Observatoire de la Gestion Flexible

Etude au 30/06/2013

L'Observatoire de la gestion Flexible est sponsorisé par Fidelity

Quantalys

Fidelity WORLDWIDE INVESTMENT

Sommaire

Pourquoi un observatoire de la gestion flexible ? 3
Les fonds suivis 3
Une famille très hétérogène 3
Les calculs 4
Les données calculées 4
Performance 5
Volatilité 8
Ratio de Sharpe 14
Beta 16
Perte maximum 19
Corrélations 23
Collecte 25
Conclusion 27
Responsable de l'Observatoire de la Gestion Flexible 28
Disclaimer 28
ANNEXE 1 29
ANNEXE 2 31
ANNEXE 3 35
ANNEXE 4 41
ANNEXE 5 45
ANNEXE 6 49
ANNEXE 7 55

Pourquoi un observatoire de la gestion flexible ?

La gestion flexible utilise une palette de différentes classes d'actifs (actions, produits de taux, monétaire compris, produits dérivés pour s'exposer à l'évolution d'un sous-jacent ou pour s'en couvrir). Le gérant a la liberté de réduire l'exposition de son fonds aux classes d'actifs à risque à zéro (ou à un seuil supérieur indiqué dans son prospectus) quand il anticipe une évolution défavorable de ces actifs risqués. A contrario, il peut exposer son fonds à ces actifs risqués quand il en attend une performance positive, dans des proportions qui varient d'un fonds à l'autre.

La capacité du gérant à anticiper correctement le cycle économique et à s'exposer aux classes d'actifs les mieux adaptées en fonction de la position dans ce cycle est déterminante.

La gestion flexible s'est développée pour répondre aux besoins de certains investisseurs, désireux de disposer d'un véhicule d'investissement gérant l'allocation d'actifs pour leur compte. Elle recouvre des approches multiples et hétérogènes et a bénéficié du succès considérable du fonds Carmignac Patrimoine, tant en terme de performance que de collecte.

Parce que ce type de gestion connaît depuis 2007 un développement considérable, il nous a semblé utile de mieux comprendre les différentes méthodes employées. L'observatoire a pour objectif de suivre et d'analyser la performance et le comportement des principaux fonds flexibles afin de permettre aux investisseurs et aux conseillers financiers de prendre des décisions d'investissement informées.

L'observatoire va s'attacher à identifier les grandes familles de gestion flexible et à comprendre comment elles interagissent, afin de permettre aux investisseurs de construire rationnellement leur allocation en fonds flexibles, plutôt que de faire de la diversification de gérants pouvant avoir des approches assez corrélées.

La promesse implicite ou explicite des fonds flexibles est de protéger le portefeuille des baisses les plus marquées des actifs de performance (actions en majorité) tout en participant pour partie aux hausses de ces mêmes actifs. L'observatoire vise à évaluer si cette asymétrie est effective.

Les fonds suivis

L'observatoire étudie 70 fonds flexibles appartenant à l'une des 2 catégories Quantalys flexibles : allocation d'actifs Europe flexible euro ou allocation d'actifs monde flexible euro. Chacun des fonds est référencé dans au moins contrat grand public et un contrat CGPI parmi les 109 contrats de la base de données Quantalys.

La liste des 70 fonds étudiés est consultable en annexe 1.

Cette liste est susceptible d'évoluer dans le futur. L'inclusion ou la non-inclusion d'un fonds dans l'Observatoire n'est en aucune façon un jugement de valeur positif ou négatif de la part de Quantalys sur ce fonds.

Une famille très hétérogène

Empiriquement, il nous semblait avant de lancer l'observatoire que les fonds flexibles pouvaient être segmentés selon différents clés de lecture.

1. Périmètre géographique de la poche actions
    a. Europe ou France pour les actions
    b. Monde (développé + émergents ou émergents seuls) pour les actions
2. Périmètre de la poche taux
    a. Obligations euro
    b. Obligations toutes devises
3. Utilisation de la flexibilité dans les poids des classes d'actifs :
    a. Fonds utilisant à plein leur capacité à réduire l'exposition aux actifs risqués à zéro.
    b. Fonds n'utilisant que peu ou pas leur capacité théorique à réduire l'exposition aux actifs risqués à zéro
4. Pilotage de la volatilité
    a. Fonds s'imposant des limites de volatilité
    b. Fonds ne s'imposant pas de limite en matière de volatilité
5. Equipe de gestion
    a. Fonds totalement gérés par une seule équipe
    b. Fonds gérés par 2 équipes, dont une dédiée au pilotage de l'allocation d'actifs
6. Techniques de couverture
    a. Fonds utilisant des techniques de couverture traditionnelles (réduction ou augmentation de l'exposition par des désinvestissements/investissements dans le sous-jacent et/ou par le biais de futures
    b. Fonds utilisant des stratégies optionnelles
7. Maître/nourricier vs traditionnel
    a. Fonds pilotant son exposition à un fonds à dominante actions
    b. Fonds « traditionnel » n'investissant pas dans un fonds unique

Ces clés de lecture ne sont pas mutuellement exclusives et ne constituent pas une grille d'aide à la décision facile à manier. De surcroît, la troisième clé (utilisation de la flexibilité dans les poids des classes d'actifs) ne s'apprécie que sur la durée, rien dans le prospectus ne permettant de savoir si le gérant va effectivement utiliser les marges de manœuvre théoriques de son fonds.

Les calculs

Les calculs sont effectués par Quantalys, sur la base des données envoyées quotidiennement par les sociétés de gestion. Les éventuelles erreurs sont de la seule responsabilité de Quantalys. Malgré tout le soin pris dans la collecte de données auprès de sources réputées fiables et dans leur vérification, Quantalys ne peut garantir que les valeurs liquidatives ou les données sur les actifs qui lui sont envoyées sont exactes.

Les calculs de la présente étude sont arrêtés au 30/06/2013. Tous les calculs sont faits en euro.

Les données calculées

Nous nous intéressons à plusieurs types de données, présentant un niveau d'intérêt variable.

La performance est malheureusement la mesure la plus regardée par les investisseurs, car elle est tangible et facile à appréhender. Elle n'est en aucune façon suffisante pour prendre une décision d'investissement éclairée et ne dit rien sur la façon dont le chemin a été parcouru pendant la période de calcul.

La volatilité donne des indications supplémentaires sur la façon dont le chemin a été parcouru : elle est malheureusement plus abstraite à comprendre que la performance et ne permet pas de mesurer certains risques.

Dans l'optique d'analyser si un fonds réussit à protéger le capital en période de baisse des actifs de performance, la perte maximum est une donnée intéressante, car facile à appréhender.

Dans la même optique, l'analyse des betas haussier et baissier d'un fonds permet de voir si son comportement en phase de hausse et de baisse présente l'asymétrie implicitement promise par la gestion flexible.

Enfin, pour aider l'investisseur dans le processus de construction rationnelle d'une allocation de fonds flexibles, les corrélations constituent une aide à la décision.

Performance

Nous n'utilisons pas la performance pour essayer de constituer des familles homogènes de fonds flexibles. A titre informatif, nous fournissons ici un tableau de performance des 10 premiers et des 10 derniers fonds de l'observatoire, classés par performance décroissante sur 1 an, 3 ans, 5 ans et 8 ans. Les tableaux complets sont en annexe 2.

❖ **Performance 1 an**

Rappelons que la qualité de la gestion d'un fonds flexible ne peut en aucune façon s'apprécier sur une durée aussi courte qu'un an : 3 ans semblent représenter une durée minimum, l'idéal étant bien entendu de regarder sur la totalité d'un cycle économique (sur 8 ans par exemple, même s'il faut aller au-delà du résultat brut en regardant comment la performance s'est construite : régulièrement sur la durée, ou sur une période spécifique).

1	R CLUB C	**24,97%**
2	Rouvier Valeurs	**19,36%**
3	RP Sélection Carte Blanche (C)	**19,16%**
4	Amilton Premium	**19,14%**
5	Sextant Grand Large AC	**18,23%**
6	Intrinsèque Flexible P	**16,13%**
7	DNCA Evolutif C	**14,27%**
8	Harmonis Reactif	**12,96%**
9	Oddo ProActif Europe A	**12,91%**
10	Sycomore Partners Fund P	**12,71%**
…	…	…
61	FS Multigestion Monde	**0,84%**
62	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**0,68%**
63	Seven Risk Allocation Fund P	**-2,13%**
64	Alienor Optimal A	**-2,46%**
65	BL Global Flexible EUR B	**-3,20%**
66	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**-4,38%**
67	LFP Patrimoine Emergent P	**-5,33%**
68	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	**-6,01%**
69	Neuflize Global (C)	**-6,73%**
70	Montbleu Terra	**-18,23%**

62 fonds de l'Observatoire ont enregistré une performance positive sur 1 an. On constate un écart considérable entre le meilleur fonds et le moins bon : 43,2%. Cet écart atteste de la grande disparité des fonds flexibles. Dans un marché fortement haussier (10,98% pour le MSCI Europe, 11,66% pour le MSCI Monde), les fonds les plus agressifs ont réussi à profiter pleinement du rebond, avec d'excellentes performances : 21 fonds réalisent ainsi une performance supérieure à 10% sur un an. A contrario, certains fonds n'ont pas réussi à capter la hausse réalisant des performances faibles. L'un d'entre eux, Montbleu Terra a complètement raté son année et perd plus de 18% sur 1 an.

Dans les fonds les moins performants, certains ne nous avaient pas habitués à de telles contre-performances. C'est le cas de BL Global Flexible, de GlobalAllocation-StrategiesPlus et des 2 fonds Carmignac : Carmignac Patrimoine et Carmignac Emerging Patrimoine.

❖ **Performance annualisée 3 ans**

Il reste 66 fonds de l'observatoire sur 3 ans. 51 fonds sur 66 ont une performance positive sur la période, même si l'écart reste important (20,83% entre la meilleure et la moins bonne performance annualisée).

1	Sextant Grand Large AC	**11,23%**
2	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**7,75%**
3	CPR Croissance Réactive P	**7,74%**
4	Oddo ProActif Europe A	**7,55%**
5	OFI Prim Kappastocks	**7,20%**
6	Harmonis Reactif	**6,79%**
7	Sycomore Partners Fund P	**6,77%**
8	R Valor C	**6,11%**
9	AXA WF - Optimal Income E (C)	**5,97%**
10	DNCA Evolutif C	**5,96%**
…	…	
57	CPR Reflex Cible 50 P	**-0,78%**
58	Probvalue	**-1,00%**
59	Convictions Premium Part P	**-1,53%**
60	Amilton Premium	**-1,59%**
61	LFP Patrimoine Emergent P	**-1,66%**
62	CPR Reflex Cible 100 P	**-1,69%**
63	Amplégest Proactif AC	**-1,87%**
64	Neuflize Global (C)	**-5,47%**
65	Alienor Optimal A	**-7,77%**
66	Montbleu Terra	**-9,60%**

❖ **Performance annualisée 5 ans**

Il reste 47 fonds de l'observatoire sur 5 ans, avec un écart un moins important (13,72% entre la meilleure et la moins bonne performance annualisée).

1	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**7,19%**
2	CPR Croissance Réactive P	**6,95%**
3	R CLUB C	**6,88%**
4	Oddo ProActif Europe A	**6,54%**
5	Arty	**6,07%**
6	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**5,97%**
7	DNCA Evolutif C	**5,32%**
8	Epargne Patrimoine C	**4,87%**
9	Apprecio	**4,79%**
10	Sextant Grand Large AC	**4,77%**
…	…	
38	OFI Palmares Flex	**-0,30%**
39	Neuflize Optimum C	**-0,43%**
40	Optilia Diversifiée (C)	**-0,53%**
41	EdR Monde Flexible A	**-0,75%**
42	Réactis Opportunités R (C)	**-1,24%**
43	RP Sélection Carte Blanche (C)	**-2,82%**
44	Alienor Optimal A	**-2,82%**
45	Probvalue	**-4,34%**
46	Neuflize Global (C)	**-5,46%**
47	Montbleu Terra	**-6,52%**

11 fonds sont en négatif sur la période, certains significativement. Sur 5 ans, il est ennuyeux pour un investisseur en fonds flexible de ne pas enregistrer un rendement positif.

❖ **Performance annualisée 8 ans**

Il reste 27 fonds sur 8 ans, avec un écart entre la meilleure et la plus mauvaise performance annualisée de 9,12%. Seul trois fonds ne réalisent pas une performance positive sur cette période.

1	R Valor C	**7,40%**
2	Sextant Grand Large AC	**7,03%**
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**6,70%**
4	Oddo ProActif Europe A	**5,03%**
5	DNCA Evolutif C	**4,74%**
6	CPR Croissance Réactive P	**4,70%**
7	Sinval	**4,52%**
8	Rouvier Valeurs	**4,50%**
9	Gaspal Valeurs (C)	**3,35%**
10	CCR Opportunités Monde 50 R	**3,29%**
…	…	

18	Probvalue	**1,55%**
19	Optilia Diversifiée (C)	**1,51%**
20	EdR Allocation Patrimoine C	**1,37%**
21	LCF Multi Réactif 70	**1,30%**
22	Amilton Premium	**1,26%**
23	Alienor Optimal A	**0,87%**
24	Réactis Opportunités R (C)	**0,54%**
25	EdR Monde Flexible A	**-0,02%**
26	Neuflize Global (C)	**-0,06%**
27	RP Sélection Carte Blanche (C)	**-1,72%**

Volatilité

La volatilité mesure l'écart des performances hebdomadaires par rapport à leur moyenne sur la durée considérée. L'investisseur est en droit d'attendre d'un fonds flexible une volatilité inférieure à celle des grands indices actions, dans la mesure où le gérant est sensé réduire l'exposition de son portefeuille aux actions en phase de baisse, phase durant laquelle la volatilité est généralement la plus élevée. La volatilité attendue pour un fonds flexible s'inscrit théoriquement entre celle des grands indices actions et celle des grands indices obligataires.

Rappelons que la volatilité n'est pas forcément mauvaise. Rappelons également qu'à performance équivalente, une volatilité moindre est désirable.

Nous avons défini 3 plages de volatilité annualisée : la plage 1, strictement inférieure à 7% (couleur verte dans les tableaux de volatilité), plage dans laquelle on trouve la plupart des grands indices obligataires (hors émergents et haut rendement), la plage 2, entre 7 et 15% (couleur orange dans les tableaux de volatilité), et la plage 3, strictement supérieure à 15% (cette dernière plage étant celle de la plupart des marchés actions, couleur rouge dans les tableaux de volatilité).

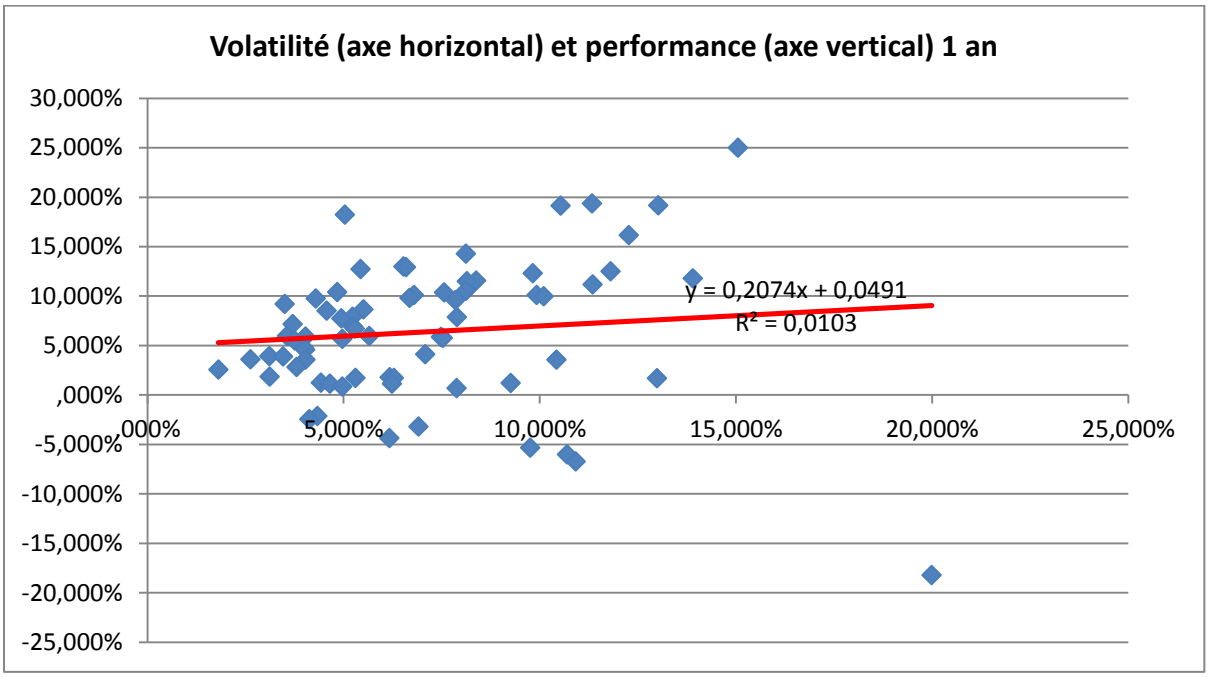
Les tableaux complets sont en annexe 3.

