



« FCP AGIR US DOLLAR »

RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL 2011

**RAPPEL DE LA SITUATION BOURSIERE  
OCTOBRE 2010 – MARS 2011**

**Quatre périodes différentes peuvent être analysées :**

**1) De début octobre 2010 – Début novembre 2010 : Les élections de mid term et la régulation financière lancent le rally de fin d'année**

**En octobre**, les indices actions US ont progressé sous l'effet d'une aversion au risque affaiblie en témoigne la forte hausse des valeurs technologiques (Dow Jones: +3,06%, SP500: +3,69%, Nasdaq100: +5,86%). 80% des publications du troisième trimestre du SP500 ont été supérieures aux attentes et les prévisions ont été pour la plupart réhaussées sinon confirmées. Dans le secteur des semi conducteurs, Intel a revu à la hausse ses objectifs de revenus à 11,8 milliards USD pour le quatrième trimestre. Dans l'informatique, Microsoft a profité des ventes de Windows 7. Dans les télécoms, AT&T a profité des activations d'Iphone. D'autre part, les opérations de fusions acquisitions se sont poursuivies à l'image du rapprochement entre Pfizer et King Pharmaceuticals pour 3,6 milliards USD en numéraire dans la santé, ou encore entre MGM et Lions Gate sous l'appui du financier Carl Icahn qui a une participation dans les deux groupes. Si les indices ont bien progressé, ils le doivent aussi à la perspective des élections de mid term qui pourraient remettre en cause la réforme de la santé et de la régulation financière. Enfin, les financières ont sous performé en dépit de bons résultats sous l'effet de la controverse autour de la suspension des saisies immobilières. L'indice Tnotes 10 ans a baissé de -0,61% sur le mois avec des taux 10 ans en tension de 9 bps à 2,60% alors que les taux 2 ans à 0,34% s'affichent en détente de 9 bps. Les dernières statistiques macro économiques ont attesté d'une reprise de l'activité avec une progression de 2,2% de la consommation personnelle au deuxième trimestre; dans l'immobilier, les dépenses de construction ont progressé de +0,4% en août et les ventes de logements existants de 10% en septembre; les commandes de biens durables ont progressé de 3,3% en septembre en grande partie grâce au secteur transport.



## **2) De début novembre 2010 – fin décembre 2010 : Le programme QE2 de la FED et le retour en bourse de General Motors compense les inquiétudes sur la dette européenne**

**En novembre**, les indices actions US ont enregistré une petite consolidation finalement très peu impactés par les inquiétudes autour des dettes des pays européens (Dow Jones: -1,01%, SP500: -0,23%, Nasdaq100: -0,37%). Etant donné que la période des résultats du troisième trimestre a touché à sa fin, les investisseurs ont pris davantage en compte la macro économie et les événements intervenants sur les marchés étrangers à commencer par la surchauffe de l'économie chinoise avec une intensification de la politique anti inflation du gouvernement. En Europe, le sauvetage de l'Irlande et les inquiétudes sur les Etats PIGS ont finalement peu impacté les marchés US rassurés en début de mois par l'injection de 600 milliards USD de liquidités de la part de la Réserve Fédérale d'ici la fin du mois de juin 2011. Par ailleurs, les indices US ont été supportés par le retour en bourse de General Motors avec une offre publique de 20 milliards USD. D'autre part, quelques fusions se sont concrétisées également comme le rachat de Bucyrus par Caterpillar dans la construction, ou encore celui de EMI par Warner Music dans les médias. En revanche, quelques prises de bénéfices ont eu lieu sur le compartiment technologique du fait d'une annonce d'une baisse des carnets de commandes et une croissance revue à la baisse sur les revenus de Cisco. L'indice Tnotes 10 ans a baissé de -1,00% sur le mois avec des taux 10 ans en tension de 40 bps à 2,80% alors que les taux 2 ans à 0,45% s'affichent en hausse de 11 bps. Sur le plan macro économique, l'indicateur ISM Manufacturier a été supérieur aux attentes à 56,9 en octobre alors que le dernier rapport de l'emploi a dévoilé la création de 151000 emplois non agricole et 159000 dans le secteur privé soit deux fois plus que le consensus alors que les ventes de détail ont bondi de 1,2% en octobre contre 0,7% selon les analystes.

