



« FCP AGIR MONDE »

RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL
Du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011

RAPPEL DE LA SITUATION BOURSIERE
JANVIER 2011 – JUIN 2011

Trois périodes différentes peuvent être analysées :

1) De début janvier 2011 à fin février 2011 : Soutien de la macro économie et bons résultats du quatrième trimestre 2010

En janvier, les marchés actions en Europe et outre-atlantique ont poursuivi sur la tendance haussière de fin d'année 2010 soutenus par des résultats du quatrième trimestre encourageants aux Etats Unis et des craintes moindres sur les dettes des Etats périphériques en zone euro (Eurostoxx50: +5,76%, SP500: +2,25%). Sur le vieux continent, les inquiétudes quant aux mesures prises par la Chine pour contenir son inflation a entraîné une forte rotation sectorielle au profit des secteurs défensifs en sous performance sur le second semestre 2010 et des valeurs financières. En Espagne, la ministre des finances a relevé le ratio tier one minimum à 8 et 9% pour les entités non cotées ce qui a eu pour conséquence le transfert de l'activité bancaire de la Caixa à Criteria. Outre-Atlantique, les résultats pour le compte du quatrième trimestre 2010 ont affiché un taux de 70% de résultats supérieurs au consensus. Du côté des valeurs bancaires, JP Morgan et Citigroup se sont illustrées positivement avec des signes encourageants relevés sur la demande de crédit. Les valeurs technologiques ont confirmé un regain net des dépenses d'investissements à l'image de IBM ou encore Apple à peine inquiétée sur la dégradation de santé de son fondateur. Au niveau macro-économique, les indicateurs ont confirmé la reprise de l'immobilier à l'image des ventes de logements neufs qui ont grimpé de +17,5% en décembre et l'enquête ADP a confirmé 297 000 créations d'emplois en décembre. En Allemagne, la reprise de l'indice de confiance ZEW à 25,4 en janvier a soutenu l'EUR/USD qui a fini à 1,3694.



En février, les marchés actions en Europe et outre-atlantique ont poursuivi sur la tendance haussière de janvier (Eurostoxx50: +2,01%, SP500: +3,20%, Dow Jones: +2,81%). Sur le vieux continent, les valeurs financières ont nettement surperformé supportés par leurs résultats du quatrième trimestre 2010. Ainsi, UBS a publié un profit net 10% au-dessus des attentes avec des coûts en ligne et des salaires inférieurs aux attentes. La collecte nette s'est établie à 7,1 milliards CHF. Le core tier one est ressorti à un niveau élevé de 15,3% et le groupe suisse a fourni des perspectives solides, envisageant une amélioration dans la banque d'investissement et une accélération de la collecte dans la gestion de fortune. Barclays a annoncé de son côté des résultats de bonne facture grâce à une position forte en capital. Les fusions acquisitions ont été nombreuses comme celle entre Nyse Euronext et Deutsche Boerse donnant la création de la première bourse mondiale avec une capitalisation de plus de 2 milliards USD. En outre, les valeurs technologiques ont agréablement surpris comme Alcatel qui a rassuré le marché sur ses objectifs de marge opérationnelle et la bonne génération de cash flows. Le contexte géopolitique en Lybie a affecté les valeurs italiennes comme la valeur pétrolière Eni qui réalise 14% de sa production sur cette zone. Outre-atlantique, les indices ont grimpé. Le secteur pétrolier a surperformé à l'image de Cheasapeake qui a annoncé la vente à BHP Billiton pour 4,75 milliards USD de ses actifs de gaz. Au niveau macro économique, la confiance des consommateurs US évolue sur des plus hauts depuis mars 2008 à 70,4 en février tandis que dans le même temps les demandes d'allocation chômage se sont inscrits en-dessous du seuil des 400000.

2) De début mars 2011 à fin février 2010 : Les marchés résistent au tsunami japonais et aux troubles du Moyen orient grâce à la macro économie

En mars, les marchés actions ont cédé sous l'effet d'un événement inattendu: le tsunami japonais. La révision à la baisse de la croissance 2011 nipponne a fait craindre un effet contagion pour l'ensemble de l'économie mondiale ce qui a entraîné un vent de panique sur les indices qui ont limité la casse en fin de mois (Eurostoxx50: -3,39%, SP500: -0,10%, Nikkei: -8,18%). Sur le vieux continent, le marasme japonais n'a été que la goutte qui a tout fait déborder après les troubles en Lybie et les déclarations de plus en plus hawkish de la part de la BCE. Les valeurs des services aux collectivités ont été sanctionnées suite au risque nucléaire sur l'archipel nippon du fait de craintes sur l'allongement de la durée de vie des centrales en Europe. Eon a en outre publié des résultats inférieurs aux attentes ce qui a entraîné une lourde sanction mensuelle (-9,36%). Les valeurs industrielles et automobiles ont du revoir leurs prévisions de production à la baisse à l'image de Daimler. Les valeurs bancaires ont quant à elles subi les inquiétudes des investisseurs à la veille du sommet européen. Intesa San paolo a en outre publié des résultats en deçà des attentes au quatrième trimestre avec un ROE très bas à 3,7%.



Outre Atlantique, la baisse a été plus limitée et surtout le rebond beaucoup plus rapide ; les valeurs les plus vendues pendant la semaine du 11 au 18 mars ont nettement surperformé par la suite à l'image de certaines technologiques. Micron, le fabricant de puces mémoire pour ordinateurs et téléphones portables a publié un chiffre d'affaires largement supérieur aux attentes et un bénéfice net de 7 cents par action alors que le consensus ne tablait que sur 2 cents. Les valeurs pétrolières comme Halliburton ont profité de la hausse spectaculaire du brut sur le NYMEX tout proche des 107 USD le baril en fin de mois. Sur le front macroéconomique, l'activité économique dans la région de Philadelphie s'est renforcée en mars. L'indice de la Réserve fédérale de Philadelphie a même atteint son plus haut niveau depuis janvier 1984, à 43,4 contre 35,9 en février. Les demandes hebdomadaires d'allocation chômage ont reculé la semaine du 12 mars, avec 385 000 dossiers déposés.