❖ **Volatilité 1 an**

1	CPR Reflex Cible 50 P	**1,81%**
2	Diamant Bleu LFP P	**2,63%**
3	CPR Reflex Cible 100 P	**3,11%**
4	Palatine Absolument A	**3,12%**
5	Opensfer	**3,46%**
6	Apprecio	**3,50%**
7	CCR Opportunités Monde 50 R	**3,56%**
8	CCR Flex Patrimoine R	**3,70%**
9	EdR Patrimoine A	**3,75%**
10	OFI Palmares Flex	**3,80%**
…	…	…
61	Neuflize Global (C)	**10,92%**
62	Rouvier Valeurs	**11,33%**
63	Optilia Diversifiée (C)	**11,35%**

64	OFI Prim Kappastocks	11,81%
65	Intrinsèque Flexible P	12,27%
66	Réactis Emerging R (C)	12,99%
67	RP Sélection Carte Blanche (C)	13,02%
68	R Valor C	13,90%
69	R CLUB C	15,05%
70	Montbleu Terra	19,99%

41 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 59% de la population ; 27 sont dans la plage 2, soit 39% de la population ; 2 sont dans la plage 2, soit 3% de la population.



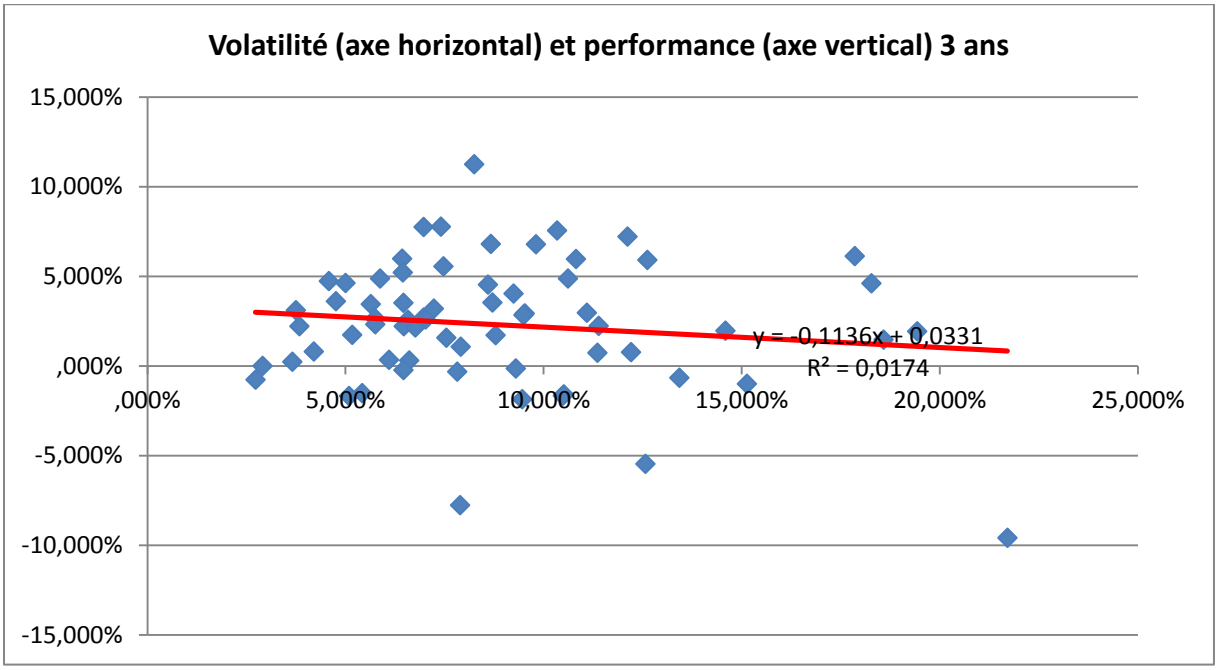
Sur 1 an, la prise de risque a été rémunérée : plus la volatilité a augmenté, plus la performance a été bonne (la droite rouge a une pente positive, avec un coefficient de détermination, le r^2, peu élevé).

❖ **Volatilité 3 ans**

1	CPR Reflex Cible 50 P	2,73%
2	Diamant Bleu LFP P	2,91%
3	Palatine Absolument A	3,66%
4	FCOM Diversifié Vol 4 P	3,75%
5	CCR Flex Patrimoine R	3,84%
6	Seven Risk Allocation Fund P	4,20%
7	Epargne Patrimoine C	4,58%
8	Groupama FP Flexible Allocation I	4,76%
9	CCR Opportunités Monde 50 R	5,00%
10	CPR Reflex Cible 100 P	5,09%

…	…	
57	Neuflize Global (C)	12,57%
58	CCR Opportunity P	12,62%
59	Réactis Emerging R (C)	13,43%
60	RP Sélection Carte Blanche (C)	14,59%
61	Probvalue	15,13%
62	R Valor C	17,86%
63	R CLUB C	18,28%
64	Rouvier Valeurs	18,58%
65	Optilia Diversifiée (C)	19,43%
66	Montbleu Terra	21,71%

27 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 41% de la population ; 33 sont dans la plage 2, soit 50% de la population ; 6 sont dans la plage 3, soit 9% de la population.



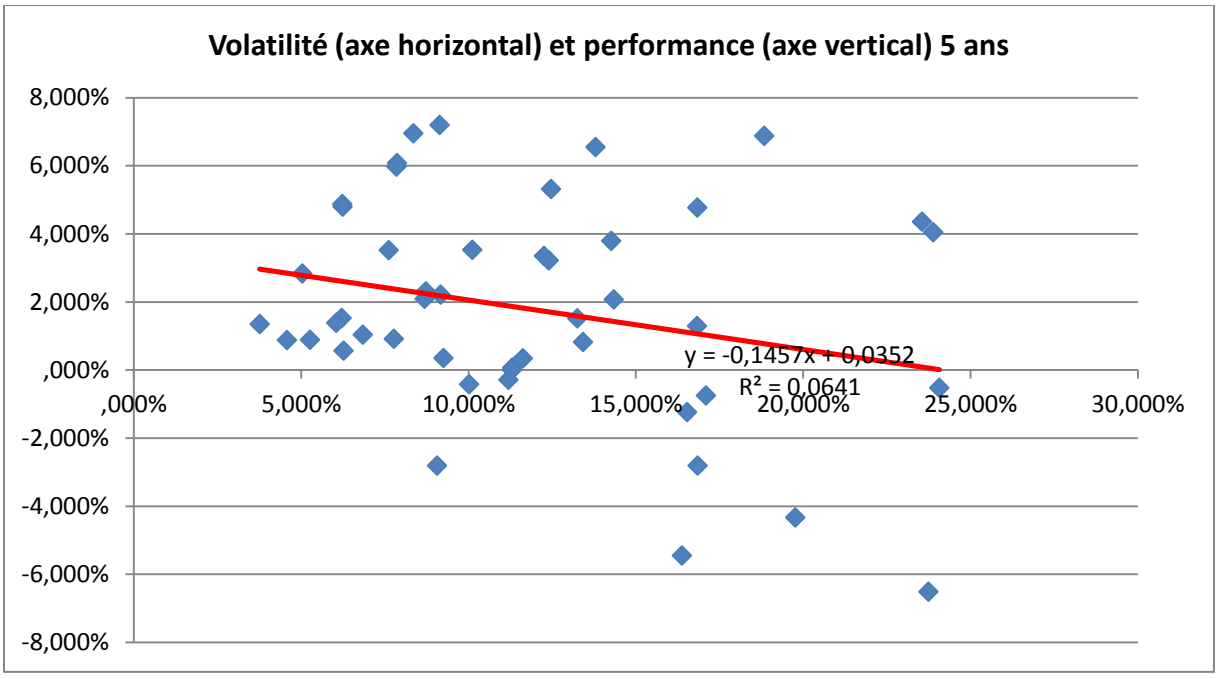
Sur 3 ans, la prise de risque n'a pas été rémunérée : plus la volatilité est élevée, moins la performance a été élevée (la droite rouge a une pente négative, avec un coefficient de détermination assez faible, reflétant la dispersion importante des couples rendement/risque des fonds analysés).

❖ **Volatilité 5 ans**

1	Palatine Absolument A	3,76%
2	Seven Risk Allocation Fund P	4,57%
3	CCR Opportunités Monde 50 R	5,03%
4	Convictions Premium Part P	5,26%
5	Opensfer	6,05%

6	EdR Patrimoine A	**6,21%**
7	Epargne Patrimoine C	**6,23%**
8	Apprecio	**6,24%**
9	Union Réactif Patrimoine C	**6,27%**
10	LCF Multi Réactif 70	**6,84%**
…	…	
38	CCR Opportunity P	**16,83%**
39	Sextant Grand Large AC	**16,84%**
40	RP Sélection Carte Blanche (C)	**16,85%**
41	EdR Monde Flexible A	**17,10%**
42	R CLUB C	**18,84%**
43	Probvalue	**19,76%**
44	R Valor C	**23,55%**
45	Montbleu Terra	**23,74%**
46	Rouvier Valeurs	**23,89%**
47	Optilia Diversifiée (C)	**24,07%**

10 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 21% de la population ; 25 sont dans la plage 2, soit 53% de la population ; 12 sont dans la plage 3, soit 25% de la population.

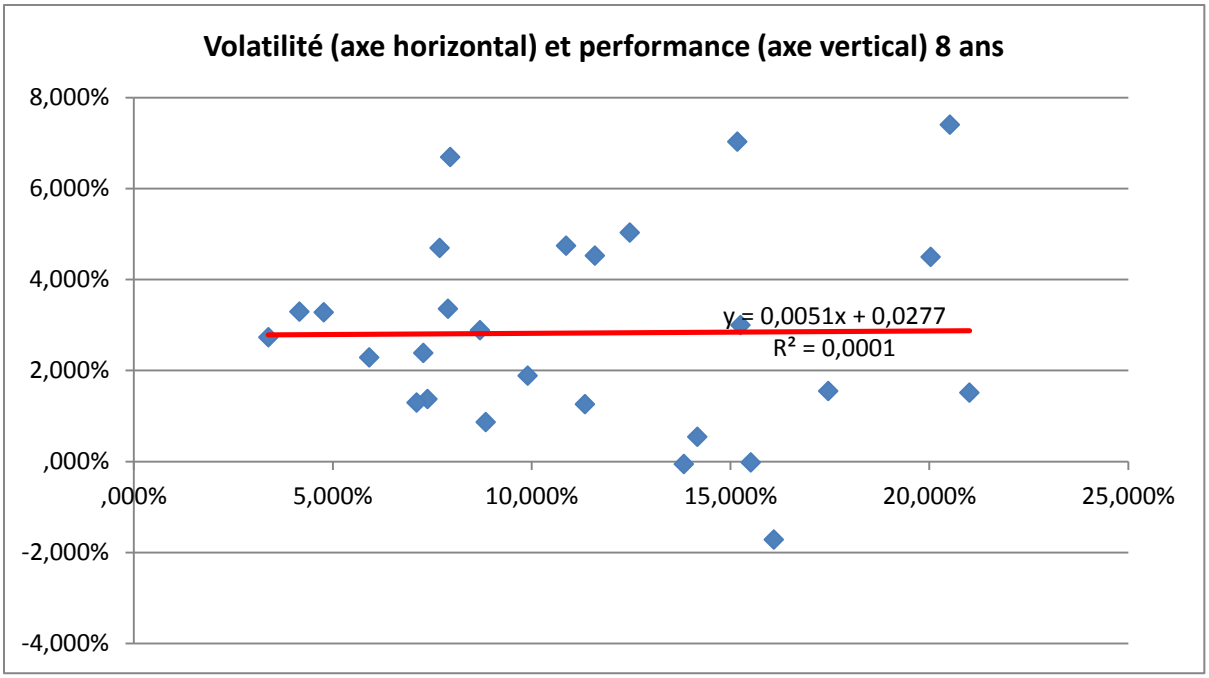


Sur 5 ans, la prise de risque n'a pas été rémunérée (la droite rouge a une pente négative, avec un coefficient de détermination, le r^2, peu élevé).

❖ **Volatilité 8 ans**

1	Palatine Absolument A	**3,38%**
2	CCR Opportunités Monde 50 R	**4,16%**
3	Convictions Premium Part P	**4,77%**
4	EdR Patrimoine A	**5,92%**
5	LCF Multi Réactif 70	**7,11%**
6	BL Global Flexible EUR B	**7,28%**
7	EdR Allocation Patrimoine C	**7,38%**
8	CPR Croissance Réactive P	**7,69%**
9	Gaspal Valeurs (C)	**7,90%**
10	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**7,95%**
…	…	
18	Neuflize Global (C)	**13,83%**
19	Réactis Opportunités R (C)	**14,17%**
20	Sextant Grand Large AC	**15,17%**
21	CCR Opportunity P	**15,25%**
22	EdR Monde Flexible A	**15,51%**
23	RP Sélection Carte Blanche (C)	**16,09%**
24	Probvalue	**17,46%**
25	Rouvier Valeurs	**20,03%**
26	R Valor C	**20,52%**
27	Optilia Diversifiée (C)	**21,01%**

4 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 15% de la population ; 15 sont dans la plage 2, soit 56% de la population ; 8 sont dans la plage 3, soit 30% de la population.



Sur 8 ans, la prise de risque a été peu rémunérée (la droite rouge a une pente faiblement positive, avec un coefficient de détermination, le r^2, très peu élevé, reflétant la grande dispersion des couples rendement/risque des fonds analysés).

❖ **Score de volatilité**

Nous avons calculé la moyenne arithmétique des volatilités sur 1, 3, 5 et 8 ans, ce qui nous permet d'affecter un score global de volatilité à chaque fonds de l'observatoire, toujours au sein des 3 plages mentionnées ci-dessous. Nous sommes conscients du caractère imparfait de cette approche, notamment pour les fonds ayant un historique court. Ce score de volatilité est d'autant plus robuste que l'historique du fonds est long.

L'examen détaillé de la volatilité de chaque fonds montre que celle-ci est relativement stable au sein des 3 plages, cet indicateur nous semble donc, en dépit de la rusticité de sa construction, relativement robuste.

Seuls les fonds « verts » et « rouges » sont mentionnés ci-dessous.

CPR Reflex Cible 50 P	Vert	2
Diamant Bleu LFP P	Vert	2
Palatine Absolument A	Vert	4
CCR Flex Patrimoine R	Vert	2
FCOM Diversifié Vol 4 P	Vert	2
CPR Reflex Cible 100 P	Vert	2
Seven Risk Allocation Fund P	Vert	3
Groupama FP Flexible Allocation I	Vert	2
CCR Opportunités Monde 50 R	Vert	4
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	Vert	1
Amaïka 60	Vert	1
Opensfer	Vert	3
Epargne Patrimoine C	Vert	3
Apprecio	Vert	3
Convictions Premium Part P	Vert	4
FF Fidelity Patrimoine A	Vert	1
EdR Patrimoine A	Vert	4
Union Réactif Patrimoine C	Vert	3
LCF Multi Réactif 70	Vert	4
Acofi Flexible 0-80 A (C)	Vert	2
Oddo Patrimoine A	Vert	2
Arty	Vert	3
EdR Allocation Patrimoine C	Vert	4
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	Vert	2
Mandarine Reflex R	Vert	2
AXA WF - Optimal Income E (C)	Vert	3
RP Sélection Carte Blanche (C)	Rouge	4
Probvalue	Rouge	4
R CLUB C	Rouge	3
Rouvier Valeurs	Rouge	4

R Valor C	Rouge	4
Optilia Diversifiée (C)	Rouge	4
Montbleu Terra	Rouge	3

❖ **Synthèse de l'observation des volatilités**

Parmi les fonds ayant au moins 5 ans d'historique, Palatine Absolument et Seven Risk Allocation Fd font partie des options les moins volatils sur toutes les périodes considérées avec des volatilités inférieures à 5% sur toutes les périodes.

Parmi les fonds plus récents, 5 fonds se distinguent avec de très faibles volatilités (inférieures à 5%) et réalisent parfaitement leur objectif sur 1 an et 3 ans. Il s'agit de Diamant Bleu LFP qui recherche une volatilité annualisée inférieure à 5%, CPR Reflex Cible 50 qui recherche une volatilité maximum de 10%, FCOM Diversifié Vol 4 qui recherche une volatilité annualisée proche de 4%, CCR Flex Patrimoine R et Groupama FP Flexible Allocation (qui ne se fixent pas de contrainte de volatilité).

A l'opposé, parmi les fonds ayant au moins 5 ans d'historique, Montbleu Terra et R Club et enregistrent une volatilité élevée (plus de 15%) sur toutes les périodes et ne semblent pas faire de ce critère leur priorité.