**En décembre**, les indices actions US ont effectué un rally de fin d'année rassurés depuis novembre sur la politique accommodante de la Réserve Fédérale, la vigueur de la consommation à l'approche des fêtes de Noël et l'actualité très riche en fusions acquisitions (Dow Jones: +5,12%, SP500: +6,55%, Nasdaq100: +6,59%). En premier lieu, le FOMC a confirmé sa volonté de maintenir une politique à taux bas et a décrit un redressement de l'activité manufacturière selon la FED de Dallas. Par ailleurs, le secteur de la distribution a enregistré en novembre des ventes en hausse de 6% notamment à une accélération des ventes pendant Thanksgiving profitant aux principaux détaillants comme JC Penney ou Macy's. Les valeurs financières ont elle nettement surperformé d'une part grâce à l'augmentation des taux longs et à la sortie du Trésor américain en dehors désormais du capital de Citigroup. Les valeurs technologiques ont fait état de dépenses d'investissements en nette hausse comme Hewlett Packard avec des demandes de serveurs en augmentation de 15% au troisième trimestre. Enfin, les valeurs de la santé ont profité d'une actualité riche en OPA avec Tenet Healthcare qui s'est vu offrir une prime de 55%. La seule grosse déception concerne Mac Donald's affectée par un ralentissement de l'activité en Asie et des effets de change négatifs pour ses résultats du quatrième trimestre.



L'indice Tnotes 10 ans a baissé de -4,05% sur le mois avec des taux 10 ans en tension de 50 bps à 3,30% alors que les taux 2 ans à 0,59% s'affichent en hausse de 14 bps. Sur le plan macro économique, les ventes de détail ont grimpé plus fortement que prévu de 1,2% en novembre sur un an alors que l'indice d'activité Empire Manufacturing a dépassé les attentes à 10,57 en décembre. Sur le front de l'emploi, les demandes d'allocation ont progressivement diminué pour atteindre 420 000 sur la dernière semaine de décembre.

### **3) De début janvier 2011 – fin février 2011 : Les résultats du quatrième trimestre soutiennent la tendance haussière**

**En janvier**, les indices actions US ont poursuivi sur leur tendance haussière soutenus par les résultats du quatrième 2010, la révision à la hausse de la prévision de croissance du PIB US par le FMI à 3% pour 2011 (Dow Jones: +2,79%, SP500: +2,25%, Nasdaq100: +1,39%). En premier lieu, le taux de résultats supérieurs aux attentes sur le SP500 pour le compte du quatrième trimestre 2010 avoisine les 70% avec de bonnes surprises dans le secteur technologique comme Google qui a réalisé un résultat net de 2,85 milliards USD et des revenus en hausse de 26% sur un an. Sur les financières, même si des différences existent, certaines grandes banques américaines ont rassuré les investisseurs comme Citigroup qui a réalisé des bénéfices sur les quatre trimestres consécutifs de 2010 avec notamment un bénéfice net trimestriel de 15 milliards USD pour sa filiale Citicorp sur le seul dernier trimestre 2010. Par ailleurs, les valeurs industrielles semblent confirmer comme GE dont les commandes du dernier trimestre ont bondi de 12%. Seuls quelques poids lourds du Dow Jones comme Colgate ou encore P&G ont déçu sur leurs perspectives 2011. Enfin, la flambée de l'or noir au-dessus des 92 USD le baril sur le NYMEX en fin de mois a profité aux valeurs pétrolières comme Schlumberger. L'indice Tnotes 10 ans a baissé de -4,36% sur le mois avec des taux 10 ans en tension de 7 bps à 3,37% alors que les taux 2 ans à 0,56% s'affichent en baisse de 3 bps. Sur le plan macro économique, les ventes de logements neufs sont ressorties supérieures aux attentes à leur plus haut depuis avril 2010 et les indicateurs d'activité ne cessent de progresser comme le directeur d'achats de Chicago à 68,8 en janvier établissant un plus haut depuis 2004.

**En février**, les indices actions US ont poursuivi sur leur tendance haussière de janvier sous l'effet de la hausse du pétrole, de la baisse du billet vert et avec la suite des résultats du quatrième trimestre 2010 (Dow Jones: +2,81%, SP500: +3,20%, Nasdaq100: +3,04%). En premier lieu, les résultats du quatrième trimestre ont confirmé la bonne santé des entreprises outre-atlantique. Les secteurs les plus cycliques ont nettement surperformé. Ainsi, Deere spécialisée dans la construction a publié des bénéfices près de 30% supérieurs aux attentes et a relevé ses estimations pour 2011 en raison d'une demande plus solide. Les valeurs industrielles ont également profité de la tendance comme 3M qui a réhaussé son dividende trimestriel de 5%.



