



« FCP AGIR PLUS »

RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL
Du 1^{er} juillet 2011 au 30 décembre 2011

RAPPEL DE LA SITUATION BOURSIERE
JUILLET 2011 – DECEMBRE 2011

1) Juillet – Septembre 2011 : Les marchés plient face à l'immobilisme politique en zone euro pour résoudre la crise de la dette

En juillet, En juillet, les marchés de taux ont profité de l'aversion au risque des investisseurs avec une progression de +0,22% de l'indice EuroMTS 3-5 ans en juillet. Des tensions palpables sur les spreads CDS des souverains italiens, grecs et portugais se sont accompagnées de tensions des taux italiens grimpant de près de 100 bps en un mois à 5,86%. La Banque centrale européenne a décidé de porter quant à elle ses taux directeurs de 1,25% à 1,5% dans un contexte de vive tension autour de la dette portugaise, récemment dégradée par Standard & Poor's. Au-delà de la question des CDS, la portée juridique du plan d'échange proposé par la France a impliqué selon Standard & Poor's une faillite sélective de la Grèce. De son côté, le bund allemand a été considéré comme l'investissement refuge avec une détente de 50 bps à 2,53% sur un mois. Outre-atlantique, la Réserve Fédérale a déclaré que le QE2 a eu les effets voulus: à savoir réduire le risque de déflation et le soutien à l'économie et a rejeté les hypothèses d'un QE3 ce qui a soutenu les marchés obligataires en sus de mauvaises statistiques macro économiques comme le ralentissement de la croissance US réduite à 1,3% au deuxième trimestre contre 1,9% précédemment. Sur les marchés actions, les indices ont subi de plein fouet le risque inhérent à la dette (Eurostoxx50: -6,25%, SP500: -2,15%) ce qui a impacté en premier lieu les valeurs financières : les résultats de Santander ont à ce titre mis en évidence la poursuite de la détérioration du crédit en Espagne. Le secteur industriel et de la chimie ont également été sous performant: Clariant étant très négativement impactée par le ralentissement dans l'industrie, la hausse des coûts des matières et la force du franc suisse. Outre atlantique, les poids lourds du Dow Jones ont bien résisté à la frénésie baissière avec de bonnes publications dans le secteur automobile: le constructeur Ford a publié des résultats positifs avec un chiffre d'affaires en hausse de 13% et un profit opérationnel en progression de 9% sur un an, toutes les régions du monde étant désormais bénéficiaires. Le secteur de la construction a en revanche pâti des événements japonais comme 3M.



En août, les marchés de taux ont profité de l'aversion grandissante au risque des investisseurs avec une progression de +2,31% de l'indice EuroMTS 3-5 ans. Les tensions observées le mois dernier sur les spreads CDS des banques européennes et des dettes souveraines se sont accentuées avec des taux grecs 10 ans au-delà des 17% en fin de mois tandis que le Bund allemand a été le refuge ce mois-ci avec un rendement du Bund à 2,21% fin août. Par ailleurs, le mouvement de panique observé sur les rendements espagnols et italiens qui ont dépassé le seuil jugé critique des 6% début août, et les tensions sur le marché interbancaire ont également pesé. D'autre part, le chiffre décevant sur la production industrielle en France en juin, couplé à une croissance nulle au deuxième trimestre et une réunion de crise à l'Elysée, destinée à prendre les mesures nécessaires pour que la France respecte ses prévisions de déficit budgétaire, ont mis de l'huile sur le feu. L'écartement du spread CDS 5 ans de la France a atteint durant le mois un niveau record à 175 bps. Outre-atlantique, la Réserve Fédérale n'a pas exclu d'intervenir de façon massive sans toutefois identifier les mesures exceptionnelles qu'elle pourrait mettre en place. Ces dernières pourraient être le rachat de titres obligataires de long terme (10 à 30 ans) ou la mise en place d'un Quantitative Easing 3. Sur les marchés actions, les indices ont subi de plein fouet (Eurostoxx50: -13,79%, SP500: -5,68%) le retrait du AAA des Etats Unis par S&P; les valeurs financières en Europe ont plié sur fond de craintes d'incapacité de leurs filiales US à maintenir un niveau de liquidité adéquat. D'autre part, les mauvaises nouvelles se sont enchaînées sur les utilities allemandes avec RWE qui a publié des chiffres inférieurs au consensus, avec un résultat net récurrent en repli de 39% au premier semestre; les sociétés suisses (Holcim, Geberit, Straumann) ont publié en dessous des attentes, ou ont revu leurs perspectives à la baisse, en raison de la vigueur du franc suisse. Aux Etats Unis, le déclin des indicateurs ISM et de la confiance du consommateur à 44,5 en août ont affecté les valeurs industrielles comme General Electric.

