

## Flexible Allocation : deuxième trimestre de hausse, malgré la baisse du marché



Source, NZZ am Sonntag (Zurich), 23 Mai 2010

Le deuxième trimestre 2010 a été particulièrement mouvementé, notamment sur les marchés des actions européennes. Une correction importante a, en effet, débuté au cours du mois d'Avril, sous le coup des dégradations successives des notes de la Grèce, de l'Espagne et du Portugal, prenant à contre-pied les investisseurs qui étaient revenus sur les actions après la hausse du mois de Mars. Ce repli s'est accentué brutalement au début du mois de Mai au cours duquel nous avons pu observer des séances particulièrement volatiles : entre le 3 et le 7 Mai, l'Eurostoxx50 cède ainsi plus de 11%, puis bondit de plus de 10% lors de la séance du 10 Mai. Outre ces séances très particulières, la quasi-totalité des jours de bourse a été marquée par de très fortes amplitudes entre le point haut et le point bas des cours. Sur ces deux mois, l'Eurostoxx50 plonge de plus de 11% ! Les marchés américains sont moins impactés : le S&P500 ne cède « que » 6.7%. Les indicateurs de volatilité montent en flèche : le VIX américain et le V2X européen reviennent sur des niveaux jamais vus depuis la faillite de Lehman Brothers en Octobre 2008. L'Euro s'affaiblit brutalement face au billet vert et atteint un point bas le 7 Juin à 1.1923\$.

En réponse à l'affolement des marchés, l'Union Européenne a décidé d'un plan de soutien aux économies fragiles de l'UE, d'un montant total de €750 Mlds. Après avoir mis du temps à convaincre, la mise en place concrète de ce plan semble avoir contribué au succès rencontré par les émissions de dettes espagnoles et portugaises, succès qui a favorisé le regain de confiance observé en Juin.

Dans ce contexte, pourtant plus favorable au trading de court terme qu'aux investissements de conviction, le fonds Flexible Allocation a poursuivi sa progression au deuxième trimestre. A l'image d'un arbitrage vers les fonds en euros, l'exposition aux marchés actions a été réduite chaque fois que le besoin de prudence s'est fait sentir.

Depuis le début de l'année, la part Euro affiche une performance de +2.5% pour une volatilité de 7.2%. La part US Dollar progresse de 0.4% depuis sa création, le 26 Janvier 2010, avec une volatilité de 6.1%. Sur la même période, l'Eurostoxx50 chute de 10.8% et le portefeuille composite, qui nous sert de benchmark, cède 6.4%. Pour rappel, ce portefeuille est composé de 60% de la performance de l'Eurostoxx50 et de 40% de celle de l'indice EONIA capitalisé.

L'allocation du fonds a connu plusieurs changements au cours de cette période. Début Avril, nous avons conservé les investissements que nous avons initiés au trimestre précédent sur les petites et moyennes capitalisations européennes, ainsi que sur des zones géographiques hors Europe : Japon, Etats-Unis, Europe du Nord, pays émergents. Nous avons commencé à prendre nos bénéfices sur ces positions mi-Mai. Afin de profiter du potentiel de croissance des métaux précieux, nous avons renforcé nos positions sur les valeurs minières telles que Barrick Gold et Cœur d'Alene. Enfin, début Juin, nous avons profité de la faible valorisation de certaines valeurs cycliques pour initier de nouveaux investissements.

Fonds / Indice	Performances du 2e trimestre (du 01/04/2010 au 24/06/2010)	Performances depuis le début de l'année au 24/06/2010	Code Isin
Flexible Allocation Fund (Eur)	+1.8%	+2.5%	FR0010819805
Flexible Allocation Fund (USD)	-0.2%	+0.4%*	FR0010840751
Portefeuille composite	-5.8%	-6.4%	-
DJ Eurostoxx 50	-9.8%	-10.8%	-

\* Depuis origine de la part USD au 26/01/2010