Ratio de Sharpe

Le ratio de Sharpe mesure la surperformance du fonds par unité de risque pris. Il a pour numérateur la surperformance du fonds par rapport au taux sans risque (nous utilisons l'EONIA) et pour dénominateur le risque du fonds (mesuré par l'écart-type de ses rendements mensuels). Le ratio de Sharpe n'a de sens pour l'analyse que s'il est positif, c'est-à-dire si la performance du fonds a été supérieure à celle du marché sans risque sur la période.

Dans le cas où le fonds a généré une surperformance par rapport au taux sans risque (et donc où le Ratio de Sharpe est positif), plus le ratio de Sharpe est élevé, meilleur a été le fonds. Un ratio de Sharpe de 0.4 indique que le fonds a rapporté 0.4% de performance au-delà du taux sans risque par unité de risque supplémentaire (soit pour 1% de volatilité, mesurée par l'écart-type des rendements du fonds sur la période de calcul).

Les tableaux complets sont en annexe 4.

❖ **Sharpe 1 an**

1	Sextant Grand Large AC	3,61
2	Apprecio	2,60
3	Sycomore Partners Fund P	2,32
4	Epargne Patrimoine C	2,25
5	Arty	2,12
6	Harmonis Reactif	1,97
7	Oddo ProActif Europe A	1,94
8	CCR Flex Patrimoine R	1,91
9	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	1,84
10	Amilton Premium	1,81

❖ **Sharpe 3 ans**

1	Sextant Grand Large AC	1,31
2	CPR Croissance Réactive P	1,04
3	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,98
4	Epargne Patrimoine C	0,93
5	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,86
6	CCR Opportunités Monde 50 R	0,83
7	Sinval	0,75
8	Arty	0,74
9	Harmonis Reactif	0,73
10	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,70

❖ **Sharpe 5 ans**

1	CPR Croissance Réactive P	0,73
2	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,70
3	Arty	0,67
4	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,65
5	Epargne Patrimoine C	0,65
6	Apprecio	0,63
7	Oddo ProActif Europe A	0,41
8	CCR Opportunités Monde 50 R	0,40
9	DNCA Evolutif C	0,36
10	BL Global Flexible EUR B	0,35

❖ **Sharpe 8 ans**

1	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,62
2	CPR Croissance Réactive P	0,38
3	CCR Opportunités Monde 50 R	0,37
4	Sextant Grand Large AC	0,35
5	Convictions Premium Part P	0,32
6	Palatine Absolument A	0,29
7	R Valor C	0,28
8	DNCA Evolutif C	0,28
9	Oddo ProActif Europe A	0,26
10	Sinval	0,24

❖ **Synthèse de l'observation des ratios de Sharpe**

Parmi les fonds ayant au moins 8 ans d'historique, le top 3 est Sextant Grand Large AC, CPR Croissance Réactive P, et CCR Opportunités Monde 50 R.

Parmi les fonds ayant au moins 5 ans d'historique, on retrouve en première position le fonds de Haas Gestion, Epargne Patrimoine. Arty et Apprecio complètent le trio de tête.

Parmi les fonds plus récents, Sycomore Partners Fund P sort du lot. A voir s'il saura garder de bonnes performances à plus long terme.

Beta

Le beta est un coefficient de volatilité mesurant la relation entre les fluctuations de la valeur du fonds et celles de son marché. On le calcule en régressant les rendements du fonds sur les rendements mensuels d'un indice.

On affecte par convention au marché un beta de 1 : un fonds ayant un beta de 1,2 sera 20% plus réactif que le marché aux évolutions de celui-ci (à la hausse comme à la baisse), un fonds ayant un beta de 0,8 sera 20% moins réactif que le marché aux évolutions de celui-ci (à la hausse comme à la baisse).

Nous avons calculé le beta sur plusieurs périodes des fonds de l'observatoire par rapport à des indices actions (MSCI Europe pour les fonds flexibles Europe et MSCI World pour les fonds flexibles Monde).

Nous mentionnons dans les tableaux ci-dessous les fonds ayant un beta supérieur à 0,8, c'est-à-dire les fonds les plus agressifs. Sont en rouge les fonds dont le beta est supérieur à 1, c'est-à-dire des fonds qui ont amplifié les mouvements du marché actions.

Les résultats complets sont en annexe 5.

❖ **Beta 1 an**

Insistons de nouveau sur le fait que le comportement d'un fonds flexible ne peut s'apprécier sur une durée aussi courte.

1	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	1,10
2	Réactis Emerging R (C)	1,04
3	R Valor C	0,94
4	OFI Prim Kappastocks	0,80
5	Allianz Multi Rendement Réel	0,74
6	Amilton Premium	0,72
7	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,71
8	LFP Patrimoine Emergent P	0,70
9	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,69
10	BL Global Flexible EUR B	0,69
…	…	
61	Mandarine Reflex R	0,23
62	EdR Patrimoine A	0,22
63	CPR Reflex Cible 100 P	0,21
64	CCR Opportunités Monde 50 R	0,21
65	Neuflize Optimum C	0,19

66	Opensfer	0,17
67	Alienor Optimal A	0,17
68	CPR Reflex Cible 50 P	0,09
69	R CLUB C	0,08
70	Palatine Absolument A	0,01

❖ **Beta 3 ans**

1	R Valor C	1,10
2	Optilia Diversifiée (C)	1,07
3	Rouvier Valeurs	0,97
4	Montbleu Terra	0,94
5	R CLUB C	0,93
6	Réactis Opportunités R (C)	0,85
7	Probvalue	0,80
8	Réactis Emerging R (C)	0,79
9	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,76
10	Intrinsèque Flexible P	0,76
…	…	
57	Neuflize Optimum C	0,17
58	OFI Prim Kappastocks	0,17
59	Diamant Bleu LFP P	0,16
60	Seven Risk Allocation Fund P	0,15
61	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,12
62	CPR Reflex Cible 100 P	0,12
63	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,12
64	CPR Reflex Cible 50 P	0,04
65	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,03
66	Palatine Absolument A	-0,02

❖ **Beta 5 ans**

1	R Valor C	1,17
2	Optilia Diversifiée (C)	1,10
3	Rouvier Valeurs	1,00
4	Montbleu Terra	0,99
5	Sextant Grand Large AC	0,91
6	Réactis Opportunités R (C)	0,86
7	EdR Monde Flexible A	0,85
8	Probvalue	0,84
9	R CLUB C	0,80
10	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,77
…	…	

38	Neuflize Optimum C	0,29
39	Alienor Optimal A	0,27
40	BL Global Flexible EUR B	0,26
41	Convictions Premium Part P	0,26
42	EdR Patrimoine A	0,25
43	CCR Opportunités Monde 50 R	0,24
44	Union Réactif Patrimoine C	0,22
45	Seven Risk Allocation Fund P	0,09
46	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,08
47	Palatine Absolument A	-0,04

❖ **Beta 8 ans**

1	R Valor C	1,11
2	Optilia Diversifiée (C)	1,09
3	Rouvier Valeurs	0,91
4	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,88
5	EdR Monde Flexible A	0,85
6	Sextant Grand Large AC	0,83
7	Probvalue	0,83
8	Réactis Opportunités R (C)	0,81
9	CCR Opportunity P	0,76
10	Sinval	0,67
…	…	
18	LCF Multi Réactif 70	0,40
19	Amilton Premium	0,39
20	BL Global Flexible EUR B	0,33
21	Alienor Optimal A	0,32
22	Neuflize Optimum C	0,25
23	Convictions Premium Part P	0,24
24	EdR Patrimoine A	0,23
25	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,18
26	CCR Opportunités Monde 50 R	0,17
27	Palatine Absolument A	-0,01

❖ **Synthèse de l'observation des betas**

L'observation des betas permet d'identifier facilement les flexibles très offensifs : sur la quasi-totalité des périodes R Valor et Optilia Diversifiée ont des betas élevés. Ces fonds ont également une volatilité élevée (voir ci-dessus) et doivent donc être considérés comme des options très offensives et modérément flexibles, mettant peu l'accent sur la préservation du capital en phase de baisse. Pour la plupart de ces fonds offensifs et peu flexibles, cette approche a été payante ces dernières années, au prix donc d'une volatilité élevée. Leur exposition structurellement élevée aux actions leur a permis de bénéficier à plein des hausses, leur faible flexibilité leur a permis d'éviter les décisions malheureuses d'allocation qui ont coûté si cher à certains fonds réellement flexibles.

De tels fonds ne conviennent cependant pas aux investisseurs en fonds flexibles ayant une aversion au risque élevée.

A contrario, certains fonds ont montré un comportement défensif par rapport aux marchés actions, avec un beta bas, voire négatif : c'est le cas, par exemple, de Palatine Absolument et Neuflize Optimum.

Perte maximum

L'investisseur est en droit d'attendre d'un fonds flexible qu'il ait un niveau de perte maximum inférieur à celui des principaux indices actions. Nous avons donc calculé la perte maximum sur 1, 3 et 5 ans des fonds de l'observatoire, ainsi que celle des indices MSCI Europe (pour les flexibles Europe), MSCI World (pour les flexibles Monde) et MSCI Emerging Markets (pour les quelques flexibles étant exposés aux marchés émergents).

La perte maximum n'est qu'un calcul qui ne correspond pas nécessairement à une perte réelle, sauf dans le cas très improbable (mais pas impossible) d'un investisseur qui aurait eu la malchance d'acheter au plus haut et de vendre au plus bas sur la période analysée.

Pour faciliter la lecture, nous avons choisi de ne montrer que les fonds de l'observatoire ayant enregistré une perte maximum supérieure à celle de l'indice actions ayant eu la plus faible perte maximum ou ayant connu une perte maximum supérieure à 40% et avons rappelé la perte maximum des 2 indices obligataires. Les indices sont en bleu, gras et italique pour les identifier. Les résultats complets sont en annexe 6.

Sur les durées à partir de 3 ans, il convient de se demander sérieusement si les fonds flexibles ayant enregistré des pertes maximum supérieures à celle d'un indice actions remplissent vraiment leur objectif de protection du capital en phase de baisse des marchés actions.

❖ **Perte maximum 1 an**

Les plus résistants

CPR Reflex Cible 50 P	**2,07%**
Sextant Grand Large AC	**2,31%**
Palatine Absolument A	**2,46%**
Sinval	**2,66%**
Sycomore Partners Fund P	**2,76%**
Diamant Bleu LFP P	**2,84%**
Opensfer	**3,00%**
CCR Flex Patrimoine R	**3,32%**
AXA WF - Optimal Income E (C)	**3,38%**
Apprecio	**3,77%**
EdR Patrimoine A	**3,81%**
CPR Reflex Cible 100 P	**3,93%**
Arty	**4,08%**
CCR Opportunités Monde 50 R	**4,10%**
Mandarine Reflex R	**4,15%**
OFI Optimum	**4,22%**

ML Pan Europe	***4,31%***
Amplégest Proactif AC	**4,47%**
Union Réactif Patrimoine C	**4,49%**
OFI Palmares Flex	**4,52%**
Acofi Flexible 0-80 A (C)	**4,89%**
Oddo Patrimoine A	**4,90%**
FS Multigestion Monde	**4,97%**
Epargne Patrimoine C	**5,01%**
EdR Monde Flexible A	**5,14%**
Oddo ProActif Europe A	**5,14%**
Seven Risk Allocation Fund P	**5,31%**
LCF Multi Réactif 70	**5,36%**
Harmonis Reactif	**5,68%**
FCOM Diversifié Vol 4 P	**5,69%**
EdR Allocation Patrimoine C	**5,71%**
Neuflize Optimum C	**5,75%**
Gaspal Valeurs (C)	**5,96%**
CCR Flex Croissance R	**6,05%**
Dorval Convictions PEA	**6,09%**
CCR Opportunity P	**6,20%**
CPR Croissance Réactive P	**6,25%**
EdR Europe Flexible A	**6,29%**
FF Fidelity Patrimoine A	**6,31%**
Groupama FP Flexible Allocation I	**6,40%**
Alienor Optimal A	**6,46%**
Convictions Europactive Part P	**6,67%**
Dorval Convictions P	**6,73%**
Amaïka 60	**6,80%**
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	**6,85%**
DNCA Evolutif C	**7,20%**
Amilton Premium	**7,26%**
DNCA Evolutif PEA	**7,27%**
Primonial Stratégie Vivacité (C)	**7,32%**
OFI Prim Kappastocks	**7,70%**
Optilia Diversifiée (C)	**7,84%**
Rouvier Valeurs	**7,93%**
Convictions Premium Part P	**7,94%**
Réactis Opportunités R (C)	**8,07%**
Intrinsèque Flexible P	**8,23%**
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**8,88%**
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**8,98%**
Probvalue	**9,02%**
BL Global Flexible EUR B	**9,08%**
RP Sélection Carte Blanche (C)	**9,33%**
M&G Dynamic Allocation Fund A	**9,35%**
MSCI Monde	***9,42%***

Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**
R Valor C	**9,74%**
Allianz Multi Rendement Réel	**9,95%**
R CLUB C	**10,22%**
ML Global	***10,73%***

Les moins résistants

MSCI Europe	***11,08%***
Dorval Flexible Emergents P	**11,59%**
Réactis Emerging R (C)	**14,70%**
Neuflize Global (C)	**15,35%**
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	**16,17%**
LFP Patrimoine Emergent P	**17,25%**
MSCI Marchés Emergents	***18,58%***
Montbleu Terra	**29,58%**

❖ **Perte maximum 3 ans**

Les plus résistants

ML Pan Europe	***5,50%***
Seven Risk Allocation Fund P	**5,61%**
FCOM Diversifié Vol 4 P	**5,69%**
Sinval	**6,19%**
CPR Croissance Réactive P	**6,25%**
Palatine Absolument A	**6,32%**
CPR Reflex Cible 50 P	**6,71%**
Acofi Flexible 0-80 A (C)	**6,90%**
Diamant Bleu LFP P	**7,64%**
CCR Flex Patrimoine R	**7,77%**
CCR Opportunités Monde 50 R	**8,58%**
Epargne Patrimoine C	**8,65%**
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**8,88%**
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**8,98%**
BL Global Flexible EUR B	**9,08%**
AXA WF - Optimal Income E (C)	**9,33%**
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**
LCF Multi Réactif 70	**9,68%**
Opensfer	**9,75%**
Groupama FP Flexible Allocation I	**10,00%**
M&G Dynamic Allocation Fund A	**10,03%**
Primonial Stratégie Vivacité (C)	**10,35%**
ML Global	***10,73%***

Les moins résistants

MSCI Monde	***21,72%***
R Valor C	**21,89%**
CCR Opportunity P	**22,41%**
Convictions Europactive Part P	**23,46%**
Réactis Emerging R (C)	**24,30%**
Alienor Optimal A	**25,15%**
MSCI Europe	***26,14%***
Réactis Opportunités R (C)	**26,58%**
Intrinsèque Flexible P	**26,75%**
Amilton Premium	**26,94%**
RP Sélection Carte Blanche (C)	**28,70%**
Neuflize Global (C)	**29,81%**
MSCI Marchés Emergents	***30,04%***
R CLUB C	**31,43%**
Rouvier Valeurs	**32,75%**
Optilia Diversifiée (C)	**35,81%**
Montbleu Terra	**42,88%**

❖ **Perte maximum 5 ans**

Les plus résistants

ML Pan Europe	***5,50%***
Seven Risk Allocation Fund P	**5,61%**
Palatine Absolument A	**6,33%**
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**
CCR Opportunités Monde 50 R	**9,59%**
ML Global	***10,73%***

Les moins résistants

MSCI Monde	***40,12%***
Probvalue	**42,68%**
Montbleu Terra	**42,88%**
Optilia Diversifiée (C)	**43,07%**
R Valor C	**44,65%**
MSCI Europe	***45,69%***
MSCI Marchés Emergents	***46,18%***
Sextant Grand Large AC	**47,93%**

❖ **Perte maximum 8 ans**

Les plus résistants

ML Pan Europe	***5,50%***

PALATINE ABSOLUMENT (A)	**6,33%**
CCR Opportunités Monde 50 R	**9,95%**
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**10,62%**
ML Global	***10,73%***

Les moins résistants

CCR Opportunity P	44,91%
Rouvier Valeurs	47,13%
Réactis Opportunités R (C)	47,66%
EdR Monde Flexible A	47,68%
Probvalue	53,48%
R Valor C	53,78%
Sextant Grand Large AC	53,98%
MSCI Monde	***54,94%***
Optilia Diversifiée (C)	**57,00%**
RP Sélection Carte Blanche (C)	**57,83%**
MSCI Europe	***60,26%***
MSCI Marchés Emergents	***60,80%***

❖ **Synthèse de l'observation des pertes maximum**

Parmi les fonds ayant au moins 5 ans d'historique, les champions sur toutes les périodes sont Palatine Absolument, CCR Opportunités Monde 50 et Seven Risk Allocation Fund P.