En septembre, les marchés de taux sur la partie core de la zone euro (Allemagne, France, Pays Bas) ont profité de l'aversion importante au risque des investisseurs alors que la dégradation de la note de l'Italie par S&P à A a provoqué une forte tension des taux longs italiens si bien que l'indice EuroMTS 3-5 ans finit le mois sur un retrait de -0,17%. La question de la dette grecque continue à dominer la situation financière européenne. La Banque centrale européenne a poursuivi ses achats d'obligations sur le marché secondaire. Par ailleurs, les tensions demeurent sur le marché interbancaire européen et certaines institutions rencontrent des difficultés pour assurer leur financement à court terme. L'annonce d'un accord entre la Fed, la BCE, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque Nationale Suisse prévoyant la mise à disposition par la Fed sur trois mois d'un montant non plafonné de dollars est un élément de solution à court terme.



D'autre part, les derniers indicateurs PMI en Europe indiquent une poursuite de la détérioration des perceptions des entreprises. L'indice composite de la zone euro résume le phénomène en déclinant de 50,7 à 49,2, son niveau de l'été 2009. Sur les marchés actions, la tendance baissière s'est renforcée (Eurostoxx50: -5,32%, Dow Jones: -6,03%). Sur le vieux continent, les banques françaises ont été massivement attaquées avec le problème de financement en dollar de BNP Paribas, Crédit Agricole a annoncé sa volonté de réduire la voilure, notamment dans les activités de banque de financement et d'investissement; au sein du secteur de l'assurance, AXA envisagerait de céder son pôle de Private Equity (28 milliards d'euros d'actifs). Outre Atlantique, Ben Bernanke a dévoilé son dispositif, baptisé Operation Twist, pour faire baisser les rendements longs sur les Treasuries. Avec un programme de vente de 400 milliards de dette court terme (inférieure à 3 ans) pour racheter un montant équivalent de dette long terme (6-30 ans), la Fed va allonger (plus qu'anticipé) la durée de son portefeuille de titres d'Open Market (SOMA). Néanmoins, ces annonces n'ont pas permis de soutenir les valeurs bancaires pénalisées par la dégradation de la note de Wells Fargo et Bank of America par Moody's. Dans le secteur immobilier, Lennar affiche une baisse de 30% de son bénéfice sur le troisième trimestre fiscal.

2) Octobre 2011 : La résolution du conflit libyen et le sommet du 26 octobre rassurent les investisseurs

En octobre, les marchés de taux ont pâti du phénomène "risk on" avec une moindre aversion au risque des investisseurs alors que le spread CDS 5 ans France-Allemagne a bondi à près de 120 bps après la mise sous surveillance par Moody's de la dette française. La dette italienne a subi également des tensions importantes avec un taux 10 ans au-delà des 6% en raison des doutes sur la capacité du gouvernement italien à mettre en place des mesures d'austérité. Certaines bonnes statistiques ont également expliqué cette hausse des rendements comme la hausse de la production industrielle de 5,3% en août si bien que l'EuroMTS a reculé -1,18% sur le mois. Sur les marchés actions, la tendance s'est inversée avec un rebond technique permis grâce à l'interventionnisme du couple franco-allemand qui se faisait attendre depuis plusieurs semaines au sujet de la crise de la dette (Eurostoxx50: +9,43%, Dow Jones: +9,54%). Le sommet du 26 octobre dernier envisage un renforcement du FESF à 1000 milliards EUR et la prise en charge par les créanciers privés (banques) de 50% de leur créance si bien que la dette publique grecque représentera 120% du PIB en 2020 contre 173% initialement. L'accord prévoit également un nouveau plan de 100 milliards EUR associant FMI et UE d'ici fin 2011. Les valeurs financières et en particulier les banques françaises ont profité de la révision à la baisse des estimations de besoins de recapitalisation en particulier le Crédit Agricole (dont les besoins sont nuls). Les résultats du troisième trimestre ont été mitigés en particulier dans les industries comme Schneider qui évoque ainsi une décélération de la croissance en Europe de l'ouest, et revoit à la baisse son objectif de marge opérationnelle (de 15% à 14%) en raison d'un mix négatif. Outre-atlantique, les valeurs technologiques ont amené le rebond avec Google dont le chiffre a sensiblement progressé au troisième trimestre



grâce à Google + tandis que JP Morgan a rassuré les investisseurs sur la qualité du crédit et la progression de ses prêts commerciaux à +3,4% en séquentiel.

Enfin, le dernier comité du FOMC laisse entrevoir des mesures supplémentaires accommodantes pour soutenir l'économie en plus du plan de relance de B.Obama de 447 milliards USD axé sur les infrastructures et la réduction des taxes pour les classes moyennes.

