



Découvrez notre portefeuille de gestion collective et bénéficiez de droits d'entrées réduits à 1% sur les fonds du portefeuille dans le cadre d'un transfert de votre compte titres, PEA ou dans le cadre de l'ouverture d'un contrat d'assurance. Arobas Finance reste à votre disposition pour votre défiscalisation immobilière et loi Girardin. **Nous contacter.**

Nicolas BAZINET, [nicolas@arobasfinance.fr](mailto:nicolas@arobasfinance.fr) **01-40-26-94-00**

**Gestion collective : découvrez le portefeuille Arobas Finance**

Le portefeuille Arobas Finance est constitué d'une sélection de fonds de premier plan, reconnus sur la place parisienne pour la qualité de leur gestion ainsi que la régularité de leur performance. La sélection a été mise à jour fin décembre 2009 pour nos clients en fonction des anticipations de marché de notre comité d'investissement.

**Voici la liste non exhaustive des fonds qui pourraient composer notre portefeuille :**

Catégorie	Nom du Fonds	Société de Gestion	Frais de Gestion	PEA	Notation Morningstar
Patrimoniaux	Aliénor Optimal	Aliénor Capital	2,00%	Non	★★★★★
	Convictions Premium	Convictions AM	2,00%	Non	★★★★★
Obligations	CCR Convertibles Euro	CCR AM	1,10%	Non	★★★★
	Fortis Bond Convertible World	Fortis Investments	1,25%	Non	★★
Actions France	Tricolore Rendement	Ed. Rothschild AM	2,00%	Oui	★★★★★
	Portzamparc PME	Portzamparc Gestion	1,80%	Oui	★★★★
Actions Europe	Echiquier Major	Financière Echiquier	2,39%	Oui	★★★★★
	Intrinsèque Europe	Pastel & Associés	2,25%	Oui	★★★★
Actions Monde	Carmignac Investissement	Carmignac Gestion	1,50%	Non	★★★★★
	Rouvier Valeurs	Rouvier Associés	1,80%	Non	★★★★★
Actions Emergents	CAAM Actions Emergents	Crédit Agricole AM	2,00%	Non	★★★★
	Pictet Funds Eastern Europe	Pictet Funds	2,40%	Non	★★★
Matières premières et Métaux Précieux	Carmignac Commodities	Carmignac Gestion	1,50%	Non	★★★
	BGF World Gold	BlackRock Global	1,75%	Non	★★★★
Actions Thématiques	Neuflize USA Opportunités	Neuflize OBC AM	1,85%	Non	★★★★
	Absolute Asia AM Pacific Rim	Natixis Global Ass.	1,70%	Non	★★★★
	OFI Cible	OFI AM	2,39%	Oui	★★★
	Saint Honoré Brésil	Ed. Rothschild AM	2,00%	Non	Non noté
	BGF New Energy	BlackRock Global	1,75%	Non	★★★
	Pictet Funds Water	Pictet Funds	2,40%	Non	★★★★

Construit avec un horizon de placement à 5 ans et un profil plutôt dynamique, cette sélection couvre les zones géographiques qui nous semblent bénéficier d'un fort potentiel de croissance ainsi que les thématiques porteuses d'avenir comme les fusions/acquisitions, les énergies renouvelables, l'eau, l'environnement, les matières premières, l'or, les pays émergents, etc.

**PERFORMANCE :**

Au mois de janvier, la performance du Portefeuille est de **-2,33%** contre **-4,19%** pour le MSCI World et **-5,00%** pour le CAC40. Sur 1 an glissant, le portefeuille garde **2,93%** d'avance sur le CAC40 mais sous performe l'indice MSCI World de **3,02%**. Ce phénomène s'explique par la sur performance réalisés en janvier dernier alors que les indices eux décrochaient. Ceci se reproduira sans doute au mois de février. Les performances marquantes du mois sont Pictet Funds Eastern Europe **+9,21%**, Portzamparc PME **+3,71%** et Echiquier Major **+2,41%** et du côté des baisses Saint Honoré Brésil **-7,46%**, Absolute Asia AM Pacific Rim **-6,71%** et Neuflize USA Opportunités **-6,58%**.