Parmi les fonds de l'Observatoire plus récents, CPR Reflex Cible 50 P, Acofi Flexible 0-80 A (C), Diamant Bleu LFP P et CCR Flex Patrimoine R enregistrent des pertes maximum faibles.

A l'autre extrémité, quelques fonds ont exposé l'investisseur à des baisses considérables. Il s'agit de RP Sélection Carte Blanche, Optilia Diversifiée, Sextant Grand Large, R Valor et ProbValue.

Corrélations

La corrélation entre un fonds et son marché mesure l'intensité de la relation existant entre la performance de l'un et celle de l'autre. Ses valeurs vont de -1 (parfaite corrélation inverse : quand le marché monte, le fonds baisse avec la même intensité et vice versa) à +1 (parfaite corrélation : quand le marché monte, le fonds monte avec la même intensité et vice versa).

Une corrélation faible permet de réduire le risque global du portefeuille. Dans le cas où l'investisseur souhaite intégrer des fonds flexibles dans son portefeuille, il est donc désirable, pour réduire le risque, d'utiliser des fonds peu corrélés aux autres marchés.

Nous avons étudié les corrélations sur 3 et 5 ans des fonds de l'observatoire par rapport au marché actions, les corrélations avec les marchés obligataires étant faibles pour l'ensemble des fonds. Nous avons identifié les fonds les moins corrélés avec le marché actions sur 3 et 5 ans. Par convention, nous considérons que des corrélations inférieures à 0,5 sont peu élevées, que des corrélations comprises entre 0,5 et 0,8 sont moyennes et que des corrélations supérieures à 0,8 sont élevées.

Les résultats complets sont en annexe 7.

❖ **Corrélations 3 ans**

1	Palatine Absolument A	**-0,04**
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**0,05**
3	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**0,14**
4	CPR Reflex Cible 50 P	**0,18**
5	OFI Prim Kappastocks	**0,20**
6	CPR Reflex Cible 100 P	**0,26**
7	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**0,33**
8	FCOM Diversifié Vol 4 P	**0,36**
9	Seven Risk Allocation Fund P	**0,37**
10	Neuflize Optimum C	**0,39**
…	…	
57	Epargne Patrimoine C	**0,82**
58	CCR Opportunity P	**0,84**
59	M&G Dynamic Allocation Fund A	**0,84**
60	Réactis Opportunités R (C)	**0,84**
61	Union Réactif Patrimoine C	**0,85**
62	EdR Europe Flexible A	**0,85**
63	Oddo Patrimoine A	**0,87**
64	Arty	**0,87**
65	LCF Multi Réactif 70	**0,88**
66	DNCA Evolutif PEA	**0,92**

❖ **Corrélations 5 ans**

1	Palatine Absolument A	**-0,14**
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**0,17**
3	Seven Risk Allocation Fund P	**0,28**
4	Alienor Optimal A	**0,45**
5	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**0,47**
6	BL Global Flexible EUR B	0,53
7	OFI Prim Kappastocks	0,54
8	Convictions Premium Part P	0,55
9	Neuflize Global (C)	0,58
10	EdR Patrimoine A	0,59
…	…	
38	Sinval	**0,85**
39	Optilia Diversifiée (C)	**0,86**
40	CPR Croissance Réactive P	**0,87**
41	Arty	**0,87**
42	EdR Monde Flexible A	**0,87**

43	Réactis Opportunités R (C)	**0,87**
44	LCF Multi Réactif 70	**0,88**
45	CCR Opportunity P	**0,89**
46	R Valor C	**0,89**
47	DNCA Evolutif PEA	**0,90**

Les fonds Palatine Absolument, Carmignac Patrimoine, GlobalAllocation-StrategiesPlus et Seven Risk Allocation Fund P sont très peu corrélés au marché actions et constituent donc une bonne opportunité de diversification dans un portefeuille contenant des fonds actions.

A l'autre extrémité, certains fonds dit flexibles sont très fortement corrélés au marché actions et ne permettent pas de diversifier un portefeuille. C'est par exemple le cas de DNCA Evolutif PEA qui a des corrélations supérieures à 0,9 avec l'indice MSCI Europe tant à 3 ans qu'à 5 ans. A 5 ans, 40% des fonds sont très fortement corrélés au marché action (corrélations de plus de 0,8)

Collecte

C'est moins flagrant au deuxième trimestre de l'année 2013 qu'au premier. La collecte sur les 68 fonds (sur 70) de l'Observatoire de la Gestion Flexible pour lesquels Quantalys dispose des actifs n'a été que de 284 millions d'euros, contre 1,4 milliard au premier trimestre.

Conjuguée à un effet marché négatif pour 1,514 milliard d'euros, cette petite collecte a réduit les encours des fonds étudiés de près de 1,230 milliards d'euros, à 33,461 milliards.

54 fonds de l'Observatoire ont enregistré une performance négative (entre -0,07% et -13,94%), seulement 16 ont pu délivrer une performance positive (entre 0,07% et 3,26%).

Une collecte positive ou négative sur une part de fonds n'est en aucune façon un signal d'achat ou de vente, et ne préjuge en aucune façon du comportement futur du fonds. On verra ci-dessous que certaines décollectes se font alors que le fonds enregistre d'excellentes performances (l'inverse peut également être vrai).

L'actif de la part d'un fonds à un instant t correspond au nombre de parts multiplié par la valeur liquidative à ce même instant t. Sur une période donnée, l'actif dépend de deux paramètres : l'évolution du nombre de parts d'une part (quand elle est positive la part du fonds a collecté, quand elle est négative la part du fonds a décollecté) et l'effet marché d'autre part (l'évolution de la valeur liquidative de la part du fonds sur la période, quand cette évolution est positive l'effet marché l'est aussi, quand l'évolution est négative, l'effet marché est négatif).

Ainsi, un fonds peut avoir une collecte négative mais connaître une progression de son encours si l'effet marché est positif et supérieur à la décollecte. A l'inverse, un fonds peut collecter mais enregistrer une baisse de son actif si l'effet marché négatif est supérieur à l'effet de la collecte.

Les chiffres ci-dessous, calculés par Quantalys à partir des données envoyées par les sociétés de gestion, concernent les parts de fonds référencées dans l'Observatoire de la Gestion Flexible. Un fonds peut être constitué de plusieurs parts et les résultats d'une seule part ne préjugent pas de ceux du fonds dans son intégralité.

Les tableaux complets sont en annexe 8.

❖ Le top 5 de la collecte

	Fonds (part)	Actif 30/06/13	Collecte	Effet marché	Evolution actif	En %
1	Invesco Balanced-Risk Allocation	911 359 003	183 337 343	-54 553 230	128 784 113	16,5%
2	Groupama FP Flexible Allocation I	638 237 915	150 847 526	-24 468 974	126 378 552	24,7%
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	24 303 579 548	122 522 774	-1 048 699	-926 176	-3,7%
4	M&G Dynamic Allocation Fund A	178 320 940	77 465 308	-5 077 735	72 387 573	68,3%
5	Primonial Stratégie Vivacité (C)	230 443 916	77 131 578	-4 005 961	73 125 617	46,5%

Plus forte collecte au deuxième trimestre 2013 pour Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E, pour plus de 183 millions d'euros. L'effet marché négatif pour 54,5 millions a permis une augmentation de l'actif de la part du fonds d'Invesco de 128,8 millions.

On retrouve en deuxième position, Groupama Flexible Allocation I avec une collecte de près de 151 millions et un effet marché négatif de 24,5 millions, pour une augmentation de l'actif de 126,4 millions. Le fonds de Groupama Asset Management connaît une très forte progression de son encours depuis le début de l'année.

Détrôné de sa première place au premier trimestre, Carmignac Patrimoine A est en troisième position, avec une collecte de 122,5 millions, un effet marché négatif de 1,049 milliard et une baisse de l'actif de 926 millions. Montant colossal dans l'absolu, mais relativement modeste à l'échelle de l'actif de la part de ce fonds de Carmignac Gestion à la fin du deuxième trimestre : 24,3 milliards.

En quatrième position, irruption de M&G Dynamic Allocation Fund. Sa collecte de 77,5 millions couplée à un effet marché négatif de 5 millions a permis à ses actifs d'augmenter de plus de 72 millions. M&G a des fonds très attractifs et ne se limite pas au seul M&G Optimal Income.

En cinquième position on retrouve Primonial Stratégie Vivacité, le fonds de Primonial Asset Management. Collecte de 77 millions, effet marché négatif de 4 millions, augmentation des encours de 73 millions.

❖ Le flop 5 de la collecte

	Fonds (part)	Actif 30/06/13	Collecte	Effet marché	Evolution actif	En %
64	Rouvier Valeurs	500 879 577	-20 585 792	-19 142 617	-39 728 409	-7,3%
65	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	141 640 458	-55 213 116	-14 074 534	-69 287 650	-32,8%
66	BL Global Flexible EUR B	1 109 833 671	-98 286 879	-73 103 953	-171 390	-13,4%
67	Neuflize Optimum C	502 049 522	-118 875 714	-27 945 727	-146 821	-22,6%
68	Carmignac Emerging Patrimoine A	1 236 111 753	-137 237 538	-200 356 852	-337 594	-21,5%

Carmignac Gestion ne nous a pas habitués aux dernières places : c'est pourtant Carmignac Emerging Patrimoine A qui enregistre la plus forte décollecte au deuxième trimestre 2013, avec 137 millions d'euros de rachats qui, combinés à un effet marché très négatif (200 millions), font reculer l'actif de plus de 337 millions. Rappelons que cette part avait enregistré la deuxième plus forte collecte des fonds de l'Observatoire au premier trimestre (288 millions).

Deuxième plus forte décollecte pour Neuflize Optimum, avec près de 119 millions d'euros de rachats. 28 millions d'euros d'effet marché négatif font reculer l'actif de près de 147 millions. Ce fonds de Neuflize Private Assets avait enregistré la plus forte décollecte au premier trimestre.

Troisième plus forte décollecte pour BL Global Flexible (98 millions) de BLI, dont l'actif recule de 171 millions (effet marché négatif de 73 millions).

Quatrième plus forte décollecte pour Raiffeisen GlobalAllocation StrategiesPlus (55 millions) de Raiffeisen Capital Management, dont l'actif recule de 69 millions (effet marché négatif de 14 millions).

Enfin, la cinquième plus forte décollecte est pour le flexible de Rouvier Gestion, Rouvier Valeurs (20,5 millions) dont l'actif recule de 39,7 millions (effet marché négatif de 19 millions).

Conclusion

La chute de performance de près de 10% de Carmignac Patrimoine au mois de juin illustre la difficulté de gérer un fonds flexible dans des marchés incertains. Anticiper les baisses n'est pas chose aisée, et, dans cette approche plus qu'ailleurs, un mauvais choix de gestion peut s'avérer destructeur. Car Carmignac Patrimoine n'est pas le seul à avoir souffert ces derniers mois. C'est aussi le cas, par exemple, du très prometteur Invesco Balanced-Risk Allocation Fund qui réalise une performance tout juste positive à 1 an, lorsque, rappelons-le, les marchés actions Europe et Monde réalisent des performances de 11 et 11,7% respectivement.

Faut-il pour autant abandonner la gestion flexible ? Non, bien sûr, mais il apparaît indispensable de diversifier la poche flexible de son portefeuille. Et d'être suffisamment patient ! La plupart des fonds flexibles, et, notamment les plus offensifs, conseille de garder le fonds au moins 5 ans en portefeuille.

Est-ce suffisant pour s'assurer d'une hausse ? Lorsque l'on investit dans un fonds flexible, on peut espérer une performance positive quelle que soit les conditions de marché du moment qu'on reste suffisamment longtemps dans le fonds. Si on se place à cet horizon préconisé de 5 ans et qu'on regarde les moyennes des catégories flexibles Europe et Flexible monde, les résultats sont pour le moins mitigés.

Si on étudie les performances 5 ans glissantes de la catégorie flexible monde depuis le 1er janvier 2003, on s'aperçoit que dans 27% des cas, la performance a été négative. Et ce chiffre monte même à 35% si on s'intéresse à la catégorie flexible Europe.

Qu'en est-il des meilleurs fonds flexibles suivant le ratio de Sharpe, que nous avions repérés à fin juin 2013 ? Sextant Grand Large a une performance positive à 5 ans dans 95% des cas, CPR Croissance Réactive dans 96% des cas et CCR Opportunités Monde quelle que soit la période étudiée (100% des cas). Ces trois fonds sont des options d'investissement intéressantes.

Le fonds CCR Opportunités Monde a également l'avantage d'être peu corrélé au marché actions (0,55 à 8 ans). Cela en fait une excellente opportunité d'investissement.

Dans les fonds plus récents, il faudra aussi suivre Epargne Patrimoine de Haas Gestion qui semble avoir toutes les qualités pour pouvoir concurrencer les meilleurs : bonnes performances, volatilité faible et perte max peu élevée.

La prochaine étude trimestrielle de l'Observatoire de la Gestion Flexible sera disponible courant octobre, avec des données arrêtées au 30 septembre 2013.

Responsable de l'Observatoire de la Gestion Flexible

Noëlle Vigan - 01 42 41 06 11 - nvigan@quantalys.com

Disclaimer

A la date de rédaction de cette étude, Noëlle Vigan détient des parts du fonds Carmignac Patrimoine E.

ANNEXE 1

Liste des fonds de l'Observatoire de la Gestion Flexible au 30/06/2013

Fonds	Société de gestion	Catégorie Quantalys
Acofi Flexible 0-80 A (C)	ACOFI GESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Alienor Optimal A	ALIENOR CAPITAL	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Allianz Multi Rendement Réel	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS (FRANCE)	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Amaïka 60	AMAIKA ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Amilton Premium	AMILTON ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Amplégest Proactif AC	AMPLEGEST	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Apprecio	Wiseam	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Arty	FINANCIERE DE L'ECHIQUIER	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
AXA WF - Optimal Income E (C)	AXA INVESTMENT MANAGERS	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
BL Global Flexible EUR B	BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	CARMIGNAC GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	CARMIGNAC GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CCR Flex Croissance R	CCR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CCR Flex Patrimoine R	CCR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CCR Opportunités Monde 50 R	CCR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CCR Opportunity P	CCR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Convictions Europactive Part P	CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Convictions Premium Part P	CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CPR Croissance Réactive P	CPR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CPR Reflex Cible 100 P	CPR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
CPR Reflex Cible 50 P	CPR ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Diamant Bleu LFP P	DIAMANT BLEU GESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
DNCA Evolutif C	DNCA FINANCE	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
DNCA Evolutif PEA	DNCA FINANCE	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Dorval Convictions P	DORVAL FINANCE	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Dorval Convictions PEA	DORVAL FINANCE	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Dorval Flexible Emergents P	DORVAL FINANCE	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
EdR Allocation Patrimoine C	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
EdR Europe Flexible A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
EdR Monde Flexible A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
EdR Patrimoine A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Epargne Patrimoine C	HAAS GESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
FCOM Diversifié Vol 4 P	FINANCECOM ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
FF Fidelity Patrimoine A	FIDELITY WORLDWIDE INVESTMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
FS Multigestion Monde	AMILTON ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Gaspal Valeurs (C)	GASPAL GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	Raiffeisen Capital Management	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Groupama FP Flexible Allocation I	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Harmonis Reactif	AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Intrinsèque Flexible P	FINANCECOM ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	INVESCO ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro

LCF Multi Réactif 70	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
LFP Patrimoine Emergent P	LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
M&G Dynamic Allocation Fund A	M&G Investments	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Mandarine Reflex R	MANDARINE GESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Montbleu Terra	MONTBLEU FINANCE	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Neuflize Global (C)	NEUFLIZE PRIVATE ASSETS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Neuflize Optimum C	NEUFLIZE PRIVATE ASSETS	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Oddo Patrimoine A	ODDO ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Oddo ProActif Europe A	ODDO ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
OFI Optimum	OFI ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
OFI Palmares Flex	OFI ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
OFI Prim Kappastocks	PRIM'FINANCE	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Opensfer	AVIVA INVESTORS FRANCE	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Optilia Diversifiée (C)	OPTIGESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Palatine Absolument A	PALATINE ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Primonial Stratégie Vivacité (C)	PRIMONIAL ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Probvalue	GSD GESTION	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
R CLUB C	ROTHSCHILD ET CIE GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
R Valor C	ROTHSCHILD ET CIE GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Réactis Emerging R (C)	VEGA INVESTMENT MANAGERS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Réactis Opportunités R (C)	VEGA INVESTMENT MANAGERS	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Rouvier Valeurs	ROUVIER ASSOCIES	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
RP Sélection Carte Blanche (C)	SOCIETE PRIVEE DE GESTION DE PATRIMOINE - SPGP	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Seven Risk Allocation Fund P	SEVEN CAPITAL MANAGEMENT	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Sextant Grand Large AC	AMIRAL GESTION	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Sinval	BORDIER & CIE (FRANCE)	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INTERNATIONAL	Allocation d'actifs Monde Flexible euro
Sycomore Partners Fund P	SYCOMORE ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro
Union Réactif Patrimoine C	CM-CIC ASSET MANAGEMENT	Allocation d'actifs Europe Flexible euro