Dans le secteur des technologiques, Dell a rassuré sur la solidité de la demande des entreprises notamment dans le segment des serveurs. Les valeurs de l'énergie ont bien performé de par les tensions au Moyen orient et en raison des mouvements d'actifs: Chesapeake a ainsi annoncé la vente à BHP Billiton pour 4,75 milliards USD de ses actifs de gaz. Sur le front macro-économique, la reprise est en forme sur le marché de l'emploi avec des demandes d'allocation chômage qui se sont inscrits sous la barre des 400000. La seule inquiétude a concerné la baisse des prix de l'immobilier en baisse de -0,3% en décembre.

### **3) Mars 2011 : Les fusions acquisitions contrebalancent le marasme japonais**

**En mars**, les indices actions US ont consolidé et auraient pu finir tous positifs sans le séisme japonais ( SP500: -0,10%, Dow Jones: +0,76%, Nasdaq: -0,04%). Les investisseurs ont d'abord salué l'abondance des fusions acquisitions. Dans les télécoms, T Mobile US, la filiale de Deutsche Telekom a été rachetée par AT&T pour 39 milliards USD. Dans la santé, le canadien Valeant a fait une offre sur Cephalon pour 5,7 milliards USD. Dans les technologiques, Western Digital a annoncé l'acquisition pour plus de 4 milliards USD de la division de disques durs d'Hitachi. L'autre élément qui a favorisé cette reprise a été la poursuite de la tendance haussière sur l'or noir proche des 107 USD le barril en fin de mois sur le NYMEX. Ce mouvement a favorisé les valeurs pétrolières en premier lieu Cabot Oil & Gas. Certaines valeurs exportatrices ont en revanche été impactées par la crise japonaise comme Nike qui a dévoilé pour le troisième fiscal 2011 des résultats en dessous du consensus avec un bénéfice net de 1,08 USD par titre. Sur le front macro économique, la consommation américaine est restée solide en hausse de 4,3% en février tandis que les demandes d'allocation chômage hebdomadaire se sont maintenues sous le seuil des 400000. Enfin, 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

**En conclusion**, les marchés actions ont enregistré entre septembre 2010 et mars 2011 une hausse alimentée par le plan d'assouplissement quantitatif de la Réserve Fédérale, les bons résultats du quatrième trimestre 2010 et les fusions acquisitions (+17.31% sur le SP500) tandis que le taux 10 ans s'est tendu de près de 96 bps à 3.47%. La perspective de la fin du plan QE2 de la FED pour 600 milliards USD et les anticipations d'un QE3 après juin, l'abondance des liquidités, la rentabilité retrouvée des entreprises sont de nature à contrecarrer les inquiétudes sur les dettes souveraines, l'inflation importée des pays émergents.



## RAPPEL DE L'OBJECTIF DE GESTION

Agir US Dollar est un fonds diversifié international libellé en dollar dont l'objectif est de réaliser une performance absolue supérieure à celle de son indice de référence (75% US Treasury 10 ans et 25% S&P500) sur la période recommandée, grâce à une gestion active sans contrainte.

La pondération actions pourra varier entre 0% et 100% 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 Dollar.

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

- **Octobre 2010 : Renforcement de l'allocation action avec le lancement du QE2**

**En octobre**, nous avons décidé d'augmenter notre allocation actions à hauteur de 25% via une stratégie US Sécurité avec des actions faiblement risqués comme Newmont Mining une aurifère, Hasbro dans les biens de consommation ou encore Merck; cette décision intervient suite au programme d'assouplissement quantitatif et la reprise des indicateurs d'activité. Nous avons cependant conservé une importante allocation principalement en obligations d'Etat: 4,7% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond brésilienne 14/07/14 (9,48%), un emprunt mexicain 15/01/14 (6,09%) et sud africain 02/06/14 (5,21%), un autre emprunt souverain Corée 22/09/14 (7,83%) Le solde est investi sur une obligation corporate BMW 4,25% 22/12/11, Apache 6% 2013 , une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif. Sur la partie carte blanche, nous avons conservé le fonds actions US SGAM US Mid Cap (8,3%) sur lequel nous avons pris quelques bénéfices

- **Novembre 2010 – Décembre 2010 : Les rachats et les inquiétudes des dettes entraînent une baisse de l'allocation action**

**En novembre**, au niveau de notre allocation stratégique, nous avons réduit légèrement notre allocation actions proche de 22% en prenant nos bénéfices sur Hasbro compte tenu de plusieurs rachats. Nous avons conservé une importante allocation principalement en obligations d'Etat: 4,97% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond brésilienne 14/07/14 (9,62%), un emprunt mexicain 15/01/14 (6,24%) et sud africain 02/06/14 (5,27%), un autre emprunt souverain Corée 22/09/14 (8,08%).