3) Novembre-Décembre 2011 : L'instabilité politique en Italie et en Grèce et les menaces sur les pays AAA annihile le rally de fin d'année malgré les interventions des banques centrales

En novembre, les marchés de taux ont connu un double phénomène se caractérisant par une détente des taux courts avec un Euribor 3 mois passant à 1,47% (-12 bps) suite à la baisse des taux de la BCE par Mario Draghi à 1,25%. D'autre part, les taux longs se sont tendus avec une hausse de 25 bps du rendement 10 ans en zone euro à 2,28%. Les conditions de marché ont continué à se tendre autour de la dette souveraine française ce qui a impacté négativement le FESF. Le spread OAT/ Bund a dépassé les 2% pour la première fois depuis plus de 20 ans. Les taux italiens 10 ans se sont envolés au-delà des 7% alors que la dette italienne est la première dette en Europe détenue par les banques. Pour ne pas bloquer le circuit du financement bancaire, la BCE continue d'offrir une liquidité suffisante avec un total d'achat de 187 milliards euros. Sur les marchés actions, la micro économie est longtemps passée au second plan par rapport aux changements politiques intervenus en Grèce (démission de Papandréou), en Italie (remplacement de S.Berlusconi par M.Monti) et la nécessité d'accélérer les mesures d'austérité. Les indices actions ne sont repartis à la hausse qu'en toute fin de mois suite à la baisse du taux de réserve obligatoire en Chine et à l'action coordonnée de toutes les banques centrales pour réduire le coût de financement en dollar via les taux de swaps. Sur le front des valeurs, les valeurs financières ont une nouvelle fois sous performé comme Unicredit victime de résultats décevants l'opérationnel étant pénalisé par la hausse des provisions, la stagnation des crédits et le recul des dépôts. Les valeurs du tourisme ont également souffert comme Thomas Cook en proie à des difficultés financières sévères. Les fusions acquisitions sont néanmoins demeurées nombreuses avec notamment le possible rachat des actifs en mer du Nord de RWE par Centrica. Aux Etats Unis, les valeurs technologiques ont soutenu la tendance à l'image de Hewlett Packard qui a publié des résultats du troisième trimestre en ligne et a annoncé un retour sur son cœur de métier. Dans la santé, Medtronic a réaffirmé ses perspectives pour 2012. Seules les valeurs bancaires ont pâti des craintes autour du désaccord quant au Supercommittee pour réduire la dette US.



En décembre, les marchés de taux ont profité du mouvement fly to quality courant décembre avec une détente sur l'ensemble de la courbe: les taux courts ont décliné avec un Euribor 3 mois passant à 1,35% (-12 bps) suite à la baisse des taux de la BCE par Mario Draghi à 1% et à la mise en place du dispositif LTRO (long term refinancing opérations) sur des opérations de prêts au-delà de 13 mois. D'autre part, les taux longs se sont détendus avec une baisse de 45 bps du rendement 10 ans en zone euro à 1,82%. La BCE a alloué 489 milliards EUR de liquidités à échéance d'un peu plus de trois ans à 523 banques. Le marché obligataire a également bénéficié du plan d'austérité mis en place en Italie avec 24 milliards EUR d'ajustements budgétaires pour assurer l'équilibre des comptes en 2013; il a également profité des bonnes adjudications de fin mois avec une émission 10 ans BTP sous les 7%. Outre-atlantique, les taux obligataires se sont également détendus de 19 bps à 1,88% suite à un chiffre de la production industrielle en recul de -0,2% en novembre. Les indices actions américains ont une nouvelle fois surperformé ceux du vieux continent et en particulier le Dow Jones (Dow Jones: +1,43%, Eurostoxx50: -0,60%, SP500:+0,85%). En Europe, les valeurs financières ont été pénalisées par les mesures de deleveraging: le Crédit Agricole a émis un avertissement sur résultat avec de lourdes dépréciations (2,5 milliards EUR) l'obligeant à renoncer au versement d'un dividende pour 2011. Les valeurs cycliques de l'automobile ont également été impactées avec des pertes lourdes attendues chez Peugeot. Outre-atlantique, les indices ont été soutenus par de nombreuses introductions en bourse (Michael kors, Zynga), les commandes d'Etihad auprès de Boeing, le rebond de 38% des commandes de KB Home pour le compte du quatrième trimestre 2011. Seules les valeurs technologiques ont sous performé comme Oracle dont les comptes pour le deuxième trimestre 2012 ont été inférieurs aux attentes.