ANNEXE 2

Performance au 30/06/2013

Performance 1 an

Les indices sont en bleu (ML : indices obligataires - MSCI : indices actions)

1	R CLUB C	24,97%	36	CCR Opportunités Monde 50 R	5,95%
2	Rouvier Valeurs	19,36%	37	FCOM Diversifié Vol 4 P	5,89%
3	RP Sélection Carte Blanche (C)	19,16%	38	Allianz Multi Rendement Réel	5,85%
4	Amilton Premium	19,14%	39	Primonial Stratégie Vivacité (C)	5,77%
5	Sextant Grand Large AC	18,23%	40	Mandarine Reflex R	5,66%
6	Intrinsèque Flexible P	16,13%	41	EdR Patrimoine A	5,49%
7	DNCA Evolutif C	14,27%	42	OFI Optimum	4,73%
8	Harmonis Reactif	12,96%	43	Sinval	4,55%
9	Oddo ProActif Europe A	12,91%		***ML Pan Europe***	***4,30%***
10	Sycomore Partners Fund P	12,71%	44	Amplégest Proactif AC	4,11%
11	OFI Prim Kappastocks	12,48%	45	CPR Reflex Cible 100 P	3,90%
12	Dorval Convictions PEA	12,29%	46	Opensfer	3,88%
13	R Valor C	11,78%	47	Diamant Bleu LFP P	3,60%
	MSCI Monde	***11,66%***	48	Probvalue	3,57%
14	Réactis Opportunités R (C)	11,55%	49	Groupama FP Flexible Allocation I	3,55%
15	DNCA Evolutif PEA	11,50%	50	OFI Palmares Flex	2,83%
16	Optilia Diversifiée (C)	11,16%	51	CPR Reflex Cible 50 P	2,55%
	MSCI Europe	***10,98%***	52	Palatine Absolument A	1,83%
17	CCR Opportunity P	10,53%	53	Acofi Flexible 0-80 A (C)	1,78%
18	Arty	10,38%	54	Convictions Premium Part P	1,72%
19	CCR Flex Croissance R	10,34%	55	Neuflize Optimum C	1,72%
20	Dorval Convictions P	10,11%	56	Réactis Emerging R (C)	1,68%
21	EdR Monde Flexible A	10,11%	57	Union Réactif Patrimoine C	1,24%
22	Convictions Europactive Part P	9,96%	58	Dorval Flexible Emergents P	1,20%
23	CPR Croissance Réactive P	9,79%	59	Amaïka 60	1,12%
24	Epargne Patrimoine C	9,74%	60	Invesco Balanced-Risk Allocation	1,12%
25	EdR Europe Flexible A	9,59%	61	FS Multigestion Monde	0,84%
26	Apprecio	9,19%	62	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,68%
27	Oddo Patrimoine A	8,63%	63	Seven Risk Allocation Fund P	-2,13%
28	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	8,51%	64	Alienor Optimal A	-2,46%
29	FF Fidelity Patrimoine A	7,89%	65	BL Global Flexible EUR B	-3,20%
30	M&G Dynamic Allocation Fund A	7,86%	66	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	-4,38%
31	AXA WF - Optimal Income E (C)	7,74%		***ML Global***	***-4,46%***
32	CCR Flex Patrimoine R	7,14%	67	LFP Patrimoine Emergent P	-5,33%
33	EdR Allocation Patrimoine C	6,93%	68	Carmignac Emerging Patrimoine A	-6,01%
34	LCF Multi Réactif 70	6,69%	69	Neuflize Global (C)	-6,73%
35	Gaspal Valeurs (C)	5,95%	70	Montbleu Terra	-18,23%

Performance annualisée 3 ans

1	Sextant Grand Large AC	11,23%	33	Primonial Stratégie Vivacité (C)	2,56%
	MSCI Monde	***8,90%***	34	EdR Allocation Patrimoine C	2,31%
2	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	7,75%	35	Réactis Opportunités R (C)	2,23%
3	CPR Croissance Réactive P	7,74%	36	EdR Patrimoine A	2,21%
4	Oddo ProActif Europe A	7,55%	37	CCR Flex Patrimoine R	2,20%
5	OFI Prim Kappastocks	7,20%	38	OFI Palmares Flex	2,12%
6	Harmonis Reactif	6,79%	39	RP Sélection Carte Blanche (C)	1,95%
7	Sycomore Partners Fund P	6,77%	40	Optilia Diversifiée (C)	1,92%
8	R Valor C	6,11%	41	Opensfer	1,73%
9	AXA WF - Optimal Income E (C)	5,97%	42	Dorval Convictions P	1,71%
10	DNCA Evolutif C	5,96%		***ML Global***	***1,57%***
11	CCR Opportunity P	5,90%	43	CCR Flex Croissance R	1,57%
12	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	5,53%	44	Rouvier Valeurs	1,46%
13	Arty	5,21%	45	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	1,06%
14	Sinval	4,86%	46	Seven Risk Allocation Fund P	0,79%
15	DNCA Evolutif PEA	4,86%	47	Intrinsèque Flexible P	0,76%
	MSCI Europe	***4,84%***	48	Convictions Europactive Part P	0,72%
16	Epargne Patrimoine C	4,71%	49	Union Réactif Patrimoine C	0,33%
17	CCR Opportunités Monde 50 R	4,62%	50	BL Global Flexible EUR B	0,29%
18	R CLUB C	4,60%	51	Palatine Absolument A	0,23%
	ML Pan Europe	***4,54%***	52	Diamant Bleu LFP P	-0,01%
19	M&G Dynamic Allocation Fund A	4,52%	53	Dorval Flexible Emergents P	-0,16%
20	Allianz Multi Rendement Réel	4,02%	54	Neuflize Optimum C	-0,23%
21	Groupama FP Flexible Allocation I	3,59%	55	FS Multigestion Monde	-0,33%
22	Mandarine Reflex R	3,52%	56	Réactis Emerging R (C)	-0,67%
23	Acofi Flexible 0-80 A (C)	3,51%	57	CPR Reflex Cible 50 P	-0,78%
24	Apprecio	3,44%	58	Probvalue	-1,00%
25	Oddo Patrimoine A	3,19%	59	Convictions Premium Part P	-1,53%
26	FCOM Diversifié Vol 4 P	3,10%	60	Amilton Premium	-1,59%
27	EdR Europe Flexible A	2,95%	61	LFP Patrimoine Emergent P	-1,66%
28	Dorval Convictions PEA	2,92%	62	CPR Reflex Cible 100 P	-1,69%
29	EdR Monde Flexible A	2,83%	63	Amplégest Proactif AC	-1,87%
30	OFI Optimum	2,69%	64	Neuflize Global (C)	-5,47%
31	LCF Multi Réactif 70	2,63%	65	Alienor Optimal A	-7,77%
32	Gaspal Valeurs (C)	2,58%	66	Montbleu Terra	-9,60%

Performance annualisée 5 ans

	ML Global	***7,87%***	24	LFP Patrimoine Emergent P	**1,51%**
1	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**7,19%**	25	Opensfer	**1,38%**
2	CPR Croissance Réactive P	**6,95%**	26	Palatine Absolument A	**1,34%**
3	R CLUB C	**6,88%**	27	CCR Opportunity P	**1,29%**
4	Oddo ProActif Europe A	**6,54%**	28	LCF Multi Réactif 70	**1,03%**
5	Arty	**6,07%**	29	EdR Allocation Patrimoine C	**0,91%**
	ML Pan Europe	***6,05%***	30	Convictions Premium Part P	**0,88%**
6	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**5,97%**	31	Seven Risk Allocation Fund P	**0,87%**
7	DNCA Evolutif C	**5,32%**	32	Amilton Premium	**0,81%**
8	Epargne Patrimoine C	**4,87%**	33	Union Réactif Patrimoine C	**0,56%**
9	Apprecio	**4,79%**	34	AXA WF - Optimal Income E (C)	**0,34%**
10	Sextant Grand Large AC	**4,77%**	35	OFI Optimum	**0,34%**
11	R Valor C	**4,35%**	36	Allianz Multi Rendement Réel	**0,06%**
	MSCI Monde	***4,26%***	37	Convictions Europactive Part P	**0,00%**
12	Rouvier Valeurs	**4,04%**	38	OFI Palmares Flex	**-0,30%**
13	OFI Prim Kappastocks	**3,78%**	39	Neuflize Optimum C	**-0,43%**
14	Harmonis Reactif	**3,52%**	40	Optilia Diversifiée (C)	**-0,53%**
15	BL Global Flexible EUR B	**3,52%**	41	EdR Monde Flexible A	**-0,75%**
16	DNCA Evolutif PEA	**3,35%**		***MSCI Europe***	***-0,82%***
17	Sinval	**3,21%**	42	Réactis Opportunités R (C)	**-1,24%**
18	CCR Opportunités Monde 50 R	**2,83%**	43	RP Sélection Carte Blanche (C)	**-2,82%**
19	Dorval Convictions P	**2,30%**	44	Alienor Optimal A	**-2,82%**
20	FS Multigestion Monde	**2,21%**	45	Probvalue	**-4,34%**
21	Gaspal Valeurs (C)	**2,09%**	46	Neuflize Global (C)	**-5,46%**
22	Amplégest Proactif AC	**2,06%**	47	Montbleu Terra	**-6,52%**
23	EdR Patrimoine A	**1,53%**			

Performance annualisée 8 ans

1	R Valor C	**7,40%**
2	Sextant Grand Large AC	**7,03%**
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**6,70%**
4	Oddo ProActif Europe A	**5,03%**
5	DNCA Evolutif C	**4,74%**
6	CPR Croissance Réactive P	**4,70%**
7	Sinval	**4,52%**
8	Rouvier Valeurs	**4,50%**
	ML Global	***3,60%***
	ML Pan Europe	***3,59%***
9	Gaspal Valeurs (C)	**3,35%**
10	CCR Opportunités Monde 50 R	**3,29%**
11	Convictions Premium Part P	**3,28%**
12	CCR Opportunity P	**3,00%**
13	Neuflize Optimum C	**2,89%**
14	Palatine Absolument A	**2,73%**
15	BL Global Flexible EUR B	**2,39%**
16	EdR Patrimoine A	**2,29%**
17	Allianz Multi Rendement Réel	**1,89%**
	MSCI Monde	***1,80%***
18	Probvalue	**1,55%**
19	Optilia Diversifiée (C)	**1,51%**
20	EdR Allocation Patrimoine C	**1,37%**
21	LCF Multi Réactif 70	**1,30%**
22	Amilton Premium	**1,26%**
23	Alienor Optimal A	**0,87%**
24	Réactis Opportunités R (C)	**0,54%**
25	EdR Monde Flexible A	**-0,02%**
26	Neuflize Global (C)	**-0,06%**
	MSCI Europe	***-0,09%***
27	RP Sélection Carte Blanche (C)	**-1,72%**

ANNEXE 3

Volatilité annualisée au 30/06/2013

Volatilité 1 an

1	CPR Reflex Cible 50 P	1,81%	37	Harmonis Reactif	6,53%
2	Diamant Bleu LFP P	2,63%	38	Oddo ProActif Europe A	6,59%
3	CPR Reflex Cible 100 P	3,11%	39	CPR Croissance Réactive P	6,68%
4	Palatine Absolument A	3,12%	40	EdR Monde Flexible A	6,80%
5	Opensfer	3,46%	41	BL Global Flexible EUR B	6,91%
6	Apprecio	3,50%	42	Amplégest Proactif AC	7,08%
7	CCR Opportunités Monde 50 R	3,56%	43	Allianz Multi Rendement Réel	7,48%
8	CCR Flex Patrimoine R	3,70%	44	Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,53%
	ML Pan Europe	***3,73%***	45	CCR Flex Croissance R	7,56%
9	EdR Patrimoine A	3,75%		***ML Global***	***7,72%***
10	OFI Palmares Flex	3,80%	46	EdR Europe Flexible A	7,85%
11	OFI Optimum	4,00%	47	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,88%
12	Sinval	4,02%	48	M&G Dynamic Allocation Fund A	7,89%
13	FCOM Diversifié Vol 4 P	4,03%	49	CCR Opportunity P	8,12%
14	Groupama FP Flexible Allocation I	4,03%	50	DNCA Evolutif C	8,12%
15	Alienor Optimal A	4,13%	51	DNCA Evolutif PEA	8,14%
16	Epargne Patrimoine C	4,29%	52	Réactis Opportunités R (C)	8,38%
17	Seven Risk Allocation Fund P	4,33%	53	Dorval Flexible Emergents P	9,26%
18	Union Réactif Patrimoine C	4,42%	54	LFP Patrimoine Emergent P	9,76%
19	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	4,57%	55	Dorval Convictions PEA	9,82%
20	Amaïka 60	4,65%	56	Dorval Convictions P	9,92%
21	Arty	4,84%	57	Convictions Europactive Part P	10,10%
22	AXA WF - Optimal Income E (C)	4,94%	58	Probvalue	10,43%
23	Mandarine Reflex R	4,97%	59	Amilton Premium	10,53%
24	FS Multigestion Monde	4,97%	60	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	10,70%
25	Sextant Grand Large AC	5,03%	61	Neuflize Global (C)	10,92%
26	FF Fidelity Patrimoine A	5,23%		***MSCI Monde***	***11,31%***
27	EdR Allocation Patrimoine C	5,24%	62	Rouvier Valeurs	11,33%
28	LCF Multi Réactif 70	5,29%	63	Optilia Diversifiée (C)	11,35%
29	Convictions Premium Part P	5,30%	64	OFI Prim Kappastocks	11,81%
30	Sycomore Partners Fund P	5,43%	65	Intrinsèque Flexible P	12,27%
31	Oddo Patrimoine A	5,51%	66	Réactis Emerging R (C)	12,99%
32	Gaspal Valeurs (C)	5,65%	67	RP Sélection Carte Blanche (C)	13,02%
33	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	6,17%		***MSCI Europe***	***13,44%***
34	Acofi Flexible 0-80 A (C)	6,18%	68	R Valor C	13,90%
35	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	6,23%	69	R CLUB C	15,05%
36	Neuflize Optimum C	6,28%	70	Montbleu Terra	19,99%

Volatilité 3 ans

1	CPR Reflex Cible 50 P	2,73%	35	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,91%
2	Diamant Bleu LFP P	2,91%		***ML Global***	***7,98%***
3	Palatine Absolument A	3,66%	36	Sextant Grand Large AC	8,25%
4	FCOM Diversifié Vol 4 P	3,75%	37	M&G Dynamic Allocation Fund A	8,60%
5	CCR Flex Patrimoine R	3,84%	38	Harmonis Reactif	8,67%
	ML Pan Europe	***3,85%***	39	Mandarine Reflex R	8,71%
6	Seven Risk Allocation Fund P	4,20%	40	Dorval Convictions P	8,79%
7	Epargne Patrimoine C	4,58%	41	Allianz Multi Rendement Réel	9,24%
8	Groupama FP Flexible Allocation I	4,76%	42	Dorval Flexible Emergents P	9,30%
9	CCR Opportunités Monde 50 R	5,00%	43	Amplégest Proactif AC	9,46%
10	CPR Reflex Cible 100 P	5,09%	44	EdR Monde Flexible A	9,49%
11	Opensfer	5,17%	45	Dorval Convictions PEA	9,53%
12	Convictions Premium Part P	5,42%	46	Sycomore Partners Fund P	9,81%
13	Apprecio	5,64%	47	Oddo ProActif Europe A	10,34%
14	LCF Multi Réactif 70	5,75%	48	LFP Patrimoine Emergent P	10,49%
15	EdR Allocation Patrimoine C	5,75%	49	Amilton Premium	10,51%
16	Sinval	5,87%	50	DNCA Evolutif PEA	10,62%
17	Union Réactif Patrimoine C	6,10%	51	DNCA Evolutif C	10,82%
18	AXA WF - Optimal Income E (C)	6,43%	52	EdR Europe Flexible A	11,09%
19	Arty	6,45%	53	Convictions Europactive Part P	11,36%
20	Neuflize Optimum C	6,46%	54	Réactis Opportunités R (C)	11,39%
21	Acofi Flexible 0-80 A (C)	6,46%	55	OFI Prim Kappastocks	12,12%
22	EdR Patrimoine A	6,47%	56	Intrinsèque Flexible P	12,21%
23	Primonial Stratégie Vivacité (C)	6,58%	57	Neuflize Global (C)	12,57%
24	BL Global Flexible EUR B	6,61%	58	CCR Opportunity P	12,62%
25	OFI Palmares Flex	6,76%	59	Réactis Emerging R (C)	13,43%
26	OFI Optimum	6,97%		***MSCI Monde***	***14,36%***
27	CPR Croissance Réactive P	6,97%	60	RP Sélection Carte Blanche (C)	14,59%
28	Gaspal Valeurs (C)	7,02%	61	Probvalue	15,13%
29	Oddo Patrimoine A	7,23%		***MSCI Europe***	***17,28%***
30	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	7,41%	62	R Valor C	17,86%
31	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	7,47%	63	R CLUB C	18,28%
32	CCR Flex Croissance R	7,55%	64	Rouvier Valeurs	18,58%
33	FS Multigestion Monde	7,82%	65	Optilia Diversifiée (C)	19,43%
34	Alienor Optimal A	7,89%	66	Montbleu Terra	21,71%