Le solde est investi sur une obligation corporate BMW 4,25% 22/12/11, Apache 6% 2013 , une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif qui a contribué positivement à la performance du fonds ce mois-ci. Sur la partie carte blanche, nous avons pris nos bénéfices sur le fonds actions US SGAM US Mid Cap pour introduire le fonds Agir Euro (7,42%) sur lequel nous venons d'introduire 25% d'actions et en raison du niveau attractif de l'EUR/USD qui apparaît survenu selon nos signaux d'allocation

**En décembre**, au niveau de notre allocation stratégique, nous avons laissé inchangée notre allocation actions proche de 22% en raison du signal d'allocation maximale sur le SP500. Nous avons conservé une importante allocation principalement en obligations d'Etat: 5,03% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond brésilienne 14/07/14 (4,81%), un emprunt mexicain 15/01/14 (6,28%) et sud africain 02/06/14 (5,28%), un autre emprunt souverain Corée 22/09/14 (8,11%) Le solde est investi sur une obligation corporate BMW 4,25% 22/12/11, Apache 6% 2013 , une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif. Nous avons ajouté ce mois-ci une obligation souveraine du Chili 5,5% 2013. Sur la partie carte blanche, nous avons renforcé le poids sur le fonds Agir Euro (9,73%) compte tenu de la politique accommodante de la FED pouvant affaiblir le billet vert face à la monnaie unique.

- **Janvier 2011 : Utilisation de l'outil AGILIS SELECT**

**En janvier**, au niveau de notre allocation stratégique, nous avons opéré une rotation de toute notre allocation action introduisant une stratégie Value US sur la base de notre outil interne. Nous avons ainsi introduit des valeurs sous valorisées comme Altria ou encore Family Dollar Stores. Nous avons conservé une importante allocation principalement en obligations d'Etat: 4,9% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond brésilienne 8,875% 14/10/19 (6,43%), une dette Chili 5,5% 2013, un emprunt mexicain 15/01/14 (6,33%) et sud africain 02/06/14 (5,3%), un emprunt souverain Corée 22/09/14 (8,25%); nous avons pris nos bénéfices sur deux obligations corporate BMW 4,25% 22/12/11 et Apache 6% 2013. Nous avons conservé une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif. Sur la partie carte blanche, nous avons conservé le fonds Agir Euro (9,89%) compte tenu de la politique accommodante de la FED pouvant affaiblir le billet vert face à la monnaie unique.

- **Fevrier 2011 : Réduction de la voilure (signal d'allocation minimale)**

**En février**, au niveau de notre allocation stratégique, nous sommes passés en allocation minimale sur le SP500 le 22 février dernier ce qui nous a amené à réduire la voilure sur les actions (avec une belle performance réalisée sur Family Dollar en cours de rachat) autour de 20% mais en maintenant une stratégie US Value ce qui a donné lieu à une rotation sur des



valeurs comme Nvidia. Sur la partie obligataire, nous avons utilisé les liquidités des actions pour acheter des TNotes: T 3,5% 2020 et T 2,5% 2016. Nous avons ainsi augmenté notre allocation en obligations d'Etat: 4,69% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond bresilienne 8,875% 14/10/19 (6,04%), une dette Chili 5,5% 2013, un emprunt mexicain 15/01/14 (6,05%) et sud africain 02/06/14 (5,11%), un emprunt souverain Corée 22/09/14 (7,97%). Nous avons conservé une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif. Sur la partie carte blanche, nous avons renforcé le fonds Agir Euro (9,83%) compte tenu de la politique accomodante de la FED pouvant affaiblir le billet vert face à la monnaie unique.