En avril, les marchés actions ont profité de la conjonction de plusieurs facteurs pour enregistrer de fortes hausses mensuelles (Eurostoxx50: +3,45%, Dow Jones: +3,98%, Nasdaq: +3,32%). En Europe, les investisseurs ont pris en compte davantage l'aspect micro économique que les craintes relatives à la restructuration de la dette grecque, la demande d'aide officielle du Portugal et les contraintes plus importantes en 2011 requises par l'Autorité Bancaire Européenne auprès des établissements financiers pour les tests de résistance en 2011. Les publications des entreprises sur le vieux continent ont en effet pris le dessus notamment dans le secteur industriel. Ainsi SKF, a publié des résultats très au-dessus du consensus anticipant une forte croissance de sa demande au cours du deuxième trimestre. Le secteur du luxe a agréablement surpris à l'image de Burberry qui a publié une croissance de ses ventes de 30% dans son réseau de boutique. Les valeurs automobiles ont surperformé nettement les autres secteurs avec le relèvement de la marge opérationnelle de Volkswagen pour 2011. Volvo a aussi révisé à la hausse ses perspectives annuelles sur les marchés occidentaux. Outre-atlantique, le secteur financier a profité des fortes réductions des provisions pour pertes de crédit (-59% pour Wells Fargo, -63% pour Citigroup, -61% pour Bank of America) mais également du contexte politique: l'accord évitant la paralysie de l'Etat fédéral et avalisant le vote du budget pour l'année fiscale 2011 a convaincu les investisseurs. Sur le plan de la politique monétaire, le biais hawkish de la BCE en face de la politique ultra accommodante de la Réserve Fédérale a propulsé l'EUR/USD au-dessus des 1,4800 en fin de mois ce qui a profité aux exportateurs américains.



3) De début mai 2011 à fin juin 2011 : Les marchés cèdent à la résurgence des inquiétudes de la dette grecque, à la baisse prévisions pour les résultats du deuxième trimestre et à l'abaissement des prévisions de la demande mondiale de pétrole de l'AIE

En mai, les marchés actions internationaux ont corrigé sous l'effet de plusieurs facteurs (Eurostoxx50: -4,96%, SP500: -1,35%, Dow Jones: -1,88%). Sur le vieux continent, la fin de la saison des résultats pour le compte du premier trimestre a touché à sa fin et si 61% des sociétés ont dépassé le consensus, plusieurs ont revu à la baisse leurs perspectives pour les résultats du second trimestre. Le secteur des services aux collectivités a ainsi été impacté par le profit warning de Centrica qui a revu à la baisse son bénéfice net annuel pour 2011 en raison de l'alourdissement de la taxation des gisements d'hydrocarbures intervenu au Royaume Uni. Dans le secteur de l'assurance, Munich Re a annoncé des pertes pour le deuxième trimestre compte tenu du coût du Japon à 1,5 milliards et des inondations en Australie. Sur les financières, le bilan est très mitigé entre BNP Paribas dont l'impact d'une éventuelle restructuration grecque devrait être limité à la différence de la Société Générale dont le résultat net a été fortement amoindri par l'environnement dégradé en Roumanie et en Grèce. S&P a abaissé également la note du Crédit Agricole à A+ en raison de son exposition via Emporiki. Le cours d'Intesa a diminué suite à l'augmentation de capital de 5 milliards EUR. Outre-Atlantique, la révision à la baisse par l'Agence Internationale à l'Energie pour la première fois depuis plusieurs mois de la demande de pétrole a provoqué un sell off sur les matières premières comme le pétrole sur le NYMEX à 102,7 USD le barril. Ainsi, les valeurs de l'énergie ont nettement sous performé. Les résultats de certains poids lourds technologiques ont déçu. Ainsi, Cisco a été sanctionnée en raison d'une prévision de croissance de 0-2% sur le trimestre en cours alors que le consensus tablait sur un chiffre de 7%. Sur le plan macroéconomique, l'immobilier US a continué à se dégrader avec une baisse de -10,6% des mises en chantier en avril. Sur le front de l'activité, les commandes de biens durables se sont repliées de -3,6% en avril.



En juin, les marchés actions occidentaux ont subi une consolidation qui aurait pu se terminer en correction sans le « window dressing » des trois derniers jours (Eurostoxx50: -0,47%, SP500: -1,83%, Dow Jones: -1,24%). D'ailleurs, l'indice de volatilité implicite VIX (sur les options SP500) atteint un pic en milieu de mois à 22,73 le 16 juin en raison de la résurgence des craintes sur la dette souveraine hellénique. En Europe, les valeurs financières ont particulièrement sous performé en raison de la mise sous surveillance négative de la Belgique et de l'Italie mais aussi dans l'attente du vote grec sur le plan d'austérité de 28 milliards EUR nécessaire à l'obtention de la dernière tranche du prêt de 110 milliards EUR. Dans les autres secteurs, plusieurs déceptions ont été relevées: H&M a publié des chiffres légèrement décevants pour le 2ème trimestre (chiffre d'affaires en ligne à +12% mais baisse de la marge brute sur le trimestre), en raison de la hausse des prix des matières premières et des devises ; cependant, il reste confiant sur ses perspectives grâce notamment à l'attrait qu'offre la Chine. Philips a souffert de ventes beaucoup plus faibles qu'attendues en Europe de l'Ouest et dans l'activité éclairage. Outre-Atlantique, la macro économie a particulièrement déçu et les craintes d'un ralentissement économique se sont ravivées avec un indice Philly Fed qui est venu confirmer la mauvaise passe du secteur manufacturier en chutant à -7,7 contre 3,9 un mois plus tôt et un consensus anticipant un rebond à 6,8. De plus, la Fed a revu à la baisse les perspectives de croissance en 2011 et n'a donné aucune indication supplémentaire sur un possible relais au plan d'assouplissement quantitatif QE2. Sur le front des valeurs, Oracle a fait état de publications décevantes avec une baisse de 6% de ses ventes de matériel informatique secteur hérité de sa fusion avec Sun Microsystems. Les valeurs de l'énergie ont sous performé avec la baisse des prix de l'or noir à 95 USD le baril sur le NYMEX depuis que l'AIE a annoncé que les pays membres devraient puiser dans leurs stocks stratégiques pour alimenter le marché.