Volatilité 5 ans

1	Palatine Absolument A	**3,76%**	25	Convictions Europactive Part P	**11,30%**
	ML Pan Europe	***4,13%***	26	Allianz Multi Rendement Réel	**11,31%**
2	Seven Risk Allocation Fund P	**4,57%**	27	OFI Optimum	**11,62%**
3	CCR Opportunités Monde 50 R	**5,03%**	28	DNCA Evolutif PEA	**12,26%**
4	Convictions Premium Part P	**5,26%**	29	Sinval	**12,40%**
5	Opensfer	**6,05%**	30	DNCA Evolutif C	**12,47%**
6	EdR Patrimoine A	**6,21%**	31	LFP Patrimoine Emergent P	**13,25%**
7	Epargne Patrimoine C	**6,23%**	32	Amilton Premium	**13,42%**
8	Apprecio	**6,24%**	33	Oddo ProActif Europe A	**13,80%**
9	Union Réactif Patrimoine C	**6,27%**	34	OFI Prim Kappastocks	**14,26%**
10	LCF Multi Réactif 70	**6,84%**	35	Amplégest Proactif AC	**14,34%**
11	BL Global Flexible EUR B	**7,62%**	36	Neuflize Global (C)	**16,38%**
12	EdR Allocation Patrimoine C	**7,77%**	37	Réactis Opportunités R (C)	**16,53%**
13	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**7,85%**	38	CCR Opportunity P	**16,83%**
14	Arty	**7,86%**	39	Sextant Grand Large AC	**16,84%**
15	CPR Croissance Réactive P	**8,35%**	40	RP Sélection Carte Blanche (C)	**16,85%**
	ML Global	***8,69%***	41	EdR Monde Flexible A	**17,10%**
16	Gaspal Valeurs (C)	**8,69%**	42	R CLUB C	**18,84%**
17	Dorval Convictions P	**8,73%**	43	Probvalue	**19,76%**
18	Alienor Optimal A	**9,06%**		***MSCI Monde***	***20,33%***
19	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**9,14%**	44	R Valor C	**23,55%**
20	FS Multigestion Monde	**9,17%**	45	Montbleu Terra	**23,74%**
21	AXA WF - Optimal Income E (C)	**9,25%**	46	Rouvier Valeurs	**23,89%**
22	Neuflize Optimum C	**10,02%**	47	Optilia Diversifiée (C)	**24,07%**
23	Harmonis Reactif	**10,11%**		***MSCI Europe***	***24,26%***
24	OFI Palmares Flex	**11,19%**			

Volatilité 8 ans

1	Palatine Absolument A	**3,38%**
	ML Pan Europe	***3,79%***
2	CCR Opportunités Monde 50 R	**4,16%**
3	Convictions Premium Part P	**4,77%**
4	EdR Patrimoine A	**5,92%**
5	LCF Multi Réactif 70	**7,11%**
6	BL Global Flexible EUR B	**7,28%**
7	EdR Allocation Patrimoine C	**7,38%**
	ML Global	***7,50%***
8	CPR Croissance Réactive P	**7,69%**
9	Gaspal Valeurs (C)	**7,90%**
10	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**7,95%**
11	Neuflize Optimum C	**8,70%**
12	Alienor Optimal A	**8,85%**
13	Allianz Multi Rendement Réel	**9,90%**
14	DNCA Evolutif C	**10,87%**
15	Amilton Premium	**11,34%**
16	Sinval	**11,59%**
17	Oddo ProActif Europe A	**12,47%**
18	Neuflize Global (C)	**13,83%**
19	Réactis Opportunités R (C)	**14,17%**
20	Sextant Grand Large AC	**15,17%**
21	CCR Opportunity P	**15,25%**
22	EdR Monde Flexible A	**15,51%**
23	RP Sélection Carte Blanche (C)	**16,09%**
24	Probvalue	**17,46%**
	MSCI Monde	***18,09%***
25	Rouvier Valeurs	**20,03%**
26	R Valor C	**20,52%**
27	Optilia Diversifiée (C)	**21,01%**
	MSCI Europe	***21,18%***

Score de volatilité

Fonds	1 an	3 ans	5 ans	8 ans	Moyenne	Score	Nb périodes
CPR Reflex Cible 50 P	1,81%	2,73%			2,27%	Bon	2
Diamant Bleu LFP P	2,63%	2,91%			2,77%	Bon	2
Palatine Absolument A	3,12%	3,66%	3,76%	3,38%	3,48%	Bon	4
CCR Flex Patrimoine R	3,70%	3,84%			3,77%	Bon	2
FCOM Diversifié Vol 4 P	4,03%	3,75%			3,89%	Bon	2
CPR Reflex Cible 100 P	3,11%	5,09%			4,10%	Bon	2
Seven Risk Allocation Fund P	4,33%	4,20%	4,57%		4,37%	Bon	3
Groupama FP Flexible Allocation I	4,03%	4,76%			4,40%	Bon	2
CCR Opportunités Monde 50 R	3,56%	5,00%	5,03%	4,16%	4,44%	Bon	4
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	4,57%				4,57%	Bon	1
Amaïka 60	4,65%				4,65%	Bon	1
Opensfer	3,46%	5,17%	6,05%		4,89%	Bon	3
Epargne Patrimoine C	4,29%	4,58%	6,23%		5,03%	Bon	3
Apprecio	3,50%	5,64%	6,24%		5,13%	Bon	3
Convictions Premium Part P	5,30%	5,42%	5,26%	4,77%	5,19%	Bon	4
FF Fidelity Patrimoine A	5,23%				5,23%	Bon	1
EdR Patrimoine A	3,75%	6,47%	6,21%	5,92%	5,59%	Bon	4
Union Réactif Patrimoine C	4,42%	6,10%	6,27%		5,60%	Bon	3
LCF Multi Réactif 70	5,29%	5,75%	6,84%	7,11%	6,25%	Bon	4
Acofi Flexible 0-80 A (C)	6,18%	6,46%			6,32%	Bon	2
Oddo Patrimoine A	5,51%	7,23%			6,37%	Bon	2
Arty	4,84%	6,45%	7,86%		6,38%	Bon	3
EdR Allocation Patrimoine C	5,24%	5,75%	7,77%	7,38%	6,54%	Bon	4
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	6,23%	7,41%			6,82%	Bon	2
Mandarine Reflex R	4,97%	8,71%			6,84%	Bon	2
AXA WF - Optimal Income E (C)	4,94%	6,43%	9,25%		6,87%	Bon	3
Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,53%	6,58%			7,06%	Moyen	2
BL Global Flexible EUR B	6,91%	6,61%	7,62%	7,28%	7,11%	Moyen	4
OFI Palmares Flex	3,80%	6,76%	11,19%		7,25%	Moyen	3
Gaspal Valeurs (C)	5,65%	7,02%	8,69%	7,90%	7,32%	Moyen	4
FS Multigestion Monde	4,97%	7,82%	9,17%		7,32%	Moyen	3
CPR Croissance Réactive P	6,68%	6,97%	8,35%	7,69%	7,42%	Moyen	4
Alienor Optimal A	4,13%	7,89%	9,06%	8,85%	7,48%	Moyen	4
OFI Optimum	4,00%	6,97%	11,62%		7,53%	Moyen	3
CCR Flex Croissance R	7,56%	7,55%			7,56%	Moyen	2
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	6,17%	7,47%	9,14%		7,59%	Moyen	3
Sycomore Partners Fund P	5,43%	9,81%			7,62%	Moyen	2
Neuflize Optimum C	6,28%	6,46%	10,02%	8,70%	7,87%	Moyen	4
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,88%	7,91%	7,85%	7,95%	7,90%	Moyen	4
M&G Dynamic Allocation Fund A	7,89%	8,60%			8,25%	Moyen	2
Harmonis Reactif	6,53%	8,67%	10,11%		8,44%	Moyen	3
Sinval	4,02%	5,87%	12,40%	11,59%	8,47%	Moyen	4
Dorval Convictions P	9,92%	8,79%	8,73%		9,15%	Moyen	3

Dorval Flexible Emergents P	9,26%	9,30%			9,28%	Moyen	2
EdR Europe Flexible A	7,85%	11,09%			9,47%	Moyen	2
Allianz Multi Rendement Réel	7,48%	9,24%	11,31%	9,90%	9,48%	Moyen	4
Dorval Convictions PEA	9,82%	9,53%			9,68%	Moyen	2
Amplégest Proactif AC	7,08%	9,46%	14,34%		10,29%	Moyen	3
DNCA Evolutif PEA	8,14%	10,62%	12,26%		10,34%	Moyen	3
DNCA Evolutif C	8,12%	10,82%	12,47%	10,87%	10,57%	Moyen	4
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	10,70%				10,70%	Moyen	1
Oddo ProActif Europe A	6,59%	10,34%	13,80%	12,47%	10,80%	Moyen	4
Convictions Europactive Part P	10,10%	11,36%	11,30%		10,92%	Moyen	3
LFP Patrimoine Emergent P	9,76%	10,49%	13,25%		11,17%	Moyen	3
Sextant Grand Large AC	5,03%	8,25%	16,84%	15,17%	11,32%	Moyen	4
Amilton Premium	10,53%	10,51%	13,42%	11,34%	11,45%	Moyen	4
EdR Monde Flexible A	6,80%	9,49%	17,10%	15,51%	12,23%	Moyen	4
Intrinsèque Flexible P	12,27%	12,21%			12,24%	Moyen	2
Réactis Opportunités R (C)	8,38%	11,39%	16,53%	14,17%	12,62%	Moyen	4
OFI Prim Kappastocks	11,81%	12,12%	14,26%		12,73%	Moyen	3
CCR Opportunity P	8,12%	12,62%	16,83%	15,25%	13,21%	Moyen	4
Réactis Emerging R (C)	12,99%	13,43%			13,21%	Moyen	2
Neuflize Global (C)	10,92%	12,57%	16,38%	13,83%	13,43%	Moyen	4
RP Sélection Carte Blanche (C)	13,02%	14,59%	16,85%	16,09%	15,14%	Mauvais	4
Probvalue	10,43%	15,13%	19,76%	17,46%	15,70%	Mauvais	4
R CLUB C	15,05%	18,28%	18,84%		17,39%	Mauvais	3
Rouvier Valeurs	11,33%	18,58%	23,89%	20,03%	18,46%	Mauvais	4
R Valor C	13,90%	17,86%	23,55%	20,52%	18,96%	Mauvais	4
Optilia Diversifiée (C)	11,35%	19,43%	24,07%	21,01%	18,97%	Mauvais	4
Montbleu Terra	19,99%	21,71%	23,74%		21,81%	Mauvais	3

ANNEXE 4

Sharpe au 30/06/2013

Sharpe 1 an

1	Sextant Grand Large AC	**3,61**	36	Mandarine Reflex R	**1,12**
2	Apprecio	**2,60**	37	Sinval	**1,11**
3	Sycomore Partners Fund P	**2,32**	38	Opensfer	**1,09**
4	Epargne Patrimoine C	**2,25**	39	OFI Prim Kappastocks	**1,05**
5	Arty	**2,12**	40	Gaspal Valeurs (C)	**1,04**
6	Harmonis Reactif	**1,97**	41	Dorval Convictions P	**1,01**
7	Oddo ProActif Europe A	**1,94**	42	M&G Dynamic Allocation Fund A	0,98
8	CCR Flex Patrimoine R	**1,91**	43	Convictions Europactive Part P	0,98
9	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	**1,84**	44	Optilia Diversifiée (C)	0,97
10	Amilton Premium	**1,81**	45	Groupama FP Flexible Allocation I	0,86
11	DNCA Evolutif C	**1,75**	46	R Valor C	0,84
12	Rouvier Valeurs	**1,70**	47	Allianz Multi Rendement Réel	0,77
13	R CLUB C	**1,65**	48	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,75
14	CCR Opportunités Monde 50 R	**1,65**	49	OFI Palmares Flex	0,72
15	Oddo Patrimoine A	**1,55**	50	Amplégest Proactif AC	0,57
16	AXA WF - Optimal Income E (C)	**1,55**	51	Palatine Absolument A	0,56
17	FF Fidelity Patrimoine A	**1,49**	52	Probvalue	0,33
18	EdR Monde Flexible A	**1,47**	53	Convictions Premium Part P	0,31
19	RP Sélection Carte Blanche (C)	**1,46**	54	Acofi Flexible 0-80 A (C)	0,27
20	CPR Croissance Réactive P	**1,45**	55	Union Réactif Patrimoine C	0,26
21	FCOM Diversifié Vol 4 P	**1,44**	56	Neuflize Optimum C	0,26
22	EdR Patrimoine A	**1,44**	57	Amaïka 60	0,22
23	DNCA Evolutif PEA	**1,40**	58	Invesco Balanced-Risk Allocation	0,16
24	Réactis Opportunités R (C)	**1,37**	59	FS Multigestion Monde	0,15
25	CPR Reflex Cible 50 P	**1,36**	60	Réactis Emerging R (C)	0,12
26	CCR Flex Croissance R	**1,36**	61	Dorval Flexible Emergents P	0,12
27	Diamant Bleu LFP P	**1,33**	62	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,07
28	Intrinsèque Flexible P	**1,31**	63	BL Global Flexible EUR B	-0,48
29	EdR Allocation Patrimoine C	**1,31**	64	Seven Risk Allocation Fund P	-0,51
30	CCR Opportunity P	**1,29**	65	LFP Patrimoine Emergent P	-0,56
31	LCF Multi Réactif 70	**1,25**	66	Carmignac Emerging Patrimoine A	-0,57
32	Dorval Convictions PEA	**1,24**	67	Alienor Optimal A	-0,62
33	CPR Reflex Cible 100 P	**1,23**	68	Neuflize Global (C)	-0,62
34	EdR Europe Flexible A	**1,21**	69	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	-0,73
35	OFI Optimum	**1,16**	70	Montbleu Terra	-0,92

Sharpe 3 ans

1	Sextant Grand Large AC	**1,31**	34	EdR Monde Flexible A	0,25
2	CPR Croissance Réactive P	**1,04**	35	OFI Palmares Flex	0,25
3	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,98	36	Opensfer	0,24
4	Epargne Patrimoine C	0,93	37	R CLUB C	0,23
5	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,86	38	EdR Europe Flexible A	0,22
6	CCR Opportunités Monde 50 R	0,83	39	Réactis Opportunités R (C)	0,15
7	Sinval	0,75	40	CCR Flex Croissance R	0,15
8	Arty	0,74	41	Dorval Convictions P	0,14
9	Harmonis Reactif	0,73	42	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,10
10	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,70	43	Seven Risk Allocation Fund P	0,08
11	Oddo ProActif Europe A	0,68	44	Optilia Diversifiée (C)	0,07
12	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,68	45	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,07
13	Groupama FP Flexible Allocation I	0,66	46	Rouvier Valeurs	0,05
14	Sycomore Partners Fund P	0,64	47	Intrinsèque Flexible P	0,02
15	OFI Prim Kappastocks	0,56	48	Convictions Europactive Part P	0,02
16	Apprecio	0,53	49	Union Réactif Patrimoine C	-0,02
17	DNCA Evolutif C	0,51	50	BL Global Flexible EUR B	-0,03
18	Acofi Flexible 0-80 A (C)	0,47	51	Palatine Absolument A	-0,07
19	M&G Dynamic Allocation Fund A	0,47	52	Dorval Flexible Emergents P	-0,07
20	CCR Flex Patrimoine R	0,45	53	Réactis Emerging R (C)	-0,08
21	CCR Opportunity P	0,43	54	Probvalue	-0,10
22	DNCA Evolutif PEA	0,41	55	FS Multigestion Monde	-0,10
23	Allianz Multi Rendement Réel	0,38	56	Neuflize Optimum C	-0,11
24	Oddo Patrimoine A	0,38	57	Diamant Bleu LFP P	-0,17
25	LCF Multi Réactif 70	0,38	58	Amilton Premium	-0,20
26	Mandarine Reflex R	0,35	59	LFP Patrimoine Emergent P	-0,20
27	EdR Allocation Patrimoine C	0,32	60	Amplégest Proactif AC	-0,25
28	OFI Optimum	0,32	61	Convictions Premium Part P	-0,37
29	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,32	62	CPR Reflex Cible 100 P	-0,42
30	R Valor C	0,32	63	CPR Reflex Cible 50 P	-0,46
31	Gaspal Valeurs (C)	0,30	64	Montbleu Terra	-0,46
32	EdR Patrimoine A	0,27	65	Neuflize Global (C)	-0,47
33	Dorval Convictions PEA	0,26	66	Alienor Optimal A	-1,04