- **Mars 2011 : Introduction d'une stratégie US Opportunité**

**En mars**, au niveau de notre allocation stratégique, nous sommes passés en allocation minimale sur le SP500 depuis le 22 février dernier ce qui nous a amené à réduire davantage la voilure sur la stratégie US Value stratégie de fin de cycle haussier en sortant des valeurs dégradées comme Netflix, O Really ou encore Snap On. Dans le creux de marché, nous avons construit progressivement une stratégie US Opportunité basée sur des valeurs à faible taux de corrélation par rapport au SP 500 comme Heinz ou encore Sprint Nextel qui a perdu la bataille face à AT&T pour acquérir T Mobile US. Sur la partie obligataire, nous avons vendu les TNotes suivants: T 2,625% 2017, T 3,5% 2020 et T 2,5% 2016 pour éviter l'exposition à la hausse des taux suite aux bons chiffres de l'emploi US: selon l'enquête ADP, les créations de postes se sont élevées à 217000 en février contre un consensus de 180000. Nous avons ainsi diminué notre allocation en obligations d'Etat: 4,7% sur une obligation malaysienne échéance 2011, une brady bond bresilienne 8,875% 14/10/19 (6,1%), une dette Chili 5,5% 2013, un emprunt mexicain 15/01/14 (6,13%) et sud africain 02/06/14 (5,17%), un emprunt souverain Corée 22/09/14 (7,94%). Nous avons conservé une obligation privée sur le géant brésilien Petrobras et une obligation convertible Intel 3,25% 2039 à rendement positif. Sur la partie carte blanche, nous avons réduit légèrement le fonds Agir Euro (9,74%) pour rester en-dessous du ratio des 10% OPCVM mais nous le conservons compte tenu de la politique accommodante de la FED pouvant affaiblir le billet vert face à la monnaie unique

➤ **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.

g- La stratégie dite « **Arbitrage** » permet d'une part, à partir de l'analyse statistique sur la volatilité des futures, d'exécuter des positions Longs ou Shorts à la demi journée (une philosophie Euro le matin et US l'après-midi), en captant les micromouvements sur les marchés. D'autre part, à la journée sur la base de l'analyse technique, de prendre des positions à l'achat et/ou à la vente de futures sur indice, afin de capter les variations et les excès du marché au quotidien. Ces méthodes de dérivés tactiques ont particularité de se retrouver en cash en fin de journée.

h- La stratégie de « **Rendement** » sélectionne des sociétés à fort taux de distribution de dividende.

## 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.

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.

**En octobre**, nous avons réalisé sur la partie dérivées indices une performance de +0,21%. En fin de mois, nous avons une perte latente correspondant à une position longue de Emini SP500 Decembre avec 2 lots à 1182,75.

**En novembre**, nous avons réalisé sur la partie indices une performance de +0,95%. En fin de mois, nous n'avons aucune position ouverte. La performance nette de frais globale des futures a été de +0,95% et les frais ont impacté le fonds de -0,43%.

**En décembre**, nous avons réalisé sur la partie indices une performance de +0,17%. Les principales pertes stratégiques proviennent d'une couverture sur le future Emini SP500 décembre à 1192,25 coupée en début de mois en raison du signal d'allocation maximale. En fin de mois, nous n'avons aucune position ouverte. La performance nette de frais globale des futures a été de +0,17% et les frais ont impacté le fonds de -0,20%.

**En janvier**, nous avons réalisé sur la partie indices une performance de +0,35%. En fin de mois, nous n'avons aucune position ouverte. La performance nette de frais globale des futures a été de +0,35% et les frais ont impacté le fonds de -0,17%.



**En février**, nous avons réalisé sur la partie indices une performance de +0,35%. En fin de mois, nous avons une position vendeuse de 1 EminiSP500 mars à 1311,75 dans le cadre du passage en allocation minimale. La performance nette de frais globale des futures a été de +0,35% et les frais ont impacté le fonds de -0,33%.

**En mars**, nous avons réalisé sur la partie indices une performance de +0,65%. En fin de mois, nous n'avons aucune position ouverte. La performance nette de frais globale des futures a été de +0,65% et les frais ont impacté le fonds de -0,29%.