En conclusion, l'indice MSCI World EUR a reculé de -0.78% sur le semestre tandis que l'EuroMTS 3-5 ans a grimpé de 1.69% avec d'un côté négatif la situation européenne : quasi faillite de la Grèce, doutes sur un risque domino pouvant affecter des pays comme l'Italie contrainte de mettre en place des mesures drastiques pour adapter son déficit budgétaire aux normes européennes. Outre-atlantique, en dépit de la perte du AAA, la volonté de la FED à maintenir ses taux directeurs bas jusqu'à mi 2013 a permis un redressement progressif de l'économie avec des demandes d'allocation chômage en dessous des 400 000 en fin d'année si bien que les indices actions US ont fini l'année en territoire positif contrairement à leurs homologues européens. En fin d'année, même les pays AAA sont désormais susceptibles d'être dégradés par les agences de notation et en particulier la France. Dans la perspective d'une année 2012 qui sera d'abord électorale avec les élections présidentielles en France et aux Etats Unis, l'enjeu de cette année sera en Europe de mettre en place et de renforcer financièrement des mécanismes tels que le FESF puis le MES fin 2012 afin de suppléer les interventions d'une BCE qui sera sollicitée grandement par les établissements bancaires et les Etats. Outre-atlantique, le potentiel de hausse de marges des entreprises étant particulièrement limité, les entreprises devront relancer leurs dépenses d'investissement et trouver de nouveaux relais de croissance pour ne pas compter uniquement sur leur croissance interne.



RAPPEL DE L'OBJECTIF DE GESTION

Agir PLUS est un fonds diversifié international dont l'objectif est de réaliser une performance absolue supérieure à celle de son indice de référence (50% MSCI World et 50% EURO MTS 3-5ans) sur la période recommandée, grâce à une gestion active discrétionnaire.

Le Portefeuille est investi à hauteur de 50% en actions européenne et/ou internationale et 50% en obligations. La pondération actions pourra varier entre 40% et 60% du portefeuille, il en est de même pour la partie sur les marchés de taux. Le risque de change peut-être neutralisé sur les devises hors Euro.

Le FCP pourra être couvert et/ou exposé aux risques de baisse ou de hausse des marchés actions/obligations à hauteur d'une fois l'actif.

POLITIQUE DE GESTION SUIVIE & ANALYSE DES MODIFICATIONS APPORTEES AU PORTEFEUILLE

- **Evolution de la partie physique actions et taux :**

En juillet, nous sommes restés en phase d'allocation maximale la majeure partie du mois sur le MSCI World EUR jusqu'au 26 juillet où le MSCI World EUR est passé en allocation minimale. Or, il est important de noter que le fonds Agir Plus a absorbé le fonds Agir Euro le 21 juillet dernier ce qui nous a empêché d'intervenir sur notre portefeuille du 14 au 21 juillet. Une harmonisation pourrait donc intervenir dans les prochaines semaines pour équilibrer les lignes et mettre en adéquation les stratégies avec les signaux d'allocation. Au niveau des stratégies, compte tenu des craintes sur le plafonnement de la dette américaine, nous avons allégé la stratégie US Dividende en prenant nos bénéficiaires sur des valeurs comme Lockheed Martin. Sur les stratégies en EUR, nous avons renforcé la stratégie Europe Value durant le mois étant en phase d'allocation maximale avec des valeurs bénéficiant d'une décote significative de leur PE comme Ericsson fortement sanctionnée suite à sa publication. Sur les taux, nous avons commencé à vendre en fin de mois suite à la fusion avec Agir Euro certaines obligations pour harmoniser le portefeuille prenant nos bénéficiaires sur la corporate Gazprom 8,125% 2015 pour rester en-dessous du ratio de 25% d'emprunts privés; nous sommes sortis des obligations en USD comme Chili 5,5% 2013 et du T Bill 0% Avril 2012 pour nous prémunir du risque relatif à la dette américaine. Sur la partie Carte Blanche, nous avons conservé et renforcé les fonds Agir Europe (4,80%) et Agir Monde (4,83%). Au final, la performance du physique a été de -3,26% contre -0,39% pour l'indice de référence impacté par notre trop forte allocation que nous n'avons pu diminuer compte tenu de la fusion avec Agir Euro.



En août, après un début de mois en allocation minimale sur le MSCI World EUR, nous avons procédé à certains ajustements suite au passage de l'indice en market neutral le 25 août puis en allocation maximale en fin de mois. Suite à la fusion avec le fonds AGIR EURO le mois dernier, nous avons d'abord réduit le nombre de lignes de 43 à 36; nous avons sorti les stratégies Europe Pure Trend et Europe Opportunité du fait du signal d'allocation maximale. Sur la partie US, de même nous avons sorti les stratégies US Opportunité et US Dividende pour être en adéquation avec le signal d'allocation. Sur les taux, nous avons pris nos bénéfiques sur deux emprunts privés Pemex 5,5% 2025 et Alstom 4% 2014 ce dernier emprunt provenant de l'ex fonds AGIR EURO; nous avons profité de la baisse des marchés pour nous renforcer sur la convertible Arcelor Mittal 7,25% 2014 adoptant une stratégie "buy and hold" sur les convertibles. Sur la partie Carte Blanche, nous avons conservé et renforcé les fonds Agir Europe (4,86%) et allégé Agir Monde (4,08%) pour respecter le seuil des 10% d'OPCVM. Au final, la performance du physique a été de -6,67% contre -2,57% pour l'indice de référence. Cette décision résulte du fait que nous sommes capés à 25% en emprunts privés et convertibles sur notre fonds et que le mouvement fly to quality a commencé à reprendre mi-août.