**PERFORMANCES MENSUELLES SUR LES DOUZES DERNIERS MOIS**

12 mois	février	mars	avril	Mai	juin	juillet	Août	septembre	octobre	novembre	décembre	janvier	TOTAL
<b>Arobas</b>	-2,85%	1,70%	8,06%	4,91%	-0,40%	6,16%	3,25%	4,15%	-2,00%	1,83%	4,96%	-2,33%	29,43%
<b>CAC</b>	-9,13%	3,88%	12,56%	3,73%	-4,19%	9,10%	6,63%	3,88%	-4,95%	2,01%	6,96%	-5,00%	25,74%
<b>MSCI</b>	-10,49%	7,24%	10,91%	8,62%	-0,61%	8,37%	3,91%	3,81%	-1,85%	3,87%	1,69%	-4,19%	33,46%

## Bilan des marchés :

Malgré les bonnes nouvelles du côté des publications de résultats des entreprises qui restent relative puisque le quatrième trimestre 2008 correspond au point bas dans les comptes des entreprises. Les opérateurs se sont focalisés sur les risques de crédit des Etats souverains, au premier plan desquels figure la Grèce qui suite à un changement de majorité au pouvoir a révélé un déficit budgétaire de 12% du PIB alors que la majorité précédente l'estimait à 6%. Les craintes se sont propagées sur les dettes du Portugal, de l'Espagne et de l'Irlande (surnommé « PIGS » avec la Grèce), ces pays ont un déficit et/ou une dette publics élevés qui jettent un doute sur leur capacité à attirer de nouveaux capitaux). Ce phénomène explique la baisse de l'euro contre dollar et devrait continuer à affaiblir la devise européenne. La reprise économique tarde toujours à se faire sentir dans les chiffres de l'emploi, gage du relai de croissance une fois les plans de relance étatiques finis. Les marchés assistent à un retour de la volatilité qui présage une orientation moins marquée sur les prochains mois avec la possibilité d'un nouveau décrochage en cas de mauvaises nouvelles sur les dettes publiques.

## Les indicateurs à suivre au mois de février :

Le 11, ventes au détail anticipées et stocks des entreprises aux USA. Résultats : Alcatel-Lucent et EDF.  
Le 12, indice de confiance de l'université de Michigan aux USA et la production industrielle en zone Euro.  
Le 16, indice Empire Manufacturing aux USA et sondage ZEW (sentiment économique) en Allemagne.  
Le 17, prod. industrielle, mises en chantier et permis de construire aux USA. Résultats : BNP Paribas.  
Le 18, indice de la FED de Philadelphie et indicateurs avancés aux USA. Résultats : AXA et Société Générale.  
Le 19, prix à la consommation aux USA, conjoncture dans l'industrie en France.  
Le 22, indice d'activité de la Fed de Chicago et l'activité manufacturière de la Fed de Dallas aux USA.  
Le 23, confiance des consommateurs et indice manufacturier de la Fed de Richmond aux USA, indice IFO du climat dans les affaires en Allemagne et consommation des ménages et prix à la consommation en France.  
Le 24, ventes de logements neufs aux USA, commandes industrielles en Europe et le taux chômage en France.  
Le 25, commandes de biens durables et indice du prix des maisons aux USA, confiance industrielle et du consommateur en zone Euro, taux de chômage en Allemagne et confiance du consommateur en France.  
Le 26, consommation personnelle, directeurs d'achat de Chicago et ventes de logements existants aux USA.

