoncture économique

Au premier semestre, tous les ingrédients d'une « stagflation » se mettent en place conséquence d'une part de la crise des subprimes et de la chute de l'immobilier aux USA, et d'autre part de la hausse du prix des matières premières.

Au cours du second semestre l'économie réelle a partout confirmé son très net ralentissement avec une accélération dans les derniers mois. Ce qui devait être un ajustement en douceur des économies suite à la crise du crédit « subprime » aux USA, du marché immobilier et de l'activité de construction, s'est transformé dans la deuxième moitié de l'année en une véritable récession mondiale. Après avoir pensé que les Banques avaient fini de provisionner leurs risques sur ces activités et que les autorités américaines continueraient, comme pour Bear Stearn en début d'année de sauver celles qui devaient l'être, la faillite de Lehman Brothers en septembre a sonné le glas des marchés financiers et de l'économie mondiale. Dès lors la confiance mutuelle que doivent se faire les banques pour se prêter entre elles, pour ensuite prêter à leurs clients, a totalement disparu. Le moteur du système, à savoir le crédit, s'est arrêté immédiatement mettant très vite en péril à la fois des institutions financières de premier plan, puis des entreprises en quête de refinancement. Cette crise systémique a, par un effet de dominos, conduit dans un premier temps à des faillites de banques aux USA, en Islande, ou à des nationalisations. Les baisses de taux se sont accélérées pour essayer d'enrayer l'arrêt du crédit, mais sans succès, puis beaucoup d'Etat, notamment européens, ont mis en place des systèmes de garanties afin de permettre aux banques de retrouver leur rôle de financement. D'autres secteurs comme l'automobile ont été rapidement touchés avec un effondrement des ventes. De vastes plans ont été décidés partout dans le monde pour aider à relancer l'activité et soutenir l'emploi. Aujourd'hui tout le monde attend d'en voir les premiers effets et s'impatiente de voir Barack Obama à pied d'œuvre. Seule satisfaction, la baisse de l'inflation, due principalement à l'effondrement du prix du pétrole, laisse la porte ouverte à de nouvelles baisses des taux.

Les marchés

Après une année 2007 très agitée et baissière au second semestre, nous nous attendions à des marchés toujours volatils et risqués. La crise du crédit, de l'immobilier et du financement au sens large n'en finit pas de produire des dommages par résonance. Nous assistons à une crise de confiance touchant à la fois les actions, les obligations et l'immobilier. Après la baisse des marchés du premier semestre, l'été a permis aux principales bourses de se ressaisir sur le fondement que les banques avaient connu le pire et que le ralentissement ne serait pas très long.

Après la mise sous tutelle de Freddie Mac et Fanny Mae, c'est malheureusement la faillite de Lehman Brothers fin septembre qui a causé à la fois un véritable choc dans le monde financier et créé un traumatisme encore présent.

L'effet « dominos » de la chute d'une telle institution avait probablement été sous estimé. A partir de là les mauvaises nouvelles du secteur bancaire et financier, AIG par exemple, se sont enchaînées suivies de celles concernant l'économie.

Tous les marchés ont connu des chutes sévères et particulièrement dans les pays dits émergents.

Les marchés obligataires ont pleinement profité de cette course à la liquidité et à la qualité. Les taux ont baissé fortement; en revanche les émetteurs privés ont souffert d'un écartement considérable des spreads en raison d'une crainte très forte de défaillance d'entreprises.

Le pétrole, que certains entrevoyaient cet été à 200 dollars à la fin de l'année, s'est littéralement effondré, le baril passant de 150 dollars en août à 40 dollars en fin d'année. Les devises, notamment les plus fragiles, ont été attaquées provoquant dans certains pays une crise des changes.

A l'origine du séisme financier et très touchés par la crise, les Etats-Unis ont connu une baisse des marchés boursiers moins importante qu'ailleurs.

Dans cette période qui restera historique par l'ampleur de la crise, la hausse de la volatilité à un niveau jamais atteint en est la parfaite illustration (4 fois supérieure à la normale). Des séances avec des variations de 10% illustrent à la fois l'irrationalité de ces mouvements mais aussi la nécessité de tout un système de se désendetter rapidement, particulièrement dans l'industrie des hedge funds.

Dans un marché où plus personne n'avait confiance dans sa contrepartie, la liquidité s'est retrouvée être l'obsession de tous les investisseurs, et ce à n'importe quel prix. Tout s'est retrouvé bradé, à juste titre ou non.

Politique de gestion sur FI SELECT MONEPLUS

L'objectif de ce fonds est la recherche d'une croissance du capital supérieure à l'Eonia sur une durée minimale de placement recommandée d'un an. Le portefeuille se compose essentiellement d'une sélection d'OPCVM de trésorerie dynamique ayant un objectif comparable, et de fonds de gestion alternative à performance absolue¹, pour des pondérations réduites.

Fi Select Monéplus a affiché une progression de 1.2% contre 2.0% pour son indice de référence au cours du premier semestre 2008. Dans les premiers mois de l'année, certains fonds en portefeuille ont souffert de la forte baisse des marchés actions et de la hausse concomitante de la volatilité. La contre-performance de « Elixime Cash Optimum », principale position en portefeuille, a obéré la performance de Fi Select Monéplus. Nos fonds de diversification à l'image de « Adi Crédit Arbitrage » et « CAAM Dynarbitrage Var4 » ont fortement pénalisé le portefeuille. Le premier a souffert de l'écartement brutal des spreads obligataires.

