

Mandat Dynamique Alpha Vie

DÉCEMBRE 2011

Environnement de marché

A l'exception des actions américaines, la poursuite du rebond en décembre n'a pas empêché les indices boursiers des pays développés de clôturer l'année dans le rouge. Le feuilleton de la crise de la dette souveraine a connu un épisode important dans la nuit du 8 au 9 décembre 2011 : 20 ans après Maastricht, 26 pays de l'UE (hors UK) se sont mis d'accord sur un projet de Traité intergouvernemental pour un nouveau « Pacte budgétaire » prévoyant d'être plus coercitif à l'égard des pays laxistes mais aussi de renforcer les dispositifs de soutiens financiers aux pays les plus vulnérables. Comme pour les précédents sommets européens, l'euphorie liée à l'effet d'annonce a rapidement cédé la place à la perplexité suscitée par les probables difficultés de mise en œuvre de ces nouvelles mesures. L'autre motif de déception des investisseurs a été le refus de la BCE d'augmenter le plafond de rachat de dettes souveraines malgré la perspective d'une plus grande surveillance des politiques budgétaires. La dégradation des perspectives économiques en zone euro a constitué un autre facteur d'inquiétude pour les investisseurs. Les indices PMI sont restés pour le 4ème mois en zone de contraction et la BCE a revu en baisse à +0,3% le PIB de la zone euro en 2012 contre +1,3% envisagé précédemment. Le 21 décembre, la BCE a accordé 489 Mds € à 523 banques de prêts exceptionnels à 3 ans devant permettre de refinancer partiellement leurs lignes de crédit, mais surtout d'enrayer un risque potentiel de credit crunch. Aux USA, les statistiques économiques ont continué de surprendre favorablement et écartent provisoirement tout risque immédiat de rechute en récession. Le moral des ménages américains est reparti à la hausse grâce à un marché de l'emploi un peu plus tonique, à une baisse du prix de l'essence et à quelques frémissements encourageants du marché immobilier qui ont stimulé leurs dépenses de consommation. Le MSCI Europe gagne 2,04% sur le mois, portant sa perte annuelle à 10,94%. Sur le 4ème trimestre, l'indice européen a rebondi de 8,41%. Le Dax perd 3,13% tandis que le marché suisse gagne 5,81% en €. Sur 2012, l'Irlande affiche la meilleure performance annuelle avec un gain de 0,58% tandis que la Grèce chute de 51,88%, cumulant une perte de plus de 69% sur 2 ans. Les secteurs de la santé et de la consommation courante gagnent 6,15% et 2,91% respectivement sur le mois. Sur l'année, ils progressent respectivement de 8,54% et de 2,99% tandis que les services financiers perdent 27,42% et les matériaux -23,32%. L'euro a fait les frais de ce regain de défiance en fin d'année (les positions vendeuses atteignant leur plus haut en un an selon Barclays Capital), revenant sous 1,30 US\$ pour afficher un recul annuel de 3,16%, sans pour autant sous-estimer l'impact de facteurs saisonniers sur cet accès de faiblesse de la devise européenne.

Commentaire de gestion

La volatilité des marchés boursiers européens est restée largement alimentée par les doutes occasionnés par l'imprécision concernant l'application des accords politiques successifs visant à préserver la zone euro, la frustration de nombreux investisseurs face au refus obstiné de la BCE d'agir en prêteur de dernier ressort comme le font la Fed, la Bank of England et la Bank of Japan, et par le climat anxiogène créé par les agences de notation en raison du caractère auto-réalisateur de leurs prédictions et de leur travail de sanction à l'égard du secteur bancaire et des Etats. L'injection exceptionnelle de 489 Mds € de liquidités de la BCE a permis aux taux d'intérêt de pays périphériques d'amorcer une phase de normalisation et de réduire substantiellement les spreads avec les taux allemands. Dans ce contexte toujours dominé par un haut degré d'incertitude et de forte volatilité, nous avons conservé une approche attentiste et c'est pourquoi le portefeuille est resté inchangé en décembre. Au cours du mois écoulé, le mandat-cible a reculé de 1,08% (performance brute hors frais) contre 1,28% pour son benchmark.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU 30 DÉCEMBRE 2011 (%) *