**Performances calendaires:**

	<b>10/09</b>	<b>11/09</b>	<b>12/09</b>	<b>01/10</b>	<b>02/10</b>	<b>03/10</b>
<b>Agir US Dollar</b>	<b>+0.68%</b>	<b>-0.41%</b>	<b>+1.09%</b>	<b>-0.67%</b>	<b>+1.89%</b>	<b>-0.27%</b>
<b>Agir US dollar Poche physique</b>	<b>+0.47%</b>	<b>-1.36%</b>	<b>+0.91%</b>	<b>-1.02%</b>	<b>+1.54%</b>	<b>-0.92%</b>
<b>Agir US Dollar Poche futures (*)</b>	<b>+0.33%</b>	<b>+0.95%</b>	<b>+0.17%</b>	<b>+0.35%</b>	<b>+0.35%</b>	<b>+0.65%</b>
<b>Agir US Dollar Poche Option (*)</b>	<b>-0.12%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>
<b>Agir US Dollar Dérivés</b>	<b>+0.21%</b>	<b>+0.95%</b>	<b>+0.17%</b>	<b>+0.35%</b>	<b>+0.35%</b>	<b>+0.65%</b>
<b>Indice de référence</b>	<b>+0.46%</b>	<b>-0.80%</b>	<b>-1.41%</b>	<b>+0.32%</b>	<b>+0.79%</b>	<b>-0.03%</b>

(\*) Calculé à partir de la balance du fonds (évolution mensuelle) / actif net moyen (en \$) du mois



## EVOLUTION DES INSTRUMENTS FINANCIERS RESULTAT & EXPOSITION DU PORTEFEUILLE

« **AGIR US DOLLAR** » développe un processus de gestion à partir de stratégies multifactorielles et sur la base de 5 critères d'évaluation (croissance, valorisation, rentabilité, contrôle de risque et analyse technique). Ils permettent d'assister les gérants dans la sélection des valeurs (univers de 1140 valeurs internationales). Cette base de données indépendante est ainsi utilisée sur ce fonds.

En complément, 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 grande majorité des cas il s'agit de positions intraday.

**AGIR US DOLLAR, créé le 21 septembre 2005, affiche de octobre 2010 à mars 2011 une performance de +2.31% alors que dans le même temps l'indice de référence, 75% US Treasury 10 ans et 25% S&P500, reculait de -0.38%.**

Pour information, l'ensemble des dérivés depuis le début de l'exercice a engendré un gain de 14730.1 USD TTC net, soit **2.69% de l'actif moyen depuis le début de l'exercice** du fonds ; le solde est le résultat de la partie physique des Actions et Obligations.

Le fonds totalise au 31 mars 2011 **un actif net de 538679.67 USD** pour 71 643 parts en circulation et une valeur liquidative au dernier jour de l'exercice de 7.52 USD.

### POUR LA PARTIE PHYSIQUE DU FONDS :

La répartition par stratégies est la suivante au 31/03/2011 :

#### ACTIONS

1/ Opportunité (US) 21.23%

2/ Value (US) 11.40%

#### OBLIGATIONS

3/ Govies 35.95%

4/ Corporates 11.95%

#### DIVERS

4/ Carte Blanche 9.74% (Agir Euro)

5/ Liquidités 9.74%



**POUR LA PARTIE DERIVES DU FONDS :**

A titre d'information, le nombre de contrats futures traités sur la période était de **1093** sur AGIR US DOLLAR, les frais de transaction s'élèvent à **9765.43 USD HT** (8464.54 HT pour les futures et 1300.89 HT pour les options sur la période.

**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 1er octobre 2010 au 31 mars 2011 des frais de transaction de 16175.51 USD TTC (soit 2.95% de l'actif) dont 10497.39 USD HT représentent des commissions de mouvements (soit 2.29% de l'actif) sur lesquelles 8210.28 USD HT sont des commissions partageables dont 6019.12 USD 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 octobre 2008 :**

- pour les Options à hauteur de 75% pour la société de gestion et 25% pour le dépositaire.
- pour les Actions à hauteur de 80% pour la société de gestion et 20% pour le dépositaire.
- pour les contrats Futures, la répartition est de 85% pour la société de gestion et de 15% pour le dépositaire.

