



Lucile COMBE
Gérante



Serge BRANDELA
Co-gérant

Date de création

Classification

Frais de gestion

Commission de souscription

Commission de rachat:

Actif net au 30/07/2010 **41,20 M€**
Valeur liquidative (P) **428,72 €**
Code ISIN **FR0007389002**
Valorisation** **quotidienne**
Affectation du résultat **capitalisation**
Horizon de placement recommandé **supérieur à 2 ans**

février 1998
(Court Terme Opéra jusqu'en septembre 2002)
FCP - Diversifiés internationaux à dominante taux

0,80 % HT l'an de l'actif net maximum

néant

néant

**La valorisation est quotidienne depuis le 02/04/2007.

Profil de gestion

L'objectif du fonds Cogefi Rendement Dynamique est une recherche de surperformance du marché monétaire sur la durée, avec une prise de risques contrôlée. Sa gestion s'appuie sur une allocation d'actifs à l'intérieur des divers instruments que représentent les produits monétaires (BT, CD...), les obligations souveraines, les obligations d'entreprises, à la fois notées *Investment Grade*, dans la catégorie à haut rendement ou encore non notées, ainsi que sur d'éventuels produits structurés, élaborés *in house*, en fonction des anticipations et des conditions de marché.

Les principaux facteurs de maîtrise du risque consistent en une limitation de la durée du portefeuille au niveau de 2, ce qui limite le risque de hausse des taux, et l'exposition aux marchés actions ne dépasse pas 10% de l'actif.

Ce fonds offre ainsi la possibilité de bénéficier d'un rendement attractif, essentiellement via les marchés de crédit. Le risque est maîtrisé par le biais d'un portefeuille diversifié en termes d'émetteurs, de secteurs, de *rating* et de durée courte.

Commentaire de gestion

Alors que le mois de juillet débutait sous de mauvais auspices, avec un risque sur les taux souverains européens omniprésent et des craintes majeures sur le niveau de croissance économique aux Etats-Unis, les clignotants sont finalement passés au vert les uns après les autres, entraînant un fort rebond des marchés risqués. L'Euro Stoxx 50 a, en effet, progressé sur le mois de 6.50%, le S&P 500 de 8.80%, l'euro a rebondi de plus de 6.60% face au dollar et les marchés de crédit européens se sont fortement détendus. L'indice des CDS à 5 ans des sociétés à haut rendement, l'Itraxx Cross Over a baissé de plus de 150 pbs et l'indice des CDS des sociétés notées *Investment Grade* a, pour sa part, cédé 26 pbs. Dans le même temps, la Grèce et surtout l'Espagne sont revenues sur les marchés obligataires et ont réussi à lever des fonds ce qui a grandement rassuré nombre d'investisseurs. Les interventions de la BCE se sont ainsi faites de plus en plus discrètes. Les marchés de taux souverains ont salué cet éloignement du risque systémique, avec une baisse impressionnante de 80 pbs des taux à 5 ans espagnols (-11 pbs pour la France à 10 ans). Ainsi, l'indice Euro MTS 3-5 ans qui a bénéficié de la détente des dettes de tous les pays périphériques, affiche une progression de 0.66% sur la période.

Si les données macro économiques américaines n'ont pas rassuré sur le niveau de croissance à venir, elles ont été en partie éclipsées par la saison des publications de résultats des sociétés. Celles-ci ont globalement publié de très bons résultats avec de nombreux rehaussement de guidance. D'autre part, en Europe, l'anticipation puis le résultat des « stress tests » des banques, apportant davantage de transparence, puis la modération et le report dans le temps de certains aspects contraignants de la réforme de Bale III ont porté le secteur financier ce qui a entraîné l'ensemble du marché. L'embellie sur le compartiment crédit financier a également été de taille.

Cogefi Rendement Dynamique, exposé en totalité au marché du crédit, a pleinement profité de cette situation. Le fonds a, en effet, progressé de 2.13% sur le mois. Malgré son faible niveau de durée (autour de 1.80) qui induit une sensibilité très réduite aux taux souverains, il affiche une performance de 4.50% depuis début 2010.

Du côté des mouvements réalisés, nous avons renforcé les lignes de BPCE 12.5% perpétuelle, d'Eurofins perpétuelle, d'Alcatel 2011 et de Gecina 2012. Nous avons participé à l'émission de Cegedim 2015.

Allocation d'actifs

Obligations secteur privé françaises	43,29%
Obligations convertibles françaises	21,48%
Obligations convertibles étrangères	5,67%
Obligations secteur privé étrangères	19,04%
Produits structurés	0,74%
Trésorerie et assimilés	9,77%

Maturité obligations

<= 1 an	27,66%	> 2 ans <= 3 ans	9,68%
> 1 an <= 2 ans	20,51%	Autres	42,16%

Principaux postes

ALCATEL 4.75% 01/01/11 CV	5,20%
REXEL 8.25%15/12/16	3,11%
STERIA SCA TF/TV 29/11/49 CV	3,05%
GECINA 4.875% 25/01/12 €	2,97%
AUREA 3% 30/07/12 CV	2,90%
ARTEMIS 2% 31/07/11	2,65%
PRAKTIKERB 2,25% 09/11 CV €	2,39%
RCI Eurib3 07/04/15 €	2,38%
RHODIA SA Eurib3 15/10/13 €	2,37%
EUROFINS TF/TV PERP €	2,37%

Performances*

	Cogefi Rendement Dynamique	Eonia capitalisé
Du 31/12/2009 au 30/07/2010	4,50%	0,21%
2009	12,31%	0,73%
2008	-10,27%	4,00%
2007	-0,29%	4,02%
2006	5,11%	2,90%
Volatilité 52 semaines	3,31%	

* Source EuroPerformance

Performances années civiles*