## Principaux Indicateurs Boursiers Mondiaux :

Indice	31/01	Perf. janvier	Perf. 2010
CAC 40	3.739,46	-5,00%	-5,00%
DAX 30	5.608,79	-5,85%	-5,85%
FTSE 100	5.188,52	-4,14%	-4,14%
Euro Stoxx	2.776,83	-6,39%	-6,39%
Dow Jones	10.067,33	-3,46%	-3,46%
S&P 500	1.073,85	-3,70%	-3,70%
Nasdaq	2.147,35	-5,37%	-5,37%
Nikkei	10.198,04	-3,30%	-3,30%
Shanghai	2.989,29	-8,78%	-8,78%
Bombay	16.357,96	-6,34%	-6,34%
MSCI World	1.119,537	-4,19%	-4,19%

## Matières premières, devises, taux :

Principaux indicateurs	31/01	Perf. janvier	Perf. 2010
EUR/USD	1,3864	-3,22%	-3,22%
EUR/GBP	0,8669	-2,26%	-2,26%
OAT 10 ans	3,49%	-10 bp	-10 bp
US Tr 10 ans	3,63%	-22 bp	-22 bp
Or en \$	1081,20	-1,41%	-1,41%
Or en €	779,86	+1,87%	+1,87%
Pétrole en \$	72,77	-8,56%	-8,56%
Pétrole en €	52,49	-5,51%	-5,51%

## Analyse Technique :



Court terme

**Tendance Neutre**

Support **3.553,50 pts** | Résistance **3.757,40 pts**

Le CAC40 est désormais en phase de rebond. Une hausse peut être privilégiée au-dessus des 3610 pts, point de passage de la moyenne mobile à 20 heures. Le débordement des 3650 pts, un premier objectif haussier, militera en faveur d'une poursuite de la reprise des cours en direction des 3690/3720 pts. Sous les 3610 pts, il faudrait au contraire s'attendre à un probable retour vers les 3580 pts.

**Biais Arobas Finance : NEUTRE : 3550/3740**

## COMMENTAIRES DE MARCHÉ

Nous publions des extraits de commentaires de nos partenaires qui nous ont marqué ce mois-ci.

### Tricolore Rendement (Ed. Rothschild AM) : Interview des gérants du 12 janvier

#### **Quel regard portez-vous sur les deux années exceptionnelles que nous venons de traverser ?**

La faillite de Lehman Brothers restera l'une des dates clés de cette crise historique, car elle marque l'irruption du risque systémique et la descente aux enfers des marchés financiers mondiaux. D'ailleurs, si Tricolore Rendement est revenu aux niveaux précédents la faillite avec une performance positive de près de 3%, le SBF 120 est toujours en négatif avec -7% tout comme la majorité des indices des pays développés. Cet écart de performance peut s'expliquer en grande partie par une approche patrimoniale à laquelle nous sommes restés fidèles tout au long de la crise et une sélection de titres rigoureuse. Au moment de la faillite de Lehman Brothers, Tricolore Rendement disposait d'un positionnement défensif, avec plus de 20% de liquidités et une quasi-absence de valeurs financières en portefeuille. Nous avons également résisté à la tentation de rentrer trop tôt des valeurs en apparence faiblement valorisées mais dont le décrochage s'est accéléré au cours des derniers mois de 2008. La part des liquidités n'a été ramenée à 11% qu'à partir du mois de mars, via la sélection et le renforcement de titres pour lesquels un point bas semblait acquis. A partir du mois de mars, le fonds a accompagné significativement la hausse des marchés, tout en restant à l'écart de certaines valeurs très cycliques dites « à la casse » qui ont largement profité de l'effacement de la crainte du risque systémique. Ces valeurs n'étaient pas en adéquation avec la philosophie de gestion patrimoniale du fonds. Au final, après avoir fortement protégé à la baisse en 2008 (avec une surperformance de 15% par rapport à l'indice SBF 120), Tricolore Rendement a participé à 86% de la hausse du marché en 2009, prouvant ainsi la vocation du fonds à générer de la performance dans la durée.