**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.
- pour les obligations à hauteur de 80% pour la société de gestion et de 20% pour le dépositaire

## **FRAIS DE GESTION DIRECT & INDIRECT**

**Les frais de gestion directs fixes sont de 2%. Le fonds provisionne à fin mars des frais de gestion variables :** Le fonds a une provision de 3438.91\$ au titre de la surperformance en cours de période depuis le début de l'exercice (cristallisation). (à titre indicatif, la commission de surperformance est prélevée sur les rachats de parts lorsque le fonds surperforme l'indice de référence durant la période, 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

- **Changements depuis janvier 2011 :**

### **Principes de la gestion quantitative multi stratégique des titres:**

#### **• Principaux principes :**

- 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
- La mise à jour se fera toutes les deux semaines
- Le principe d'entrée/sortie se fera en fonction des valeurs retenues par la stratégie en question  
et l'on devra vendre les valeurs dès lors qu'elles ne sont plus incluses dans la stratégie

- 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

- 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)



## **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 et conformément à sa procédure NAP, 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 à une nouvelle évaluation, entre les 2 prestataires retenus (un principal, un de secours) et le nouvel entrant.

#### **2- Méthodologie**

- Pour chaque prestataire, le RCCI 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 (Ajournement)



### **3- Conduite à suivre par la Contrôle interne (contrôles 1<sup>er</sup> 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**

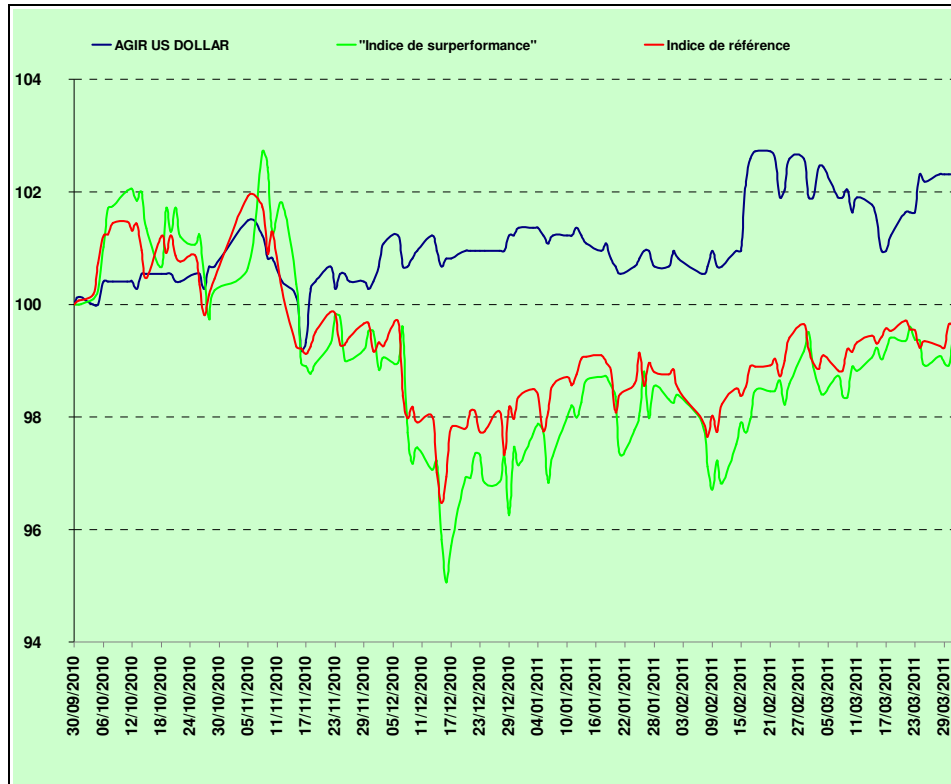
1. Le RCCI procède à un contrôle de second niveau pour s'assurer que toutes les contreparties sont bien passées via le processus de Best Sélection
2. Le RCCI s'assure de la réalité du processus de mise en concurrence
3. Le RCCI s'assure de l'absence de conflit d'intérêt d'AGILIS GESTION dans le processus de mise en concurrence
4. Le RCCI s'assure de la cohérence des notes et sur le fait que le choix effectué correspond bien à la note la plus élevée du segment analysé
5. En cours d'année, le RCCI s'assure que l'opérateur avec lequel AGILIS GESTION travaille le plus est celui qui avait été retenu en « principal » et non en « alternative ».

En conclusion les prestataires utilisés au cours de la période janvier 10–décembre 10 ont été :

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



## PERFORMANCES SUR L'EXERCICE Octobre 2010- Mars 2011



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

	Performance octobre 10 à mars 11
<b>AGIR US DOLLAR*</b>	<b>+2.31%</b>
<b>Indice de référence</b>	<b>-0.38%</b>

*Indice de référence : 75% US Treasury 10 ans et 25% S&P500*

\*Le fonds AGIR US DOLLAR 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.

**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.