En septembre les nombreux changements d'allocation sur le MSCI World EUR nous ont incités à abaisser notre mouvement de rotation et surtout à augmenter proche des maxima le niveau des liquidités. Sur les poches actions, nous avons allégé la stratégie Europe Value en prenant nos bénéfiques sur des valeurs comme Adidas ou SGL Carbon. Nous avons dans le même temps inséré deux stratégies plus adaptées à un contexte baissier: une stratégie Europe Défensif avec des valeurs à faible risque telles que Danone et Henkel et une stratégie Europe Pure Trend avec des valeurs survendues techniquement comme Eiffage et Cap Gemini. Sur la partie actions US, nous avons réduit la voilure sur la stratégie US Value. Sur les taux, la seule opération du mois a été l'achat du T Bill 0% 26/07/12 pour sécuriser le portefeuille et profiter de la hausse du billet vert avec la crise de la dette en zone euro. Sur la partie Carte Blanche, nous avons renforcé les fonds Agir Europe (5,04%) et laissé inchangé Agir Monde (3,89%). Au final, la performance du physique a été de -2,02% contre -1,18% pour l'indice de référence.

En octobre, nous sommes passés en phase d'allocation maximale sur le MSCI World EUR le 6 octobre dernier ce qui nous a incités à alléger les stratégies plus adaptées à un contexte baissier de marché comme la stratégie Europe Défensif que nous avons sorti complètement. Nous avons ainsi pris nos bénéfiques sur des valeurs comme DNB Nor ou encore des valeurs pétrolières comme PGS. La hausse de la monnaie unique nous a convaincu d'autre part de profiter de la faiblesse du billet vert pour renforcer la proportion de stratégies US et notamment les plus adaptées à un contexte haussier comme US Dynamique. Nous avons ainsi acheté des valeurs comme Baker Hughes. Sur les taux, nous avons pris nos bénéfiques sur deux emprunts d'Etat Chili 3,875% 2020 et DTB 0% 30/03/12. Nous avons allégé l'obligation convertible Arcelor Mittal 7,25% 2014.



Au niveau des achats, nous avons sélectionné l'obligation corporate PPR 7,75% 2014 et avons ajouté deux govies peu sensibles à la crise de la dette en EUR: Autriche 4,35% 2019 et Finlande 3,875% 2017. Sur la partie Carte Blanche, nous avons allégé le fonds Agir Europe (5,01%) pour respecter le ratio de détention de 10% et renforcé Agir Monde (4,63%) qui bénéficie de son apport en fonds émergents externes. Au final, la performance du physique a été de +5,27% contre +2,44% pour l'indice de référence

En novembre, nous sommes passés en phase d'allocation minimale sur le MSCI World EUR le 9 novembre dernier ce qui nous a incités à réduire la voilure avant de repasser en allocation maximale en fin de mois. D'autre part, nous devons signaler que suite à la défaillance de notre ex broker MF Global, des opérations effectuées en octobre ont été annulées (ventes de CVS Caremark, Humana et Provident Financial et achat de Baxter International). Nous avons diversifié nos stratégies en ajoutant tant sur la partie Europe que les stratégies US des stratégies "Défensif" et "Opportunité" afin d'être pleinement investi pour respecter notre signal d'allocation mais de manière prudente compte tenu des menaces grandissantes sur le AAA français. Sur les taux, nous avons profité de la hausse du billet vert pour prendre nos bénéfices sur le T Bill 0% 26/07/12 que nous avons remplacé par un emprunt souverain mexicain en EUR échéance 2013; nous avons profité des liquidités générées sur les ventes d'actions en début de mois pour acheter une convertible Cap Gemini 3,5% 01/01/2014. Sur la partie Carte Blanche, en vue de l'absorption d'Agir Monde par Agir Europe, nous avons allégé Agir Monde (2,79%) pour renforcer Agir Europe (5,6%). Au final, la performance du physique a été de -1,06% contre -0,88% pour l'indice de référence.