En conclusion, les marchés actions internationaux ont corrigé (MSCI World EUR : -3.78%) sous l'effet des craintes inflationnistes dans les pays émergents et du Moyen Orient, des craintes d'un ralentissement économique aux Etats Unis d'autant le plan d'assouplissement quantitatif QE2 s'achève en juin 2011 et également en raison de la résurgence des craintes autour de la dette grecque. Néanmoins, il faut noter que les gouvernements européens ont fait d'importants efforts pour réduire leurs déficits. De plus, le pic d'inflation devrait être atteint d'ici peu dans les pays émergents signal d'une pause dans le resserrement monétaire de la part de leurs banques centrales. Enfin, la capacité de l'économie américaine nous semble sous estimée et le pessimisme des analystes quant aux résultats du deuxième trimestre qui seront publiés à partir du 16 juillet prochain pourraient entrainer un effet de base positif.



RAPPEL DE L'OBJECTIF DE GESTION

AGIR MONDE est un fonds diversifié (**classification morningstar : Mixtes Internationales Dynamiques EUR**) dont l'objectif est de réaliser une performance absolue supérieure à celle du MSCI World sur la durée de placement recommandée, grâce à une gestion active discrétionnaire. Le FCP est investi sur des valeurs mondiales avec 60% minimum d'actions internationales et 10% maximum de disponibilités. Le risque de change peut être neutralisé. Le FCP pourra être couvert et/ou exposé au risque de baisse ou de hausse des marchés actions à hauteur d'une fois l'actif. **Au niveau de l'affectation des résultats, le mode retenu a été celui de la capitalisation.**

POLITIQUE DE GESTION SUIVIE & ANALYSE DES MODIFICATIONS APPORTEES AU PORTEFEUILLE

Les gérants, suivant leurs perspectives des marchés, sélectionnent les stratégies de gestion qui leur semblent optimales pour la période à venir et déterminent les zones géographiques d'intervention. Des alertes sur la dégradation des valeurs détenues en portefeuille sont reçues deux fois par semaine, reste aux gérants à confirmer l'analyse pour trouver de nouvelles opportunités ou à défaut pour rester en liquidités, voire en monétaire, toujours en conformité avec les contraintes spécifiques au FCP. Cet outil vient en complément et ce pour valider ou non les valeurs sélectionnées.

En complément, nous intervenons sur les dérivés (options ou futures). Nous avons pour objectif de solder nos positions sur les futures avant la clôture pour éviter de maintenir des positions « overnight » ; par conséquent, dans la majorité des cas les opérations traitées sur les futures sont des positions intraday.



- **Evolution de la partie allocation actions et TCN :**

En janvier, nous sommes restés très brièvement en allocation maximale courant janvier sur le MSCI World EUR mais nous avons opéré une rotation importante compte tenu de la mise en place de stratégies plus offensives. Nous avons introduit une stratégie Europe Dynamique avec quelques exportateurs comme Zodiac ou Safran et également une stratégie high correlation avec des valeurs ayant un fort beta et très corrélées à la hausse des indices avec plusieurs valeurs financières telles que RBS ou Lloyds profitant d'un regain du secteur financier en janvier. Sur la partie US, nous avons introduit une stratégie US Dynamique avec des valeurs acceptant un risque modéré à élevée avec une proportion importante de valeurs technologiques comme Intuit ou Priceline.com . Nous avons laissé inchangée notre allocation sur la partie carte blanche avec Agir US Dollar (1,94%) et Agir Europe (7,56%). Sur la poche taux, nous avons introduit brièvement en début de mois des obligations privées: Bouygues 2019, Air Liquide 2018, GDF 2022. Au final, la performance du physique ressort à +1,71% contre -0,01% pour le MSCI World EUR.

En février, nous sommes passés sur le MSCI World EUR en allocation minimale le 22 février dernier ce qui nous a incité à réduire la voilure sur notre investissement action. Nous avons aussi choisi de diversifier nos stratégies en allégeant la stratégie Europe High Correlation qui était investie sur des valeurs à fort beta comme RBS pour introduire une stratégie Europe Value via des valeurs décotées comme Porsche ou Valeo. Compte tenu de la reprise de l'activité économique en zone euro et des anticipations de hausse de taux, nous surpondérons les valeurs industrielles. Nous avons laissé inchangée notre allocation sur la partie carte blanche avec Agir US Dollar (2%) et Agir Europe (7,6%). Sur la poche taux, nous avons introduit en fin de mois des emprunts d'Etat pour sécuriser nos liquidités. Au final, la performance du physique ressort à +1,49% contre +2,57% pour le MSCI World EUR.