R Opal Europe Special	Actions Europe	22,7
LCL Sérénité PEA	Monétaire	18,0
Elan Multi Sélection France C	Actions France	14,8
Axa Pea Regularite Fcp	Monétaire	12,0
GS Europe Rendement	Actions France	11,8
Metropole Sélection	Actions Europe	9,2
R Conviction Euro C	Actions Eurozone	6,3
Echiquier Major FCP	Actions Europe	5,2

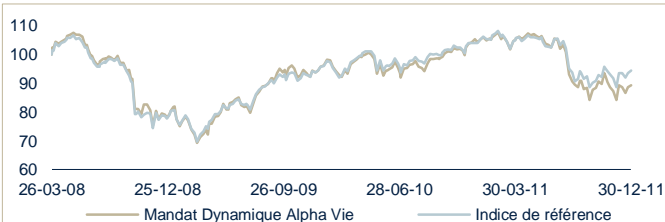
PERFORMANCES AU 30 DÉCEMBRE 2011 (%) *

	Création	2011	3 mois	1 mois	Volat. 1 an
Mandat	-10,79	-14,37	1,75	1,08	15,31
Indice de référence	-6,40	-9,86	3,83	1,28	13,43
Ecart Fonds / Indice	-4,39	-4,51	-2,08	-0,20	

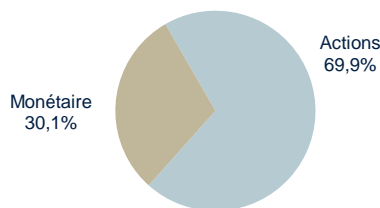
Performance brute (hors frais inhérents à la gestion).

Les performances passées ne préjugent pas de celles à venir et ne sont pas constantes dans le temps.

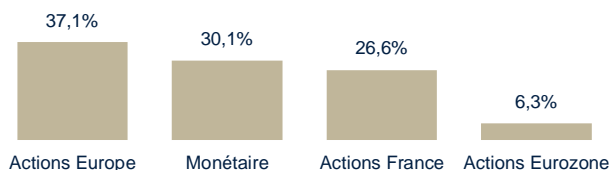
EVOLUTION DEPUIS LA CREATION (en base 100)



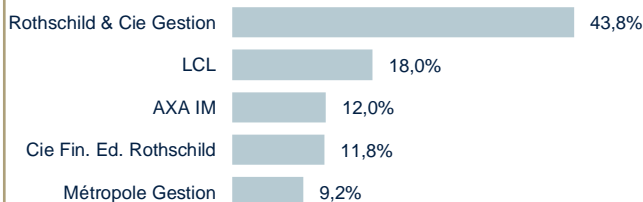
REPARTITION PAR CLASSES D'ACTIFS *



REPARTITION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES *



REPARTITION PAR PRINCIPAUX PROMOTEURS *



Caractéristiques

Date de création : 26 mars 2008

Indice de référence : FRA OPC Profilé Dynamique

* Elements constituant le portefeuille théorique en fin de mois incluant la dérive des marchés. Ce dernier représente le mandat théorique de référence pour le gestionnaire. Le mandat du client peut donc s'en écarter, parfois sensiblement en terme de composition pour les raisons suivantes (liste non exhaustive) : ouverture de compte récente, changement de profil, apports/retraits, lignes de titres non cessibles,...

Document non contractuel. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif. Le choix d'un profil de mandat doit résulter d'un dialogue avec votre conseiller, afin de déterminer avec vous le profil de mandat qui vous est le mieux adapté en fonction de votre situation patrimoniale, vos objectifs ainsi que votre compétence en matière financière.