#### **2008, le déclenchement de la crise, 2009, le sursaut... 2010 sera-t-elle l'année de la normalisation ?**

Afin de répondre à l'ampleur de la crise, les gouvernements ont mis en place des plans de relance ambitieux et les politiques monétaires sont devenues très accommodantes, entraînant ainsi une injection massive de liquidités dans le système économique. A partir du second trimestre 2009, l'économie a également bénéficié des effets mécaniques de restockage. En résumé, l'économie va mieux sous l'effet de ces perfusions mais il n'existe actuellement aucun indice permettant d'affirmer de manière certaine que la reprise se poursuivra une fois les effets des plans de relance estompés et le retrait progressif des politiques monétaires accommodantes engagées. A titre d'exemple, le dispositif de primes à la casse dans le secteur automobile a fortement stimulé les ventes et l'emploi dans ce secteur. Il existe une grande incertitude sur l'évolution de ce dernier maintenant que la prime est expirée. Enfin et il ne s'agit pas d'un thème de moindre importance, le désendettement - qu'il soit public ou privé - dans les pays développés, s'annonce être un processus lent et douloureux pour l'économie, mais il est inévitable. L'absence de mesures dans ce sens risque d'accroître davantage les craintes sur la dette souveraine, comme en témoigne le cas récent de la Grèce ou encore de l'Espagne.

#### **Quels sont vos choix thématiques et sectoriels sur la première moitié de 2010 ?**

Un grand nombre de valeurs cycliques portées par le rebond intègrent désormais dans leur niveau de valorisation des hypothèses relativement fortes sur la reprise en 2010. La vulnérabilité de ces valeurs à toute déception nous a amené à prendre nos profits et à réduire la part allouée aux valeurs cycliques tout en concentrant nos efforts sur les valeurs dites « late cyclicals » (Cap Gemini, Alstom) qui accusent des retards conséquents en termes de valorisation. Nous avons en revanche renforcé la partie rendement : nous assistons en effet à une situation historique où le rendement du marché des actions est supérieur au rendement des obligations notées AA en Europe. Un grand nombre de titres offrent aujourd'hui un excellent couple rendement/risque avec de faibles niveaux de valorisation et un dividende attrayant – la moyenne des titres en portefeuille s'élève actuellement à 4,5%. Avec un P/E 2010 de l'ordre de 10x et un rendement de 7%, Vivendi est une illustration de ce type de valeurs. La thématique des restructurations (Sanofi Aventis, Carrefour, Thales, Teleperformance) est également très présente en portefeuille pour deux raisons : d'une part, la crise et la pression des actionnaires ont bien souvent accéléré les changements d'équipes dirigeantes et la mise en place de stratégies cohérentes pour des groupes en difficulté. D'autre part, la thématique des restructurations, comme celle du rendement permet de créer de la valeur sans pour autant nécessiter de poser des hypothèses fortes sur le contexte macroéconomique, ce qui est essentiel en période d'incertitude.

#### **Les grandes entreprises françaises sont-elles toujours capables de prospérer dans ce nouveau monde que l'on décrit comme recentré vers les pays émergents ?**

Le monde, au lendemain de la crise, est communément décrit par le fort contraste entre des pays émergents en forte croissance et une Europe qui ne jouerait pas un rôle moteur. Si les statistiques nationales confirment cette tendance, il ne faut pas perdre de vue que les entreprises, qu'elles soient cotées en Europe ou en Asie ne connaissent pas les frontières. A titre d'exemple, les entreprises sélectionnées dans Tricolore Rendement ne réalisent que 45% de leur chiffre d'affaires en France et plus de 25% hors d'Europe. Les entreprises françaises, hormis quelques titres résolument tournés vers le marché domestique, ont su prendre le tournant de la globalisation et sont actuellement présentes dans les zones où l'on attend la croissance, sans pour autant se négocier avec les primes que l'on peut observer dans certains marchés émergents qui ont presque doublé l'année dernière. Au-delà de la croissance dans les pays émergents, la crise actuelle et l'intensité de la concurrence internationale rendent inéluctables certaines restructurations d'une ampleur plus importante que pour les crises précédentes, au sein des activités domestiques des entreprises françaises. Ces restructurations seront, à terme, des vecteurs d'amélioration de leurs marges.