En mars, nous étions passés sur le MSCI World EUR en allocation minimale le 22 février dernier ce qui nous a incité à réduire davantage la voilure sur notre investissement action jusqu'au 30 mars où nous sommes revenus sur un signal d'allocation maximale. En début de mois, ce signal prudent d'allocation et les intentions hawkish de la BCE nous ont incité à prendre nos bénéfiques sur les valeurs dynamiques US telles que Citrix ou Apple; sur la partie Europe, nous avons également sorti quelques valeurs de la stratégie High Correlation comme Hexagon valeur à fort beta. Dans le creux de marché, nous avons progressivement constitué une stratégie Europe rendement avec des valeurs dont le dividende estimé 2011 est supérieur à 3% comme Royal Dutch ou STMicroelectronics; sur la partie US, avec le changement de



signal d'allocation en fin de mois nous avons constitué une stratégie US Value avec des valeurs à PE décoté comme Novell ou Juniper Networks.

Nous avons laissé inchangée notre allocation sur la partie carte blanche avec Agir US Dollar (1,86%) et Agir Europe (7,42%). Au final, la performance du physique ressort à -2,54% contre -3,88% pour le MSCI World EUR.

En avril, nous sommes passés sur le MSCI World EUR en allocation minimale le 13 avril dernier ce qui nous a incité à réduire la voilure sur notre investissement action jusqu'au 27 avril où nous sommes revenus sur un signal d'allocation maximale. Nous avons ainsi d'abord pris nos bénéfices sur plusieurs valeurs de la stratégie Europe Rendement introduite en mars comme Boliden ou encore BASF; nous avons alors profité des liquidités pour introduire deux obligations d'entreprises: Bouygues 6,125% 2015 et Gazprom 8,125% 2015. Le 27 avril, nous avons renforcé deux stratégies offensives: Europe et US High Correlation compte tenu du passage en allocation maximale sur l'ensemble des indices actions occidentaux. Nous avons surpondéré les secteurs des industries et des services aux consommateurs. Nous avons presque laissé inchangée notre allocation sur la partie carte blanche avec Agir US Dollar (1,86%) et Agir Europe (7,73%) que nous avons légèrement renforcé. Au final, la performance du physique ressort à +0,71% contre -0,50% pour le MSCI World EUR.

En mai, nous sommes passés sur le MSCI World EUR en allocation minimale le 24 mai dernier ce qui nous a incité à réduire davantage la voilure sur notre investissement action que nous avons déjà diminué en début de mois compte du passage en allocation minimale sur les indices européens (6 mai sur l'Eurostoxx50). Nous avons ainsi d'abord pris nos bénéfices sur plusieurs valeurs de la stratégie Europe Dynamique comme Peugeot, Zodiac ou encore Astrazeneca. Nous avons introduit en début des valeurs en USD pour bénéficier de la hausse du billet vert compte des craintes quant à une sortie de la Grèce de la zone euro. Nous avons surpondéré les secteurs des financières compte tenu de leur rendement et des industries comme Vopak compte tenu de la visibilité des carnets de commandes. Nous avons utilisé le cash généré par les ventes d'actions pour acheter quatre obligations: BTF 0% 05/04/12, BTNS 3% 12/07/14, Arcelor Mittal 8,125% 03/06/13 et Henkel 4,25% 10/06/13. Nous avons modifié notre allocation sur la partie carte blanche en prenant une partie de nos bénéfices sur Agir Europe (5,34%) compte tenu du signal d'allocation minimale sur l'Eurostoxx 50 et le CAC40. Nous avons réduit légèrement le poids d'Agir US Dollar (1,63%) et nous avons introduit Agir Euro (2,61%) qui bénéficie de bonnes performances à court terme. Au final, la performance du physique ressort à -0,49% contre +0,67% pour le MSCI World EUR.



En juin, nous sommes restés sur le MSCI World EUR en allocation minimale jusqu'au 29 juin si bien que nous avons relevé notre taux d'investissement action en toute fin de mois. Nous avons ainsi introduit deux stratégies sur la partie Europe: Pure Trend qui détecte des valeurs sous évaluées d'un point de vue technique comme Akzo Nobel injustement sanctionné en raison de l'impact des matières premières sur ses ventes ou encore Monte Paschi pénalisée par la mise sous surveillance négative de la dette italienne. Nous avons également rajouté la stratégie Europe Rendement avec des valeurs comme Bekaert. Sur les stratégies US, nous avons renforcé la stratégie US Opportunité avec des valeurs très peu corrélées aux indices compte tenu du contexte baissier qui a prédominé l'essentiel du mois de juin. Nous avons continué à surpondérer les secteurs des financières et des industries tout au long du mois. Nous avons vendu trois de nos quatre obligations: BTF 0% 05/04/12, BTNS 3% 12/07/14, et Henkel 4,25% 10/06/13. Nous avons modifié notre allocation sur la partie carte blanche en prenant une partie de nos bénéfiques sur Agir Europe (4,72%). Nous avons renforcé Agir US Dollar (1,98%) et nous avons conservé Agir Euro (2,92%) qui bénéficie de bonnes performances depuis le début d'année. Au final, la performance du physique ressort à -2,76% contre -2,56% pour le MSCI World EUR

➤ **LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT :**

1) SELECTION DES STRATEGIES POUR LA MISE EN PLACE DE TOUT OU PARTIE DES STRATEGIES DISPONIBLES :

- a- La stratégie dite « **Défensif** » ou « **Value** » sélectionne des compagnies permettant une valorisation à long terme tout en minimisant le niveau de risque. Sociétés attractives, risque faible et fondamentaux de qualité.
- b- La stratégie dite « **Régularité** » ou « **Momentum** » sélectionne des compagnies qui permettent de minimiser une dégradation fondamentale et le niveau de risque. Les fondamentaux sont de qualité ce qui permet de palier à des surValorisation. De plus les valeurs sélectionnées ont un fort Momentum technique ce qui limite le risque.
- c- La stratégie dite « **Opportunité** » sélectionne des compagnies à fort Momentum technique et peu corrélées aux marchés, bénéficiant d'une décôte. Sociétés attractives, Momentum technique moyen terme, faible taux de corrélation et risque faible à moyen.
- d- La stratégie dite « **High Correlation** » sélectionne des compagnies présentant un haut niveau de corrélation par rapport à l'indice de référence
- e- La stratégie dite « **Pure Trend** » sélectionne des compagnies présentant uniquement un momentum technique prononcé
- f- La stratégie dite « **Carte Blanche** » sélectionne à la seule initiative du gérant, des compagnies présentant des opportunités dans des configurations particulières identifiées par l'analyse fondamentale, technique et de contrôle de risque et confirmé par l'évaluation globale de l'analyse sectorielle.



