

FOCUS. En dépit de leur réactivité, un recul sévère est constaté en 2011.

COMMENT BIEN CHOISIR UN FONDS DIVERSIFIÉ FLEXIBLE

Les fonds flexibles ont en général toute latitude pour miser sur la classe d'actifs de leur choix et tenter d'amortir les phases de baisse en se repliant sur les obligations, voire le marché monétaire. Force est de constater que de nombreux gérants ont été pris à contre-pied par la forte baisse subie au second semestre de cette année, puisqu'un repli moyen de 12,4 % est observé.

En raison des multiples paris pouvant être pris, les divergences de performances atteignent des sommets. Ainsi, les six meilleurs fonds réussissent à afficher un gain alors que les quatre derniers s'écroulent d'au moins 30 %, soit un pourcentage supérieur au recul des actions. Cette disparité des résultats se con-

firme sur cinq ans, puisque le meilleur, Carmignac Investissement Latitude, progresse de 35,2 % pendant que le dernier, Keren Sélection, s'effondre de 57,1 %.

Cette année, Omega et Ecofi Opportunités Spéciales parviennent à gagner respectivement 8,7 % et 3,5 %. Très décevant en 2009, puisqu'il avait abandonné 9 %, Omega a, cette fois, effectué les bons arbitrages en revenant à un profil défensif depuis quelques mois. Pour sa part, Ecofi Opportunités Spéciales a un objectif de gestion très prudent pour un fonds flexible : battre le marché monétaire sur une période de trois ans. De fait, les obligations représentent 68 % du portefeuille actuel et les liquidités, 31,5 %. Le prochain

challenge consistera donc à réexposer le fonds aux actions. **P. E.**

NOTRE CONSEIL

Un fonds flexible bien géré constitue un support de fond de portefeuille pour un épargnant ne souhaitant pas procéder lui-même à une allocation d'actifs. Etant donnée la dispersion des performances, une sélection drastique s'impose. **Sinval, 7^e sur cinq ans ainsi que sur trois ans et 8^e sur un an, est le plus régulier de tous. Carmignac Investissement Latitude, en tête sur cinq ans et 8^e sur trois ans, Putnam Total Return, 3^e sur cinq ans ainsi que sur trois ans et 12^e sur un an, Sextant Grand Large, 4^e sur cinq ans et leader sur trois ans, et Elan R, 6^e sur cinq ans, 10^e sur trois ans et 16^e sur un an, constituent notre quinté favori.**

Les fonds préservent l'essentiel dans un marché baissier

Les meilleurs fonds mixtes euro flexibles depuis le début de l'année	Promoteur	Performances (en %)				
		Sur 1 sem.	Sur 1 mois	Depuis le 1-1-11	Sur 3 ans	Sur 5 ans
Oddo Allocation Tactique A	Oddo Asset Management	0,01	0,05	2,33	-	-
Cogitam T10 Diversifié C	Cogitam	0,44	-1,69	1,01	-	-
Foncaixa LPX Dinamico 3 A/I	Lyxor International AM	0,08	0,02	0,16	2,66	-
BSO Investissement I	Saint Olive Gestion	-0,96	-1,52	-0,88	5,36	1,44
Valinvest Gestion	CM-CIC Asset Management	-	-	-0,95	-	-

Source © 2011 Morningstar, Inc. Tous droits réservés, dernières valeurs liquidatives au 28-11-2011.

LE GÉRANT DE LA SEMAINE. Une gestion qui fait preuve de réactivité.

« Nous resterons prudents sur les actions ces prochaines semaines »



CHRISTOPHE BURTIN,
gérant
de Sinval

Vous avez réussi à classer Sinval parmi les meilleurs fonds diversifiés flexibles à la fois sur 10, 5, 3 ans et 1 an. Quelle est votre stratégie ?

Créé en 1985, Sinval a eu pour porteurs de parts une seule famille pendant plus de vingt ans. Depuis 2010, il est ouvert à de nouveaux souscripteurs. Nous en avons profité pour modifier le style de gestion, très orienté vers les actions jusqu'alors, avec une proportion comprise entre 50 % et 100 %. En effet, à la suite de la répétition des crises boursières, les attentes des épargnants ont évolué : l'aversion au risque s'est accrue et l'objectif de préservation du capital prédomine.

Nous faisons donc à présent vraiment jouer la flexibilité, avec une exposition nette aux actions qui peut varier de 0 à 100 %. Ainsi, depuis fin 2010, nous sommes passés de 80 % à 30 % en mai, et même à 20 % actuellement. La question de la dette souveraine nous inquiétait, avec des consé-

quences certaines sur les bilans des banques. C'est pourquoi nous sommes absents depuis 2007 du secteur financier. En contrepartie, l'énergie est très surpondérée, puisqu'elle représente 35 % de la part investie en actions.

Quelle est la répartition actuelle de votre portefeuille ?

L'exposition brute aux actions est de 40 % (26 % en Europe, 12 % à Wall Street et 2 % sur les émergents).

Avec des couvertures de 20 % sur le Cac 40 et l'Euro Stoxx 50, la proportion des actions européennes revient à 6 %. Le monétaire (30 %), les emprunts privés (20 %, répartis à parts égales entre le haut rendement et les titres bien notés), essentiellement européens et de courte durée (entre deux et quatre ans), la gestion alternative (5 %) et un tracker sur l'or (5 %) constituent le solde.

Une surperformance de 21 points en cinq ans

Base en novembre 2006



Quand allez-vous vous renforcer sur les actions ?

Nous resterons prudents ces prochaines semaines, car le problème des dettes européennes reste trop prégnant. L'annonce conjointe des banques centrales prouve leur détermination à lutter contre le *credit crunch* et une récession, mais une intervention beaucoup plus importante qu'actuellement de la BCE reste indispensable. Avec l'entrée en récession du Vieux Continent, les premiers mois de 2012 seront très difficiles. Pour réinvestir, j'attends qu'une des trois conditions suivantes soit remplie : une politique monétaire plus souple de la part de la BCE ; l'anticipation d'une sortie de la récession ; une baisse durable de la volatilité au-dessous de la barre des 30 %. En attendant, je vais accroître progressivement la proportion des obligations d'entreprise qui s'apprécieront avant les actions - nous l'avons vu pendant l'hiver 2008-2009 - grâce à une réduction des *spreads*. Une capitulation, c'est-à-dire un Cac 40 vers 2.600 points, constituerait le dernier cas de figure qui me conduirait à réduire mes couvertures. Mais il faudra alors être courageux, car un tel niveau ne surviendrait qu'avec une avalanche de mauvaises nouvelles.

Propos recueillis par Pascal Estève

* Isin : FR0007380563.