En décembre, nous avons eu la majorité du mois un signal d'allocation maximale sur le MSCI World EUR si bien que nous avons renforcé nos stratégies les plus dynamiques dans le courant du mois. Nous avons profité de la hausse du billet vert pour prendre nos bénéfices sur les stratégies US les plus défensives sur des valeurs comme Becton Dickinson ou Walgreen. Nous avons dans le même temps renforcé considérablement la stratégie Europe Dynamique avec un nombre important de valeurs libellées en GBP afin de profiter du refuge que constitue le Royaume Uni vis à vis de la zone euro. Au niveau des secteurs, nous avons surpondéré les secteurs cycliques comme les services aux consommateurs et le secteur pétrole & gaz. Sur les taux, nous avons allégé la partie emprunts d'Etat profitant de la détente de ce mois-ci pour prendre nos bénéfices sur l'emprunt Finlandais 3,875% 2017. Sur la partie Carte Blanche, en vue de l'absorption d'Agir Monde par Agir Europe, nous avons totalement sorti Agir Monde pour renforcer Agir Europe (8,12%). Au final, la performance du physique a été de +1,27% contre +3,36% pour l'indice de référence

**Récapitulatif des Performances:**

	07/11	08/11	09/11	10/11	11/11	12/11
Agir Plus	-3.20%	-8.85%	-2.30%	+3.51%	-1.92%	+0.86%
Agir Plus Poche physique	-3.26%	-6.67%	-2.02%	+5.27%	-1.06%	+1.27%
Agir Plus Poche futures (*)	+0.05%	-2.18%	-0.28%	-1.76%	-0.86%	-0.41%
Indice de référence	-0.39%	-2.57%	-1.18%	+2.44%	-0.88%	+3.36%

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

➤ 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) et le ratio d'information.

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 dollar. 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- Nous privilégions 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.

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 juillet, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de +0,04%, dont +0,29% sur la partie intraday et -0,25% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent d'expositions sur futures Eurostoxx50 septembre à 2825 et 2859 que nous avons coupées le 21 juillet suite à l'accord sur le deuxième plan d'aide à la Grèce. En fin de mois, nous n'avions aucune position latente. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de +0,01%. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de +0,05% avec -0,1% de frais.

En août, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de -2,34%, dont +1,39% sur la partie intraday et -3,73% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent d'expositions sur futures Eurostoxx50 septembre à 2558, 2567, 2674, et 2651 que nous avons coupées durant le rebond technique précédant la réunion du 26 août à Jackson Hole. En fin de mois, nous avions 2 lots vendeurs sur le future Emini SP500 à 1191,25 et 12 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 septembre à 2276,50 de moyenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de +0,16% et nous avons en fin de mois deux positions longues à 1,4402 sur l'échéance septembre. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -2,18% avec -0,35% de frais.

En septembre, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de +0,28%, dont +1,52% sur la partie intraday et -1,24% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent de couvertures sur futures Eurostoxx50 septembre à 2174, 2031, 2073 et 2090 que nous avons coupées durant le roll over le 16 septembre dernier. En fin de mois, nous avions 12 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 décembre une moyenne de 2032 et 6 lots acheteurs sur le future Emini SP500 décembre à 1145,67 de moyenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de -0,56% et nous avons en fin de mois trois positions longues à 1,3436 sur l'échéance décembre. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,28% avec -0,39% de frais.

En octobre, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de -1,77%, dont +0,89% sur la partie intraday et -2,66% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent de couvertures sur futures Eurostoxx50 décembre à 2099, 2155 et 2011 que nous avons coupées juste avant le sommet européen du 26 octobre pour être en adéquation avec nos signaux d'allocation; une autre couverture sur le CAC40 futures novembre ouvert à 3072 a été coupé en fin de mois à 3306. En fin de mois, nous avions 9 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 décembre une moyenne de 2282 et 2 lots vendeurs sur le future Emini SP500 décembre à 1135,13 de moyenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de +0,01% et nous avons en fin de mois une position longue à 1,3976 sur l'échéance décembre. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -1,76% avec -0,32% de frais.



En novembre, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de -0,84%, dont 1,97% sur la partie intraday et -2,81% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent d'expositions sur futures Eurostoxx50 décembre à 2322 et 2324 que nous avons coupées à 2218, 2165 et 2223. En fin de mois, nous avons 5 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 décembre à 2148 et 25 lots vendeurs sur le future CAC40 décembre à 2909,78 de moyenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de -0,02% et nous avons en fin de mois une position longue à 1,3682 sur l'échéance décembre pour couvrir nos stratégies US. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,86% avec -0,49% de frais.

En décembre, sur les futures sur indices, nous avons réalisé une performance de -0,41%, dont +0,56% sur la partie intraday et -0,97% sur la partie stratégique. Les principales pertes stratégiques proviennent de stop mis en place le 7 décembre sur des couvertures sur futures CAC décembre ouvertes fin novembre à 3063, 2834 et 2838,5 et coupées à 3139, 3154 et 3155 suite aux mesures exceptionnelles prises par la BCE (LTRO) prévues pour la fin décembre. En fin de mois, nous avons 12 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 mars à une moyenne de 2295 et 15 lots vendeurs sur le future CAC40 janvier à 2993 de moyenne. Sur la partie EUR/USD, nous avons réalisé une performance de 0,00% et nous n'avons en fin de mois aucune position longue compte du signal vendeur sur la monnaie unique. Ainsi, la performance nette de frais sur les dérivés a été de -0,41% avec -0,25% de frais.