2) SELECTION DES ZONES D'INTERVENTIONS POUR CHACUNE DES STRATEGIES :

EUROPE - USA - ASIE

3) SELECTION DES VALEURS :

a- Actualisation du portefeuille sur les valeurs qui ont atteint leur cible par le biais des ventes potentielles présentées et validées par le gérant.

b- Recherche des opportunités pour réinvestir par le biais des achats potentiels à valider par le gérant. Dans le cas où les opportunités ne se présentent pas, la partie disponible est affectée en liquidités à hauteur de 10% maximum, au-delà elle est réinvestie en monétaire.

La combinaison des stratégies a pour objectif de valoriser le capital à long terme en minimisant le niveau de risque du portefeuille. L'investissement se fait dans des valeurs peu corrélées aux marchés et qui bénéficient d'une analyse technique favorable. La tendance des titres est ici haussière, leur évaluation attrayante et la volatilité est contrôlée.

Ce processus prend en compte le PER long terme, la croissance long terme, le ratio d'attractivité (G/PER), la résistance baissière (risque de marché et/ou risques ponctuels) et la résistance aux pressions spécifiques (Bad News).

Le fonds présente un risque de change pour le porteur de parts jusqu'à 100% de son actif mais le gérant aura la possibilité de couvrir ce risque sur la totalité de son portefeuille hors euro.

4) UTILISATION DES DERIVES :

a- Stratégie de couverture de change sur les valeurs libellées en euro. Il s'agit de capter les tendances longues de l'euro face au dollar afin d'apporter le maximum de gain d'opportunité au fonds.

b- Privilégier le dénouement des positions à la clôture par des opérations intraday pour des raisons de frais de courtage ainsi que d'exposition hors ouverture des marchés. Toutefois nous pouvons être amené à nous servir de dérivés stratégiques (hebdo mensuel) dont l'achat ou la vente sont déterminés par un fractal (changement de tendance) sur une base d'analyse macro-économique pour prendre en compte une nouvelle orientation forte des marchés.

A noter que les performances mensuelles réalisées sont calculées sur un actif net moyen du mois. Par contre, lorsque nous avons des positions latentes en fin de mois, la performance des plus ou moins values latentes est calculée en fonction de l'actif net de fin de mois.

Concernant les performances annuelles et semestrielles, l'actif net utilisé dans le calcul du ratio prend en compte la moyenne de l'ensemble des actifs nets quotidiens de la période analysée.



En janvier, Les pertes stratégiques proviennent principalement de couvertures sur le future CAC 40 Janvier réalisées en début de mois à 3828 et 3833 justifiées par le signal minimal d'allocation sur le CAC jusqu'au 13 janvier et coupées lors du roll over. En fin de mois, nous avons 5 lots à l'achat sur le future CAC Février à 4051,5 et 5 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 à 2965. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,81%.

En février, Les pertes stratégiques proviennent principalement d'une exposition sur le future Eurostoxx mars à 3048 que nous avons coupé à 2973 compte tenu du passage en allocation minimale le 21 février sur cet indice. En fin de mois, nous avons 25 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 à 3000 et 15 lots acheteurs sur le future CAC avril à 4127 de prix moyen.. En fin de mois, nous n'avons aucune position sur le future EUR/USD sachant que nous avons réduit notre investissement action en USD. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,15%.

En mars, Les pertes stratégiques proviennent principalement de deux expositions de début de mois sur le future CAC Avril à 4144,5 et 4129,5 positions que nous avons coupées à 4033 pour être en cohérence avec le signal d'allocation minimale sur le MSCI World EUR. En fin de mois, nous n'avons aucune position latente. Nous avons réalisé une performance de positive sur les futures EUR/USD sur la partie intraday compte tenu du fait que le signal est resté tout au long du mois en market neutral. En fin de mois, nous n'avons aucune position sur le future EUR/USD. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de +0,87%.

En avril, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de -0,05% dont +0,15% sur les positions intraday et -0,2% sur les positions stratégiques. En fin de mois, nous avons une position vendeuse de 15 lots sur le future Eurostoxx 50 juin à un prix moyen de 2918 pour couvrir le portefeuille étant donné que nous avons introduit en fin de mois des valeurs alors que les indices actions évoluaient sur des niveaux que nous avons jugés élevés. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de +0,13% dont +0,07% sur la partie intraday. En fin de mois, nous avons 2 lots acheteurs sur le future EUR/USD ouverts à 1,4792. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de +0,08% avec -0,05% de frais.



En mai, Sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de +0,22% dont +0,30% sur les positions intraday et -0,08% sur les positions stratégiques. En fin de mois, nous avons une position vendeuse de 12 lots sur le future Eurostoxx 50 juin à un prix moyen de 2860 pour couvrir le portefeuille étant donné le signal d'allocation minimale sur l'ensemble des indices actions en fin de mois. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de -0,53%. En fin de mois, nous avons 4 lots acheteurs sur le future EUR/USD ouverts à 1,47 suite à la réunion de la BCE de début de mois qui avait conservé son biais hawkish. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,31% avec -0,13% de frais.

