



Lucile COMBE
Gérante



Serge BRANDELA
Co-gérant

Actif net au 30/12/2011	50,54 M€
Valeur liquidative	435,48 €
Code ISIN	FR0007389002
Valorisation	quotidienne
Affectation du résultat	capitalisation
Horizon de placement recommandé	supérieur à 12 mois

février 1998
(Court Terme Opéra jusqu'en septembre 2002)

FCP - Mixtes EUR Prudents

Date de création

Classification Morningstar

Frais de gestion

0,95% TTC

Commission de souscription

2% maximum

Commission de rachat:

néant

Changement de process de gestion et de gérant au 1er juillet 2008

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

Dans un contexte d'interventions successives et contradictoires des hommes politiques, d'annonces intéressantes de la BCE pour le refinancement à 3 ans des banques et d'une attitude toujours négative des agences de notation, les marchés obligataires se sont globalement bien comportés, à la fois sur les taux souverains et les taux d'entreprises privées. En effet, l'indice Euro MTS 3-5 ans progresse de 2.77% sur le mois et, sur la partie longue de la courbe, se sont essentiellement les taux allemands (-45 pbs à 10 ans) et les taux espagnols (-115 pbs à 10 ans) qui se sont bien comportés. Sur le marché des dettes d'entreprises privées, les performances ont été moins spectaculaires, avec une stabilité de l'indice Itraxx Cross Over, des CDS à 5 ans des sociétés notées *High Yield* et une baisse de 12 pbs de l'indice Itraxx Main, représentatif des CDS à 5 ans des sociétés notées *Investment Grade*. Le mouvement a été plus net sur les dettes des sociétés financières (-20 à 25 pbs selon les indices) suite à la possibilité pour les banques de se refinancer à moindre coût à la BCE à 3 ans.

Dans ce contexte, Cogefi Rendement Dynamique, a progressé de 0.96% sur le mois. A fin décembre 2011, les obligations d'entreprises privées non financières représentent 69% de l'actif, les obligations financières 11% et les obligations souveraines près de 6%. Ces deux dernières ont été renforcées très récemment avec des achats de BNP Senior 2015, BFCM 2013, CIC 2012 et du BTP italien avril 2012.

Parmi les autres mouvements, nous avons pris nos profits sur les Vivendi 2015, les Cap Gemini 2016 et les SEB 2016.

La part de cash a été augmentée à plus de 14% du portefeuille en prévision des émissions qui ne manqueront pas d'arriver début 2012 et pour lesquelles nous attendons des niveaux intéressants par rapport au marché secondaire.

Dans l'attente d'une année 2012 qui débute avec les mêmes problématiques et s'annonce ainsi difficile et incertaine, au moins dans un premier temps, la sensibilité du portefeuille a été réduite, pour s'établir à 1.39. Nous privilégions donc toujours les maturités courtes et les titres présentant un couple rendement/sensibilité intéressant.

Allocation d'actifs

Obligations secteur privé françaises	43,81%
Obligations convertibles françaises	13,25%
obligations convertibles étrangères	3,99%
Obligations secteur privé étrangères	19,71%
Obligations d'Etat	4,93%
Trésorerie et Assimilés	14,32%

Maturité obligations

<= 1 an	33,32%	> 2 ans <= 3 ans	15,34%
> 1 an <= 2 ans	16,91%	Autres	34,43%

Principaux postes

PORTUGAL TELECOM 6% 30/04/2013	4,26%
RALLYE 8.375 20/01/15	4,03%
AUREA 3% 30/07/12 CV	3,83%
EUROFINS TF/TV PERP *EUR	3,72%
REXEL 8.25%15/12/16	3,61%
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/2012	3,46%
STERIA SCA TF/TV 29/11/2049 CV	3,31%
KLOECKNER & CO 1,5% 27/07/2012 CV	3,03%
RCI Eurib3 07/04/15 *EUR	2,97%
ALCATLUCEN 6.375% 04/14 *EUR	2,94%

Performances

	Cogefi Rendement Dynamique	Eonia capitalisé
Du 31/12/2010 au 30/12/2011	-0,95%	0,88%
2010	7,16%	0,44%
2009	12,31%	0,73%
2008	-10,27%	4,00%
2007	-0,29%	4,02%
2006	5,11%	2,90%
Volatilité 52 semaines	3,39%	

Performances années civiles