Sharpe 5 ans

1	CPR Croissance Réactive P	0,73	25	Amplégest Proactif AC	0,09
2	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,70	26	LFP Patrimoine Emergent P	0,05
3	Arty	0,67	27	LCF Multi Réactif 70	0,03
4	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,65	28	CCR Opportunity P	0,03
5	Epargne Patrimoine C	0,65	29	EdR Allocation Patrimoine C	0,01
6	Apprecio	0,63	30	Seven Risk Allocation Fund P	0,01
7	Oddo ProActif Europe A	0,41	31	Convictions Premium Part P	0,01
8	CCR Opportunités Monde 50 R	0,40	32	Amilton Premium	0,00
9	DNCA Evolutif C	0,36	33	OFI Optimum	-0,04
10	BL Global Flexible EUR B	0,35	34	Union Réactif Patrimoine C	-0,04
11	R CLUB C	0,32	35	AXA WF - Optimal Income E (C)	-0,05
12	Harmonis Reactif	0,27	36	Optilia Diversifiée (C)	-0,06
13	Sextant Grand Large AC	0,23	37	Allianz Multi Rendement Réel	-0,07
14	OFI Prim Kappastocks	0,21	38	Convictions Europactive Part P	-0,07
15	DNCA Evolutif PEA	0,21	39	EdR Monde Flexible A	-0,09
16	Sinval	0,19	40	OFI Palmares Flex	-0,10
17	Dorval Convictions P	0,17	41	Réactis Opportunités R (C)	-0,13
18	FS Multigestion Monde	0,15	42	Neuflize Optimum C	-0,13
19	R Valor C	0,15	43	RP Sélection Carte Blanche (C)	-0,22
20	Gaspal Valeurs (C)	0,14	44	Probvalue	-0,26
21	Palatine Absolument A	0,14	45	Montbleu Terra	-0,31
22	Rouvier Valeurs	0,13	46	Neuflize Global (C)	-0,38
23	EdR Patrimoine A	0,11	47	Alienor Optimal A	-0,40
24	Opensfer	0,09	25	Amplégest Proactif AC	0,09

Sharpe 8 ans

1	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,62
2	CPR Croissance Réactive P	0,38
3	CCR Opportunités Monde 50 R	0,37
4	Sextant Grand Large AC	0,35
5	Convictions Premium Part P	0,32
6	Palatine Absolument A	0,29
7	R Valor C	0,28
8	DNCA Evolutif C	0,28
9	Oddo ProActif Europe A	0,26
10	Sinval	0,24
11	Gaspal Valeurs (C)	0,20
12	Rouvier Valeurs	0,14
13	Neuflize Optimum C	0,13
14	EdR Patrimoine A	0,09
15	BL Global Flexible EUR B	0,09
16	CCR Opportunity P	0,08
17	Allianz Multi Rendement Réel	0,01
18	Optilia Diversifiée (C)	-0,01
19	Probvalue	-0,01
20	Amilton Premium	-0,04
21	EdR Allocation Patrimoine C	-0,05
22	LCF Multi Réactif 70	-0,06
23	Réactis Opportunités R (C)	-0,09
24	Alienor Optimal A	-0,10
25	EdR Monde Flexible A	-0,11
26	Neuflize Global (C)	-0,13
27	RP Sélection Carte Blanche (C)	-0,22

ANNEXE 5

Betas sur 1, 3, 5 et 8 ans par rapport au MSCI Europe pour les flexibles Europe et au MSCI World pour les flexibles Monde, au 30/06/2013

Beta 1 an

Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	1,10	DNCA Evolutif C	0,43
Réactis Emerging R (C)	1,04	EdR Allocation Patrimoine C	0,43
R Valor C	0,94	EdR Europe Flexible A	0,43
OFI Prim Kappastocks	0,80	LCF Multi Réactif 70	0,42
Allianz Multi Rendement Réel	0,74	Intrinsèque Flexible P	0,41
Amilton Premium	0,72	Groupama FP Flexible Allocation I	0,41
Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,71	Arty	0,40
LFP Patrimoine Emergent P	0,70	EdR Monde Flexible A	0,39
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,69	Sextant Grand Large AC	0,37
BL Global Flexible EUR B	0,69	Amaïka 60	0,36
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,69	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,36
Probvalue	0,66	Oddo ProActif Europe A	0,35
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,66	Apprecio	0,35
Dorval Flexible Emergents P	0,66	CCR Flex Patrimoine R	0,35
DNCA Evolutif PEA	0,65	Oddo Patrimoine A	0,35
M&G Dynamic Allocation Fund A	0,65	Sinval	0,33
Dorval Convictions PEA	0,64	Convictions Premium Part P	0,33
Optilia Diversifiée (C)	0,61	Sycomore Partners Fund P	0,31
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,60	Amplégest Proactif AC	0,31
Réactis Opportunités R (C)	0,60	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,29
Dorval Convictions P	0,58	Acofi Flexible 0-80 A (C)	0,29
CCR Flex Croissance R	0,57	Neuflize Global (C)	0,26
Harmonis Reactif	0,56	Union Réactif Patrimoine C	0,25
CPR Croissance Réactive P	0,53	Diamant Bleu LFP P	0,25
Seven Risk Allocation Fund P	0,53	OFI Optimum	0,24
Rouvier Valeurs	0,52	OFI Palmares Flex	0,24
FF Fidelity Patrimoine A	0,51	Mandarine Reflex R	0,23
FS Multigestion Monde	0,50	EdR Patrimoine A	0,22
Epargne Patrimoine C	0,47	CPR Reflex Cible 100 P	0,21
Convictions Europactive Part P	0,46	CCR Opportunités Monde 50 R	0,21
Gaspal Valeurs (C)	0,46	Neuflize Optimum C	0,19
Montbleu Terra	0,45	Opensfer	0,17
CCR Opportunity P	0,44	Alienor Optimal A	0,17
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	0,44	CPR Reflex Cible 50 P	0,09
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	1,10	R CLUB C	0,08

Beta 3 ans

R Valor C	1,10	CCR Flex Croissance R	0,45
Optilia Diversifiée (C)	1,07	EdR Allocation Patrimoine C	0,44
Rouvier Valeurs	0,97	Amplégest Proactif AC	0,41
Montbleu Terra	0,94	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,40
R CLUB C	0,93	Amilton Premium	0,40
Réactis Opportunités R (C)	0,85	Groupama FP Flexible Allocation I	0,40
Probvalue	0,80	Oddo Patrimoine A	0,40
Réactis Emerging R (C)	0,79	Sinval	0,38
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,76	LCF Multi Réactif 70	0,38
Intrinsèque Flexible P	0,76	Union Réactif Patrimoine C	0,37
DNCA Evolutif C	0,69	CCR Opportunités Monde 50 R	0,36
CCR Opportunity P	0,66	Epargne Patrimoine C	0,35
LFP Patrimoine Emergent P	0,66	CPR Croissance Réactive P	0,34
EdR Monde Flexible A	0,65	Convictions Premium Part P	0,34
DNCA Evolutif PEA	0,65	Dorval Convictions PEA	0,33
Allianz Multi Rendement Réel	0,62	BL Global Flexible EUR B	0,33
M&G Dynamic Allocation Fund A	0,61	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,33
FS Multigestion Monde	0,60	Dorval Convictions P	0,32
Convictions Europactive Part P	0,58	Opensfer	0,31
Sextant Grand Large AC	0,56	Acofi Flexible 0-80 A (C)	0,30
EdR Europe Flexible A	0,55	Alienor Optimal A	0,29
Harmonis Reactif	0,53	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,23
EdR Patrimoine A	0,51	CCR Flex Patrimoine R	0,22
Mandarine Reflex R	0,51	Neuflize Optimum C	0,17
Apprecio	0,51	OFI Prim Kappastocks	0,17
Sycomore Partners Fund P	0,51	Diamant Bleu LFP P	0,16
Gaspal Valeurs (C)	0,50	Seven Risk Allocation Fund P	0,15
OFI Optimum	0,50	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,12
OFI Palmares Flex	0,48	CPR Reflex Cible 100 P	0,12
Arty	0,47	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,12
Oddo ProActif Europe A	0,47	CPR Reflex Cible 50 P	0,04
Dorval Flexible Emergents P	0,46	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,03
Neuflize Global (C)	0,45	Palatine Absolument A	-0,02

Beta 5 ans

R Valor C	1,17	OFI Palmares Flex	0,43
Optilia Diversifiée (C)	1,10	Amplégest Proactif AC	0,42
Rouvier Valeurs	1,00	Gaspal Valeurs (C)	0,42
Montbleu Terra	0,99	Amilton Premium	0,41
Sextant Grand Large AC	0,91	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,40
Réactis Opportunités R (C)	0,86	Arty	0,39
EdR Monde Flexible A	0,85	Apprecio	0,38
Probvalue	0,84	OFI Prim Kappastocks	0,38
R CLUB C	0,80	LCF Multi Réactif 70	0,36
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,77	Epargne Patrimoine C	0,35
CCR Opportunity P	0,72	Dorval Convictions P	0,32
LFP Patrimoine Emergent P	0,69	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,31
Allianz Multi Rendement Réel	0,64	Opensfer	0,31
Sinval	0,63	Neuflize Optimum C	0,29
Neuflize Global (C)	0,54	Alienor Optimal A	0,27
DNCA Evolutif C	0,54	BL Global Flexible EUR B	0,26
Oddo ProActif Europe A	0,51	Convictions Premium Part P	0,26
Harmonis Reactif	0,51	EdR Patrimoine A	0,25
DNCA Evolutif PEA	0,50	CCR Opportunités Monde 50 R	0,24
FS Multigestion Monde	0,46	Union Réactif Patrimoine C	0,22
EdR Allocation Patrimoine C	0,46	Seven Risk Allocation Fund P	0,09
OFI Optimum	0,44	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,08
Convictions Europactive Part P	0,43	Palatine Absolument A	-0,04
CPR Croissance Réactive P	0,43		

Beta 8 ans

R Valor C	1,11
Optilia Diversifiée (C)	1,09
Rouvier Valeurs	0,91
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,88
EdR Monde Flexible A	0,85
Sextant Grand Large AC	0,83
Probvalue	0,83
Réactis Opportunités R (C)	0,81
CCR Opportunity P	0,76
Sinval	0,67
Allianz Multi Rendement Réel	0,57
Oddo ProActif Europe A	0,55
DNCA Evolutif C	0,52
EdR Allocation Patrimoine C	0,47
CPR Croissance Réactive P	0,46
Neuflize Global (C)	0,44
Gaspal Valeurs (C)	0,42
LCF Multi Réactif 70	0,40
Amilton Premium	0,39
BL Global Flexible EUR B	0,33
Alienor Optimal A	0,32
Neuflize Optimum C	0,25
Convictions Premium Part P	0,24
EdR Patrimoine A	0,23
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,18
CCR Opportunités Monde 50 R	0,17
Palatine Absolument A	-0,01

ANNEXE 6

Perte maximum au 30/06/2013

Perte maximum 1 an

En vert les fonds dont la perte maximum est inférieure à celle de l'indice obligataire ayant la plus faible perte parmi les 2 suivis (ML Europe et ML World).

En rouge les fonds dont la perte maximum est supérieure à celle de l'indice actions ayant la plus faible perte parmi les 3 suivis (MSCI Europe, MSCI World et MSCI Emerging Markets).

1	CPR Reflex Cible 50 P	**2,07%**	38	FF Fidelity Patrimoine A	**6,31%**
2	Sextant Grand Large AC	**2,31%**	39	Groupama FP Flexible Allocation I	**6,40%**
3	Palatine Absolument A	**2,46%**	40	Alienor Optimal A	**6,46%**
4	Sinval	**2,66%**	41	Convictions Europactive Part P	**6,67%**
5	Sycomore Partners Fund P	**2,76%**	42	Dorval Convictions P	**6,73%**
6	Diamant Bleu LFP P	**2,84%**	43	Amaïka 60	**6,80%**
7	Opensfer	**3,00%**	44	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	**6,85%**
8	CCR Flex Patrimoine R	**3,32%**	45	DNCA Evolutif C	**7,20%**
9	AXA WF - Optimal Income E (C)	**3,38%**	46	Amilton Premium	**7,26%**
10	Apprecio	**3,77%**	47	DNCA Evolutif PEA	**7,27%**
11	EdR Patrimoine A	**3,81%**	48	Primonial Stratégie Vivacité (C)	**7,32%**
12	CPR Reflex Cible 100 P	**3,93%**	49	OFI Prim Kappastocks	**7,70%**
13	Arty	**4,08%**	50	Optilia Diversifiée (C)	**7,84%**
14	CCR Opportunités Monde 50 R	**4,10%**	51	Rouvier Valeurs	**7,93%**
15	Mandarine Reflex R	**4,15%**	52	Convictions Premium Part P	**7,94%**
16	OFI Optimum	**4,22%**	53	Réactis Opportunités R (C)	**8,07%**
	ML Pan Europe	***4,31%***	54	Intrinsèque Flexible P	**8,23%**
17	Amplégest Proactif AC	**4,47%**	55	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**8,88%**
18	Union Réactif Patrimoine C	**4,49%**	56	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**8,98%**
19	OFI Palmares Flex	**4,52%**	57	Probvalue	**9,02%**
20	Acofi Flexible 0-80 A (C)	**4,89%**	58	BL Global Flexible EUR B	**9,08%**
21	Oddo Patrimoine A	**4,90%**	59	RP Sélection Carte Blanche (C)	**9,33%**
22	FS Multigestion Monde	**4,97%**	60	M&G Dynamic Allocation Fund A	**9,35%**
23	Epargne Patrimoine C	**5,01%**		***MSCI Monde***	***9,42%***
25	EdR Monde Flexible A	**5,14%**	61	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**
24	Oddo ProActif Europe A	**5,14%**	62	R Valor C	**9,74%**
26	Seven Risk Allocation Fund P	**5,31%**	63	Allianz Multi Rendement Réel	**9,95%**
27	LCF Multi Réactif 70	**5,36%**	64	R CLUB C	**10,22%**
28	Harmonis Reactif	**5,68%**		***ML Global***	***10,73%***
29	FCOM Diversifié Vol 4 P	**5,69%**		***MSCI Europe***	***11,08%***
30	EdR Allocation Patrimoine C	**5,71%**	65	Dorval Flexible Emergents P	**11,59%**
31	Neuflize Optimum C	**5,75%**	66	Réactis Emerging R (C)	**14,70%**
32	Gaspal Valeurs (C)	**5,96%**	67	Neuflize Global (C)	**15,35%**
33	CCR Flex Croissance R	**6,05%**	68	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	**16,17%**

34	Dorval Convictions PEA	**6,09%**	69	LFP Patrimoine Emergent P	**17,25%**
35	CCR Opportunity P	**6,20%**		***MSCI Marchés Emergents***	***18,58%***
36	CPR Croissance Réactive P	**6,25%**	70	Montbleu Terra	**29,58%**
37	EdR Europe Flexible A	**6,29%**			

Perte maximum 3 ans

	ML Pan Europe	***5,50%***	35	OFI Prim Kappastocks	14,33%
1	Seven Risk Allocation Fund P	**5,61%**	36	Apprecio	14,66%
2	FCOM Diversifié Vol 4 P	**5,69%**	37	FS Multigestion Monde	14,78%
3	Sinval	**6,19%**	38	Dorval Convictions PEA	15,32%
4	CPR Croissance Réactive P	**6,25%**	39	Allianz Multi Rendement Réel	15,54%
5	Palatine Absolument A	**6,32%**	40	Dorval Flexible Emergents P	15,78%
6	CPR Reflex Cible 50 P	**6,71%**	41	Convictions Premium Part P	15,92%
7	Acofi Flexible 0-80 A (C)	**6,90%**	42	CCR Flex Croissance R	16,23%
8	Diamant Bleu LFP P	**7,64%**	43	Sycomore Partners Fund P	16,71%
9	CCR Flex Patrimoine R	**7,77%**	44	Mandarine Reflex R	17,28%
10	CCR Opportunités Monde 50 R	**8,58%**	45	DNCA Evolutif PEA	17,56%
11	Epargne Patrimoine C	**8,65%**	46	LFP Patrimoine Emergent P	17,78%
12	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**8,88%**	47	DNCA Evolutif C	18,03%
13	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	**8,98%**	48	Sextant Grand Large AC	18,37%
14	BL Global Flexible EUR B	**9,08%**	49	Amplégest Proactif AC	18,55%
15	AXA WF - Optimal Income E (C)	**9,33%**	50	EdR Europe Flexible A	19,51%
16	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**	51	Probvalue	20,33%
17	LCF Multi Réactif 70	**9,68%**	52	EdR Monde Flexible A	20,45%
18	Opensfer	**9,75%**		***MSCI Monde***	***21,72%***
19	Groupama FP Flexible Allocation I	**10,00%**	53	R Valor C	**21,89%**
20	M&G Dynamic Allocation Fund A	**10,03%**	54	CCR Opportunity P	**22,41%**
21	Primonial Stratégie Vivacité (C)	**10,35%**	55	Convictions Europactive Part P	**23,46%**
	ML Global	***10,73%***	56	Réactis Emerging R (C)	**24,30%**
22	Harmonis Reactif	11,73%	57	Alienor Optimal A	**25,15%**
23	Dorval Convictions P	11,82%		***MSCI Europe***	***26,14%***
24	Neuflize Optimum C	12,15%	58	Réactis Opportunités R (C)	**26,58%**
25	EdR Allocation Patrimoine C	12,33%	59	Intrinsèque Flexible P	**26,75%**
26	EdR Patrimoine A	12,60%	60	Amilton Premium	**26,94%**
27	Union Réactif Patrimoine C	12,68%	61	RP Sélection Carte Blanche (C)	**28,70%**
28	Gaspal Valeurs (C)	12,74%	62	Neuflize Global (C)	**29,81%**
29	OFI Palmares Flex	12,81%		***MSCI Marchés Emergents***	***30,04%***
30	OFI Optimum	12,81%	63	R CLUB C	**31,43%**
31	CPR Reflex Cible 100 P	13,24%	64	Rouvier Valeurs	**32,75%**
32	Arty	13,37%	65	Optilia Diversifiée (C)	**35,81%**
33	Oddo ProActif Europe A	14,02%	66	Montbleu Terra	**42,88%**
34	Oddo Patrimoine A	14,05%			