En juin, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de +0,38% dont +0,23% sur les positions intraday et +0,15% sur les positions stratégiques. En fin de mois, nous avons une position vendeuse de 9 lots sur le future Eurostoxx 50 septembre à un prix moyen de 2844 pour couvrir le portefeuille étant donné les risques toujours présents sur la dette souveraine sud européenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de +0,33%. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de +0,71% avec -0,16% de frais.

**Récapitulatif des Performances :**

	01/11	02/11	03/11	04/11	05/11	06/11
Agir Monde	+0.90%	+1.33%	-1.67%	+0.79%	-0.80%	-2.05%
Agir Monde Poche physique	+1.71%	+1.48%	-2.54%	+0.71%	-0.49%	-2.76%
Agir Monde Poche Futures (*)	-0.81%	-0.15%	+0.87%	+0.08%	-0.31%	+0.71%
Agir Monde Poche option (*)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Agir Monde Poche dérivés	-0.81%	-0.15%	+0.87%	+0.08%	-0.31%	+0.71%
MSCI World EUR	-0.01%	+2.57%	-3.88%	-0.50%	+0.67%	-2.56%

(*) Calculé à partir des données internes / actif net moyen du mois



EVOLUTION DES INSTRUMENTS FINANCIERS RESULTAT & EXPOSITION DU PORTEFEUILLE

NB : Les données chiffrées sur les gains ou sur les frais en HT ou TTC proviennent des balances comptables du valorisateur ou du récapitulatif des opérations du dépositaire.

AGIR MONDE, créé en décembre 2004, affiche de janvier à juin 2011 une performance de -1.54% alors que dans le même temps l'indice de référence, le MSCI World, baissait de -3.78%.

La sur performance relative s'explique par:

- La fin de l'utilisation des options sur indices depuis fin décembre 2010
- **L'amélioration du process sur les futures (+0.15%)**
- L'apport de performance des futures sur EUR/USD (environ +0.67%)
- **L'utilisation de l'outil AGILIS SELECT permettant une surperformance du physique (environ +1.42% à -2.36% contre -3.78% pour le MSCI World EUR)**

Pour information, Les futures sur le fonds AGIR MONDE ont généré un gain avant les frais de 43209.49 € sur la période (avec 35195.71 de frais TTC). Il n'y a pas eu d'options sur la période

Nous avons une couverture de -14.61% au 30/06/2011.

. La performance des dérivés avec les frais représente 0.41% (en tenant compte d'un actif moyen de 1942088.45 € sur la période).

Le fonds totalise au 30 juin 2011 un actif net de 1727976.78 euros pour 23971 parts en circulation et une valeur liquidative au dernier jour de l'exercice de 72.09 euros.



POUR LA PARTIE PHYSIQUE DU FONDS :

La répartition par stratégies est la suivante au 30/06/2011 :

ACTIONS

1/ Dynamique (Europe)	15.71 %
2/ High Correlation (Europe)	15.44 %
3/ Value (Europe)	15.33 %
4/ Dividende (Europe)	5.41 %
5/ Pure Trend (Europe)	4.34 %
6/ Opportunité (US)	10.45 %
7/ Dynamique (US)	9.90 %
8/ Value (US)	2.50 %
9/ High Correlation (US)	2.82 %

DIVERS

4/ Carte Blanche	9.62 %	représentée par 3 OPCVM
5/ Produits de taux courts	3.17 %	représentés par des TCN < 1 an
6/ Liquidités	5.32 %	

POUR LA PARTIE DERIVES DU FONDS :

A titre d'information, le nombre de contrats futures traités sur la période était de **7679** sur AGIR MONDE, les frais correspondants s'élèvent à 35195.71 euros TTC sur la période. **L'engagement hors bilan (ou exposition des dérivés de futures sur indices et options) était de 14.61 % au 30 juin 2011.**

Le Physique : Vente systématique des titres présents dans le portefeuille qui ne répondent plus aux qualités retenues par la stratégie sélectionnée. Les titres qui ne répondent plus aux critères qualitatifs sont systématiquement arbitrés par d'autres titres.

Les Dérivés :

- les positions **Tactiques** : utilisation des futures sur indices (CAC40, DAX30, EuroStoxx50, MiniNasdaq100, MiniS&P500 et MiniDowJones30) de préférence dans la journée afin d'éviter les positions « over-night » autant que possible.
- les positions **Stratégiques** : utilisation dans le respect des ratios spécifiques aux OPCVM (maximum 10% de liquidités). Si le processus de gestion veut générer plus de liquidité, nous avons recours à une position dite « short » afin de couvrir le physique action demeurant en portefeuille.



COMMISSIONS DE TRANSACTION

Le fonds a supporté au cours de la période 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2011 des frais de transaction de **78754.65 euros TTC** (soit 8.18% de l'actif moyen en pourcentage annuel) dont **52914.49 euros HT** **représentent des commissions de mouvements** (soit 6.57% de l'actif moyen en pourcentage annuel) sur lesquelles **43264.83 euros HT** sont des commissions partageables dont **36327.22 euros HT ont été au bénéfice de la société de gestion de portefeuille.**

Les commissions de transaction ne sont pas auditées par le Commissaire aux Comptes.

Les commissions partageables sont réparties :

Depuis le 1er juillet 2009

- pour les Options à hauteur de 75% pour la société de gestion et 25% pour le dépositaire.
- pour les Actions à hauteur de 86% pour la société de gestion et 14% pour le dépositaire.
- pour les contrats Futures, la répartition est de 86% pour la société de gestion et de 14% pour le dépositaire.

Depuis le 28 mai 2010

- pour les Options à hauteur de 60% pour la société de gestion et 40% pour le dépositaire.

A titre d'information, les frais de transactions TTC représentent 8.18% de l'actif moyen sur la période dont 6.57% pour les commissions de mouvement (en pourcentage annuel).