En conclusion, la sous performance de -12.18% du fonds sur le semestre résulte :

- **D'une sous performance sur la partie physique de -9.17% en raison d'investissement sur la partie convertible sur des valeurs cycliques comme Arcelor Mittal 7.25% 01/04/14 ou encore la minière Talvivaara 4% 16/12/15. La partie action a également sous performé nettement au mois d'août avec des valeurs industrielles et automobiles allemandes qui ont souffert des retards de production depuis la catastrophe d Fukushima (Daimler, Thyssenkrupp)**
- **D'une performance négative moyenne de -3.01% sur la partie futures sur indices avec notamment des expositions sur futures Eurostoxx début août qui ont pénalisé le fonds.**



EVOLUTION DES INSTRUMENTS FINANCIERS RESULTAT & EXPOSITION DU PORTEFEUILLE

AGILIS développe depuis 2006 un processus de gestion basé sur la Gestion Systématique des Titres. En 2010, la Gestion Systématique des Titres est devenue qualitative avec une analyse de la valeur qui a remplacé l'analyse fondamentale. Les gérants définissent les stratégies à partir de back testing, en déterminant les allocations d'actifs, géographiques et leur fourchette d'investissement en actions ainsi que leur politique de couverture ou d'exposition via le cycle de marché (haussier ou baissier). Le gérant va enfin définir plusieurs filtres (opportunity, momentum, value, high correlation, pure trend) en fonction de ses convictions.

AGIR PLUS, créé en mars 1994, affiche de juillet 2011 à décembre 2011 une performance de -11.73% alors que dans le même temps l'indice de référence, 50% MSCI World et 50% EURO MTS 3-5ans, grimpait de +0.45%.

Pour information, les dérivés futures sur le fonds AGIR PLUS ont généré une perte de -153964.36 € sur la période en tenant compte des frais. Cela correspond à une perte de -5.08% (en tenant compte d'un actif moyen de 3 028513.8 € sur la période). Fin décembre 2011, nous avons 15 lots vendeurs sur le future CAC Janvier à une moyenne de 2993 et 12 lots vendeurs sur le future Eurostoxx50 Mars à une moyenne de 2295.

Le fonds totalise au 30 décembre 2011 un actif de **3 129 424.77€** pour **21 102.887** parts en circulation et une valeur liquidative au dernier jour de l'exercice de **148.29€**

POUR LA PARTIE PHYSIQUE DU FONDS :

La répartition par stratégies est la suivante au 30/12/2011 :

ACTIONS

1/ Dynamique (Europe)	17.86%
2/ Value (Europe)	9.42%
3/ Rendement (Europe)	6.36%
4/ High Correlation (Europe)	1.61%
5/ Defensif (Europe)	1.50%
6/ Dynamique (US)	7.54%
7/ Value (US)	0.99%
8/ Opportunité (US)	4.93%

OBLIGATIONS

5/ Govies	12.57%
6/ Corporate	21.65%
4/ Carte Blanche	8.12% représentée par des OPCVM
5/ Liquidités	7.44%



POUR LA PARTIE DERIVES DU FONDS :

A titre d'information, le nombre de contrats futures dérivés traités sur la période était de 11414 sur AGIR PLUS, les frais correspondants sur les futures s'élèvent à 54178.96€ TTC sur la période. **L'engagement hors bilan était de 24.31% au 31/12/2011.**

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 des frais de transaction de 107561.24 Euros TTC dont **74701.75 Euros HT représentent des commissions de mouvements** sur lequel 62016.58 Euros HT euros sont des commissions partageables dont **52748.39 Euros HT euros 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 7.10% annuel de l'actif moyen sur la période dont 5.90% annuel pour les commissions de mouvement.

FRAIS DE GESTION DIRECT & INDIRECT

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

Le fonds a été soumis à des frais de gestion variables : le fonds n'a enregistré aucune provision de surperformance. 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.

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

- **Absorption du fonds AGIR EURO :**

Le fonds AGIR PLUS a absorbé AGIR EURO le 21/07/11 en vue d'un objectif de concentration des actifs gérés.