¹ OPCVM agréés AMF

Les indices de crédit corporate ont souffert d'un environnement de défiance dans un contexte de ralentissement économique américain et de ses répercussions sur l'activité mondiale. Le second fonds, souffre du scénario « contrariant » du gérant sur les devises, taux et actions internationales.

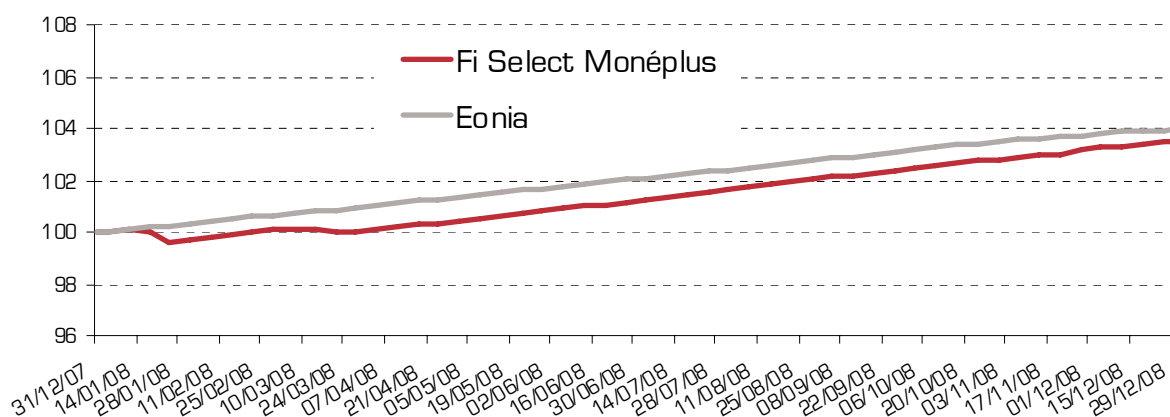
| | 2008 | Depuis origine | |
|--------------------|----------|----------------|----------------|
| | Total | Perf. Totale | Volatilité An. |
| Du : | 31/12/07 | 20/11/01 | 20/11/01 |
| Au : | 31/12/08 | 31/12/08 | 31/12/08 |
| FS MONEPLUS | 3.54% | 21.21% | 0.37% |
| EONIA | 4.00% | 23.36% | 0.11% |

Sources : Fi Select Multigestion + Morningstar ©

En ces temps de crise financière et boursière, la gestion alternative, qui avait bien résisté dans les premiers mois de la tourmente, a marqué elle aussi le pas en 2008. « Altipro III » a grèvé la performance de Fi Select Monéplus avec une performance négative.

Force est de constater que les seules stratégies à tirer leur épingle du jeu sont les stratégies d'arbitrage actions (« Dexia Index Arbitrage ») et de volatilité (« CAAM Dynarbitrage Volatilité ») qui représentent seulement 16% de l'actif.

L'inquiétude sur la croissance économique mondiale ainsi que les pressions inflationnistes fortes et persistantes nous ont conduits, dans ce contexte de marché sans réelle visibilité, à sécuriser le portefeuille de Fi Select Monéplus au second trimestre.



Nous avons soldé toutes nos gestions « dynamiques », à l'exception de « Dexia Index Arbitrage » et de « CAAM Dynarbitrage Volatilité » qui sont parvenus à tirer profit de ce contexte de marché difficile. Nous avons également arbitré les fonds « monétaire Euro » de Cardif, en raison de leurs expositions significatives aux titrisations européennes, au profit des fonds monétaires « CAAM Trésor Eonia » et « Fortis Trésorerie Jour ». Les arbitrages ont été favorables au fonds, puisque Fi Sélect Moneplus parvient à nouveau dans les derniers mois du semestre à battre son indice de référence.

La faillite de Lehman Brothers en septembre a entraîné la chute des places boursières et révélé la fragilité des établissements bancaires de part et d'autre de l'Atlantique. Dans ce contexte de marché fortement dégradé nous avons décidé de sécuriser davantage le portefeuille de Fi Select Monéplus. Les difficultés rencontrées par les banques Fortis et Dexia nous ont incités, par prudence, à solder nos positions dans « Fortis Trésorerie Jour » et « Dexia Index Arbitrage ». Nous avons renforcé par conséquent les placements monétaires réguliers (90% de l'actif) par l'introduction de « BNP Paribas Cash Invest P ».

Notre gestion réactive aux événements de marché a permis à Fi Select Monéplus de sur-performer significativement l'indice de marché monétaire sur le second semestre. Nous maintenons ce profil défensif pour 2009, faute de visibilité sur les marchés.

Portefeuille au 31 décembre 2008 :

| Libellé | Poids | Promoteur | Type |
|------------------------------|-------|-----------------|----------------|
| CAAM Trésor Eonia | 49.3% | Crédit Agricole | Monétaire Euro |
| BNP Paribas Cash Invest P | 41.2% | BNP Paribas | Monétaire Euro |
| CAAM Dynarbitrage Volatilité | 9.4% | Crédit Agricole | Diversifié |

L'actif du FCP s'établit à 15 395 099.64 € à fin décembre 2008.