FRAIS DE GESTION DIRECT & INDIRECT

Les frais de gestion directs fixes sont de 2% annuels.

Le fonds n'a pas encore été soumis à des frais de gestion variable (semestre) : le fonds enregistre au 30/06/2011 une provision de surperformance de 819.45 € bien que le fonds à fin juin 2011 ne surperforme pas l'indice de référence. Cette provision de 819.45 € a crû depuis le mois de janvier 2011). A titre indicatif, la commission de surperformance est prélevée sur les rachats de parts lorsque le fonds surperforme l'indice de référence durant l'exercice, avec une performance positive. La provision citée résulte des rachats de parts lorsque le fonds surperforme l'indice de référence.



POLITIQUE DU GESTIONNAIRE EN MATIERE DE DROIT DE VOTE

Depuis fin 2006, la société Agilis Gestion fait appel au prestataire de vote Ivov. Le vote aux assemblées générales est effectué dans le cadre de la gestion OPCVM avec un seuil de détention de 0.05% de la capitalisation pour les sociétés dont le siège se trouve hors zone Euro. Sinon, tous les votes impliquant des valeurs européennes (zone euro) sont systématiquement effectués.

Toutefois, Agilis Gestion se réserve le droit de ne pas voter et d'en notifier les raisons lorsque l'assemblée des actionnaires a lieu dans un pays pour lesquelles les frais supportés sont trop importants ou l'exercice des droits de vote est particulièrement compliqué. En effet, l'exercice peut être excessivement coûteux lors de l'existence de frais entre les différents dépositaires présents dans la relation ou lors de frais occasionnés par les particularités propres à chaque pays.

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE

- **Nouveauté dans le process depuis janvier 2011 : utilisation de l'outil AGILIS SELECT appliquant les principes suivants :**
 - Nous recherchons un panel de stratégies que nous allons adapter en fonction des caractéristiques du fonds, de la phase d'allocation et cycles de marchés et du nombre de valeurs disponibles par stratégie lors de la mise à jour
 - Le gérant **peut construire son portefeuille à travers 3 bases :**
 - **STOXX 600 GPRV**
 - **SP500 GPRV**
 - **SBF120 GPRV**
- **Les mises à jour de ces bases se feront toutes les deux semaines**
 - L'univers comprend 1140 actions regroupant des univers concentré et choisis par le gérant lui-même en fonction de ses besoins. En l'occurrence
 - DOW Jones Stoxx 600
 - SP500
 - SBF120 (comprenant 40 valeurs françaises en plus de celles incluses dans le DJ Stoxx 600)
 - Au préalable, avant de mettre à jour chacune des 3 bases, le gérant devra mettre à jour les fichiers suivants :
 - STOXX600 Bear Market
 - SP500 Bear Market
 - SBF120 Bear market



Ces fichiers mis à jour permettront de définir le niveau de risque de la valeur (low, medium ou high risk)

- La périodicité de rotation se fera en fonction de la volonté du gérant
- Le principe d'entrée/sortie se fera en fonction des valeurs retenues par la stratégie en question et/ou des cycles de marchés à appliquer et l'on devra vendre les valeurs dès lors qu'elles ne sont plus incluses dans la stratégie ou si le signal d'allocation est altéré. Les investissements actions et expositions sont régulés en fonction de 5 phases (achat/allocation maximale/neutral/allocation minimale/vente) et 3 cycles (uptrend/market neutral/downtrend)

Grille d'allocation

	Investissement action	Exposition action
Achat	100%	200%
Allocation maximale	100%	100%
Neutral	80%	80%
Allocation minimale	60%	60%
Vente	60%	0%

- 5 critères permettront de donner une notation globale à la valeur :
 - La croissance
 - La valorisation ou Value
 - La rentabilité et l'analyse de la dette
 - Le niveau de risque
 - L'analyse technique
- En fonction de certains critères précis qui seront fixés une fois pour toutes, nous avons retenu 7 stratégies :
 - Défensif Sécurité
 - Défensif Rendement
 - Dynamique
 - High Correlation
 - Pure Trend
 - Opportunité
 - Value



Stratégies	Croissance	Valorisation	Profitabilité	Risque	Analyse Technique
Défensif Sécurité		Croissance/ PE >1		Risque faible	
Défensif Rendement		Rendement > 3% et Croissance/ PE >1	Croissance ROE estimé positive	Risque faible à modéré	
Dynamique	Croissance des BPA estimées positive			Ratio d'information positif Risque modéré à élevé	
High Correlation				Ratio d'information positif, Alpha positif et Beta > 1.4	
Pure Trend					RSI <30, Cours inférieur à la bande bollinger inférieure et performance relative négative
Opportunité				Bear market < -50, taux de corrélation < 0.6	
Value		PE estimé actuel < PE estimé 1 mois Croissance/PE > 0.8		Ratio d'information positif et Risque faible	

CHANGEMENTS A VENIR

- Le fonds AGIR MONDE va fusionner avec le fonds AGIR US DOLLAR sur la valorisation du 21/07/2011. Le fonds AGIR US DOLLAR n'existera plus après cette date.



PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Cette procédure a pour objet de décrire les contrôles mis en place afin de s'assurer de la meilleure sélection des intermédiaires dites « Best Selection » conformément à l'article L533.18 du Code monétaire et Financier.

Procédure Générale

1- Périodicité de revue de la Best Selection

- Au moins une fois par an, il est procédé à un mécanisme de mise en concurrence de l'ensemble des intermédiaires : Broker, teneur de compte, dépositaire.
- Dans ce cadre, sur chaque segment de produit distribué par AGILIS GESTION, il est procédé à un appel d'offres entre au moins 3 prestataires ;
- A chaque fois qu'un prestataire revoit sa grille tarifaire ou qu'un nouveau prestataire propose ses services, il est procédé par le Contrôle interne et par la gestion à une nouvelle évaluation.