• **Défaut de MFGlobal :**

La gestion a traité des valeurs avec le broker MFGLOBAL le 27/10/2011 sur le fonds AGIR PLUS :

PFG LN Equity	VENTE	4 200,00	PROVIDENT FINANCIAL PLC	1104	MFG	BRITAIN
CVS US Equity	VENTE	2 000,00	CVS CAREMARK CORP	36,9	MFG	UNITED STATES
BAX US Equity	ACHAT	1 200,00	BAXTER INTERNATIONAL INC	55,746	MFG	UNITED STATES
HUM US Equity	VENTE	1 000,00	HUMANA INC	81,524	MFG	UNITED STATES

La société MFGLOBAL a fait défaut le 31/10/2011.

La société AGILIS GESTION a dans un premier temps jusqu'au 23/11/2011 valorisé le fonds en considérant que ces opérations devaient et allaient être dénouées. Puis a pris la décision d'annuler ces opérations.

AGILIS GESTION s'est engagé par lettre diffusée sur le site www.agilisgestion.fr du 23/11/2011 à indemniser les porteurs lésés qui ont effectué des souscriptions ou des rachats durant la période du 28/10/2011 au 23/11/2011.

- **Sélection de nouveaux brokers :**

Suite au défaut de MF GLOBAL, nous avons été dans l'obligation de sélectionner de nouveaux brokers à la fois sur la partie action et sur la partie futures :

Louis Capital Market sur la partie action. Louis Capital Market est actif en Amérique du Nord, Asie et en Europe sur l'ensemble des classes d'actif. Notre contact A.Benichou depuis Londres permet d'avoir un accès sur le marché britannique. Il fournit des notes macro hebdomadaires, des interprétations de marchés fondés sur l'analyse technique et fondamentale et des conseils sur les positions optionnelles pour couvrir les portefeuilles. Son clearer est Goldman Sachs Execution Services. Son tarif d'exécution est de 7 bps sur l'Europe et 1.5 cents par action sur les US.



KYTE sur la partie futures sur indices. KYTE est un FCM (Futures Commission Merchant) offre un service d'exécution et de clearing ; kyte est leader en termes de clearing sur le LIFFE, EUREX et CME. KYTE a été choisi pour sa spécialité discount sur la partie DMA (Direct Market Access)

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 :

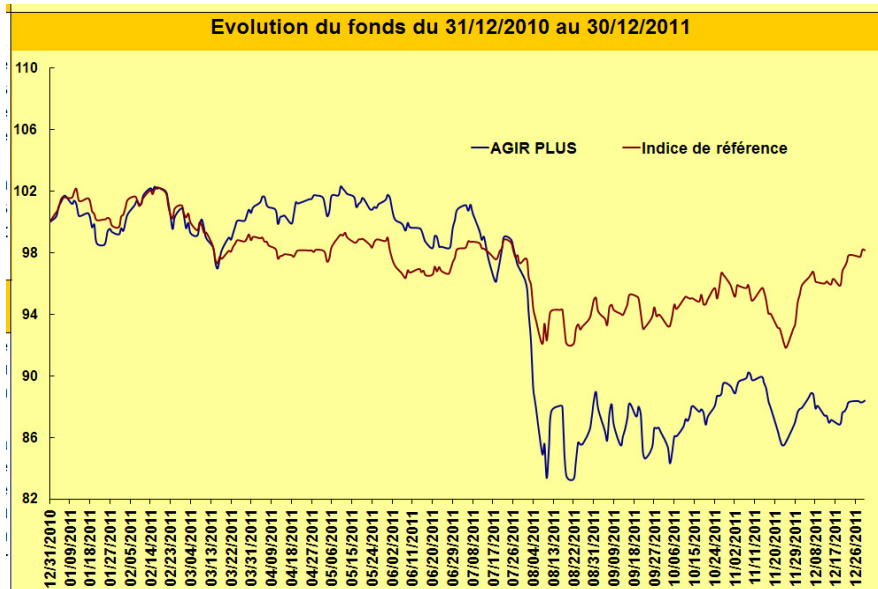
- De la qualité du dispositif de suivi des risques Cela concerne l'existence d'une politique de risque chez la contrepartie et la capacité à prévenir rapidement le contrôle interne d'Agilis en cas de prise de risque inconsidéré ou en cas de risque juridique
- De la qualité du dispositif de conformité : 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 11 – décembre 11 ont été :

- CMCICSecurities ;
- BCG CANTOR;
- MFGLOBAL ;
- BLOOMBERG (EMSX; tradebook);
- MERRILL LYNCH;
- MITSUBISHI
- TRADITION
- OCTO FINANCES
- LOUIS CAPITAL MARKET
- KYTE



PERFORMANCES DU 30-06-11 AU 30-12-11

	Performance
AGIR PLUS*	-11.73 %
Indice de référence	+0.45 % (dividendes non réinvestis)

Indice de référence : 50% MSCI World et 50% EURO MTS 3-5ans

*Le fonds AGIR PLUS 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 PLUS au 30/12/2011 est de : **-43.89%** et la performance de l'indice de référence sur la même période est de **+0.79%**.

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 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.