2- Méthodologie

- Pour chaque prestataire, Agilis Gestion remplit la Fiche de Sélection ou d'évaluation appropriée selon les modalités fournies avec la Fiche mettant en avant le prix proposé, la rapidité des transactions, le niveau du dispositif de contrôle interne.
- Dans ce cadre, la personne en charge de la relation avec l'intermédiaire se charge de réunir l'ensemble des documents permettant de procéder à l'évaluation
- Un comité de Sélection, composé d'un représentant de la DG, un des Gérants et un du Contrôle interne, se réunit pour discuter de manière contradictoire les réponses apportées et finaliser une position : candidature retenue, candidature non retenue, demande de documents complémentaires



3- Conduite à suivre par le Contrôle interne (contrôles 1^{er} niveau)

Le contrôle interne s'assure dans le cadre de la procédure de Best Sélection :

- De la qualité du dispositif de suivi des risques Cela concerne l'existence d'une politique de risque chez la contrepartie et la capacité à prévenir rapidement le contrôle interne d'Agilis en cas de prise de risque inconsidéré ou en cas de risque juridique
- De la qualité du dispositif de conformité : cela concerne l'existence de procédure de déontologie, de prévention du blanchiment et de prévention des conflits d'intérêts chez la contrepartie.
- Du respect du dispositif MIF : cela concerne le degré de mise en œuvre de la MIF : segmentation des coûts, affichage des politiques, capacité à auditer la contrepartie,...
- De la Traçabilité de la piste d'audit : cela concerne la qualité des réponses apportées en cas de questionnement du contrôle interne : niveau des contacts avec le contrôleur interne de la contrepartie, rapidité des informations transmises, pertinence des réponses apportées,...

Points de Contrôle de second niveau

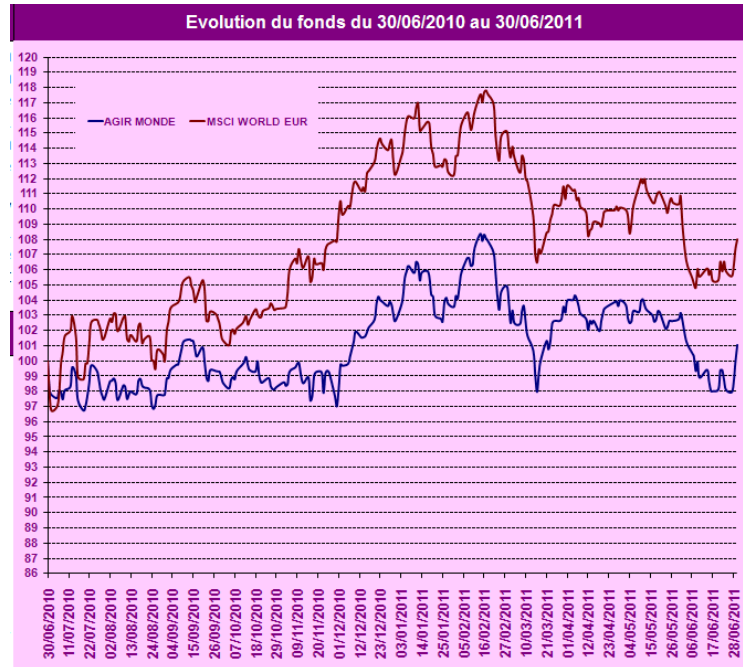
1. Agilis Gestion procède à un contrôle de second niveau pour s'assurer que toutes les contreparties sont bien passées via le processus de Best Sélection
2. Le contrôle s'assure de la réalité du processus de mise en concurrence
3. Le contrôle s'assure de l'absence de conflit d'intérêt d'AGILIS GESTION dans le processus de mise en concurrence
4. Le contrôle s'assure de la cohérence des choix des intermédiaires et sur le fait que le choix effectué correspond bien à la meilleure sélection sur le segment analysé.
5. En cours d'année, le contrôle s'assure que l'opérateur avec lequel AGILIS GESTION travaille le plus est celui qui a les meilleurs critères et les meilleures conditions tarifaires.

En conclusion les prestataires utilisés au cours de la période juillet 10 –juin 11 ont été :-

- CMCICSecurities ;
- BCG CANTOR;
- MFGLOBAL ; ;
- BLOOMBERG (tradebook);
- MERRILL LYNCH
- MITSUBISHI



PERFORMANCES SUR LE PREMIER SEMESTRE 2011



Source : Agilis Gestion

	Performance janvier à juin 2011
AGIR MONDE*	-1.54%
Indice de référence	-3.78% (dividendes non réinvestis)

Indice de référence : MSCI World EUR

*Le fonds AGIR MONDE capitalise les revenus. La performance de l'OPCVM est calculée coupons nets réinvestis. En revanche, celle de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués.

A titre d'information la performance sur 5 ans du fonds AGIR MONDE au 30/06/2011 est de : **-33.72%** et la performance de l'indice de référence MSCI WORLD EUR sur la même période est de **-8.98%**.

Avertissement : Le présent document est fourni à titre d'information et ne présente aucun caractère contractuel. Une attention particulière a été portée quant à la nature claire et non trompeuse des informations fournies dans le présent document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances correspondent à celles de l'OPCVM, la performance individuelle de chaque client dépendant de sa date d'entrée dans le profil. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et qu'il est susceptible d'évoluer.

La société de gestion tient à disposition des porteurs de parts : les attestations des commissaires aux comptes, le rapport de vote ou tout rapport lié à l'activité de gestion de ce



AGILIS GESTION

fonds: Ces documents sont soit transmis par courrier à la demande expresse des porteurs de parts, ou mis à disposition au siège de la société de gestion.