Perte maximum 5 ans

	ML Pan Europe	***5,50%***	25	OFI Optimum	22,38%
1	Seven Risk Allocation Fund P	**5,61%**	26	Harmonis Reactif	22,54%
2	Palatine Absolument A	**6,33%**	27	Convictions Europactive Part P	23,46%
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**9,44%**	28	AXA WF - Optimal Income E (C)	23,64%
4	CCR Opportunités Monde 50 R	**9,59%**	29	Oddo ProActif Europe A	23,92%
	ML Global	***10,73%***	30	Neuflize Optimum C	25,22%
5	Dorval Convictions P	11,82%	31	Alienor Optimal A	27,50%
6	EdR Patrimoine A	12,60%	32	Sinval	29,05%
7	Union Réactif Patrimoine C	12,68%	33	Amilton Premium	29,50%
8	Opensfer	13,02%	34	R CLUB C	31,43%
9	Arty	13,37%	35	CCR Opportunity P	32,10%
10	Epargne Patrimoine C	14,17%	36	Allianz Multi Rendement Réel	32,21%
11	BL Global Flexible EUR B	14,63%	37	LFP Patrimoine Emergent P	33,59%
12	Apprecio	14,66%	38	EdR Monde Flexible A	34,98%
13	FS Multigestion Monde	14,78%	39	Neuflize Global (C)	36,43%
14	Gaspal Valeurs (C)	15,09%	40	Réactis Opportunités R (C)	36,97%
15	Convictions Premium Part P	15,92%	41	RP Sélection Carte Blanche (C)	37,30%
16	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	16,43%	42	Rouvier Valeurs	38,97%
17	DNCA Evolutif PEA	17,56%		***MSCI Monde***	***40,12%***
18	LCF Multi Réactif 70	17,81%	43	Probvalue	**42,68%**
19	DNCA Evolutif C	18,03%	44	Montbleu Terra	**42,88%**
20	CPR Croissance Réactive P	19,18%	45	Optilia Diversifiée (C)	**43,07%**
21	EdR Allocation Patrimoine C	19,64%	46	R Valor C	**44,65%**
22	OFI Prim Kappastocks	20,97%		***MSCI Europe***	***45,69%***
23	OFI Palmares Flex	21,82%		***MSCI Marchés Emergents***	***46,18%***
24	Amplégest Proactif AC	21,97%	47	Sextant Grand Large AC	**47,93%**

Perte maximum 8 ans

	ML Pan Europe	***5,50%***
1	Palatine Absolument A	**6,33%**
2	CCR Opportunités Monde 50 R	**9,95%**
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**10,62%**
	ML Global	***10,73%***
4	EdR Patrimoine A	12,60%
5	Convictions Premium Part P	15,92%
6	Gaspal Valeurs (C)	22,31%
7	BL Global Flexible EUR B	23,13%
8	DNCA Evolutif C	23,40%
9	Neuflize Optimum C	25,41%
10	Alienor Optimal A	27,50%
11	CPR Croissance Réactive P	27,84%
12	LCF Multi Réactif 70	28,29%
13	Amilton Premium	29,50%
14	EdR Allocation Patrimoine C	30,54%
15	Oddo ProActif Europe A	33,13%
16	Neuflize Global (C)	36,58%
17	Sinval	38,08%
18	Allianz Multi Rendement Réel	38,96%
19	CCR Opportunity P	44,91%
20	Rouvier Valeurs	47,13%
21	Réactis Opportunités R (C)	47,66%
22	EdR Monde Flexible A	47,68%
23	Probvalue	53,48%
24	R Valor C	53,78%
25	Sextant Grand Large AC	53,98%
	MSCI Monde	***54,94%***
26	Optilia Diversifiée (C)	**57,00%**
27	RP Sélection Carte Blanche (C)	**57,83%**

Score de perte maximum

Nom	1 an	3 ans	5 ans	8 ans	Score perte	Nb périodes
Palatine Absolument A	2,46%	6,32%	6,33%	6,33%	Bon	4
CCR Opportunités Monde 50 R	4,10%	8,58%	9,59%	9,95%	Bon	4
CPR Reflex Cible 50 P	2,07%	6,71%			Bon	2
Acofi Flexible 0-80 A (C)	4,89%	6,90%			Bon	2
Diamant Bleu LFP P	2,84%	7,64%			Bon	2
CCR Flex Patrimoine R	3,32%	7,77%			Bon	2
Opensfer	3,00%	9,75%	13,02%		Bon	3
Epargne Patrimoine C	5,01%	8,65%	14,17%		Bon	3
EdR Patrimoine A	3,81%	12,60%	12,60%	12,60%	Bon	4
Arty	4,08%	13,37%	13,37%		Bon	3
AXA WF - Optimal Income E (C)	3,38%	9,33%	23,64%		Bon	3
Union Réactif Patrimoine C	4,49%	12,68%	12,68%		Bon	3
Apprecio	3,77%	14,66%	14,66%		Bon	3
FS Multigestion Monde	4,97%	14,78%	14,78%		Bon	3
Seven Risk Allocation Fund P	5,31%	5,61%	5,61%		Bon	3
CPR Reflex Cible 100 P	3,93%	13,24%			Bon	2
Groupama FP Flexible Allocation I	6,40%	10,00%			Bon	2
Oddo Patrimoine A	4,90%	14,05%			Bon	2
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	9,44%	9,44%	9,44%	10,62%	Bon	4
Gaspal Valeurs (C)	5,96%	12,74%	15,09%	22,31%	Bon	4
BL Global Flexible EUR B	9,08%	9,08%	14,63%	23,13%	Bon	4
Sycomore Partners Fund P	2,76%	16,71%			Bon	2
FCOM Diversifié Vol 4 P	5,69%	5,69%			Bon	2
OFI Palmares Flex	4,52%	12,81%	21,82%		Moyen	3
OFI Optimum	4,22%	12,81%	22,38%		Moyen	3
Dorval Convictions P	6,73%	11,82%	11,82%		Moyen	3
Convictions Premium Part P	7,94%	15,92%	15,92%	15,92%	Moyen	4
CPR Croissance Réactive P	6,25%	6,25%	19,18%	27,84%	Moyen	4
LCF Multi Réactif 70	5,36%	9,68%	17,81%	28,29%	Moyen	4
Sinval	2,66%	6,19%	29,05%	38,08%	Moyen	4
EdR Allocation Patrimoine C	5,71%	12,33%	19,64%	30,54%	Moyen	4
Oddo ProActif Europe A	5,14%	14,02%	23,92%	33,13%	Moyen	4
DNCA Evolutif C	7,20%	18,03%	18,03%	23,40%	Moyen	4
Neuflize Optimum C	5,75%	12,15%	25,22%	25,41%	Moyen	4
CCR Flex Croissance R	6,05%	16,23%			Moyen	2
Mandarine Reflex R	4,15%	17,28%			Moyen	2
Amaïka 60	6,80%				Moyen	1
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	6,85%				Moyen	1
FF Fidelity Patrimoine A	6,31%				Moyen	1
Harmonis Reactif	5,68%	11,73%	22,54%		Moyen	3
Amplégest Proactif AC	4,47%	18,55%	21,97%		Moyen	3
Dorval Convictions PEA	6,09%	15,32%			Moyen	2
M&G Dynamic Allocation Fund A	9,35%	10,03%			Moyen	2

Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,32%	10,35%			Moyen	2
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	8,98%	8,98%			Moyen	2
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	8,88%	8,88%	16,43%		Moyen	3
Alienor Optimal A	6,46%	25,15%	27,50%	27,50%	Moyen	4
OFI Prim Kappastocks	7,70%	14,33%	20,97%		Mauvais	3
Convictions Europactive Part P	6,67%	23,46%	23,46%		Mauvais	3
Amilton Premium	7,26%	26,94%	29,50%	29,50%	Mauvais	4
Sextant Grand Large AC	2,31%	18,37%	47,93%	53,98%	Mauvais	4
EdR Europe Flexible A	6,29%	19,51%			Mauvais	2
Dorval Flexible Emergents P	11,59%	15,78%			Mauvais	2
DNCA Evolutif PEA	7,27%	17,56%	17,56%		Mauvais	3
EdR Monde Flexible A	5,14%	20,45%	34,98%	47,68%	Mauvais	4
Neuflize Global (C)	15,35%	29,81%	36,43%	36,58%	Mauvais	4
Allianz Multi Rendement Réel	9,95%	15,54%	32,21%	38,96%	Mauvais	4
CCR Opportunity P	6,20%	22,41%	32,10%	44,91%	Mauvais	4
Rouvier Valeurs	7,93%	32,75%	38,97%	47,13%	Mauvais	4
Réactis Opportunités R (C)	8,07%	26,58%	36,97%	47,66%	Mauvais	4
Probvalue	9,02%	20,33%	42,68%	53,48%	Mauvais	4
R Valor C	9,74%	21,89%	44,65%	53,78%	Mauvais	4
Optilia Diversifiée (C)	7,84%	35,81%	43,07%	57,00%	Mauvais	4
RP Sélection Carte Blanche (C)	9,33%	28,70%	37,30%	57,83%	Mauvais	4
Montbleu Terra	29,58%	42,88%	42,88%		Mauvais	3
Intrinsèque Flexible P	8,23%	26,75%			Mauvais	2
Réactis Emerging R (C)	14,70%	24,30%			Mauvais	2
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	16,17%				Mauvais	1
LFP Patrimoine Emergent P	17,25%	17,78%	33,59%		Mauvais	3
R CLUB C	10,22%	31,43%	31,43%		Mauvais	3

ANNEXE 7

Corrélations au 30/06/2013

Corrélations à 3 et 5 ans par rapport au MSCI Europe pour les flexibles Europe et au MSCI World pour les flexibles Monde, au 30/06/2013

Corrélations 3 ans

1	Palatine Absolument A	-0,04	34	DNCA Evolutif C	0,70
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,05	35	CCR Opportunités Monde 50 R	0,70
3	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,14	36	Allianz Multi Rendement Réel	0,70
4	CPR Reflex Cible 50 P	0,18	37	Sinval	0,71
5	OFI Prim Kappastocks	0,20	38	Groupama FP Flexible Allocation I	0,71
6	CPR Reflex Cible 100 P	0,26	39	Probvalue	0,71
7	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	0,33	40	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,73
8	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,36	41	Sycomore Partners Fund P	0,73
9	Seven Risk Allocation Fund P	0,37	42	CPR Croissance Réactive P	0,74
10	Neuflize Optimum C	0,39	43	EdR Monde Flexible A	0,74
11	Alienor Optimal A	0,39	44	Convictions Europactive Part P	0,74
12	Neuflize Global (C)	0,41	45	EdR Allocation Patrimoine C	0,75
13	BL Global Flexible EUR B	0,50	46	Harmonis Reactif	0,76
14	Dorval Convictions PEA	0,50	47	R Valor C	0,77
15	Convictions Premium Part P	0,50	48	OFI Palmares Flex	0,78
16	Montbleu Terra	0,53	49	OFI Optimum	0,78
17	Dorval Convictions P	0,55	50	EdR Patrimoine A	0,79
18	CCR Flex Patrimoine R	0,55	51	Gaspal Valeurs (C)	0,79
19	Sextant Grand Large AC	0,55	52	AXA WF - Optimal Income E (C)	0,80
20	Dorval Flexible Emergents P	0,55	53	Oddo ProActif Europe A	0,80
21	Amilton Premium	0,57	54	Mandarine Reflex R	0,81
22	R CLUB C	0,59	55	Optilia Diversifiée (C)	0,81
23	LFP Patrimoine Emergent P	0,59	56	FS Multigestion Monde	0,81
24	Intrinsèque Flexible P	0,59	57	Epargne Patrimoine C	0,82
25	Opensfer	0,62	58	CCR Opportunity P	0,84
26	Acofi Flexible 0-80 A (C)	0,64	59	M&G Dynamic Allocation Fund A	0,84
27	CCR Flex Croissance R	0,65	60	Réactis Opportunités R (C)	0,84
28	Diamant Bleu LFP P	0,66	61	Union Réactif Patrimoine C	0,85
29	Amplégest Proactif AC	0,66	62	EdR Europe Flexible A	0,85
30	Réactis Emerging R (C)	0,69	63	Oddo Patrimoine A	0,87
31	Apprecio	0,69	64	Arty	0,87
32	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,70	65	LCF Multi Réactif 70	0,88
33	Rouvier Valeurs	0,70	66	DNCA Evolutif PEA	0,92

Corrélations 5 ans

1	Palatine Absolument A	**-0,14**	25	DNCA Evolutif C	0,75
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	**0,17**	26	Oddo ProActif Europe A	0,76
3	Seven Risk Allocation Fund P	**0,28**	27	Probvalue	0,79
4	Alienor Optimal A	**0,45**	28	Epargne Patrimoine C	0,79
5	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	**0,47**	29	EdR Allocation Patrimoine C	**0,80**
6	BL Global Flexible EUR B	0,53	30	OFI Palmares Flex	**0,80**
7	OFI Prim Kappastocks	0,54	31	OFI Optimum	**0,80**
8	Convictions Premium Part P	0,55	32	Rouvier Valeurs	**0,81**
9	Neuflize Global (C)	0,58	33	Gaspal Valeurs (C)	**0,82**
10	EdR Patrimoine A	0,59	34	FS Multigestion Monde	**0,82**
11	Neuflize Optimum C	0,61	35	RP Sélection Carte Blanche (C)	**0,84**
12	Amilton Premium	0,64	36	Harmonis Reactif	**0,84**
13	Dorval Convictions P	0,66	37	AXA WF - Optimal Income E (C)	**0,85**
14	CCR Opportunités Monde 50 R	0,66	38	Sinval	**0,85**
15	LFP Patrimoine Emergent P	0,67	39	Optilia Diversifiée (C)	**0,86**
16	Sextant Grand Large AC	0,68	40	CPR Croissance Réactive P	**0,87**
17	Amplégest Proactif AC	0,69	41	Arty	**0,87**
18	R CLUB C	0,71	42	EdR Monde Flexible A	**0,87**
19	Montbleu Terra	0,71	43	Réactis Opportunités R (C)	**0,87**
20	Apprecio	0,72	44	LCF Multi Réactif 70	**0,88**
21	Allianz Multi Rendement Réel	0,74	45	CCR Opportunity P	**0,89**
22	Union Réactif Patrimoine C	0,74	46	R Valor C	**0,89**
23	Opensfer	0,75	47	DNCA Evolutif PEA	**0,90**
24	Convictions Europactive Part P	0,75			

ANNEXE 8

Collecte du 01/04/2013 au 30/06/2013

Fonds (part)	Actif début	Actif fin	Collecte	Effet marché	Evolution actif	Evolution actif en %
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	782 574 890	911 359 003	183 337	-54 553	128 784	16%
Groupama FP Flexible Allocation I	511 859 363	638 237 915	150 847	-24 468	126 378	25%
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	25 229 756 205	24 303 579 548	122 522	-1 048 699	-926 176	-4%
M&G Dynamic Allocation Fund A	105 933 368	178 320 940	77 465 308	-5 077 735	72 387 573	68%
Primonial Stratégie Vivacité (C)	157 318 299	230 443 916	77 131 578	-4 005 961	73 125 617	46%
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	32 262 690	67 246 225	37 527 821	-2 544 286	34 983 535	108%
CPR Croissance Réactive P	117 236 044	148 914 558	32 410 114	-731 600	31 678 514	27%
Oddo ProActif Europe A	231 897 418	258 717 650	23 447 026	3 373 206	26 820 232	12%
FF Fidelity Patrimoine A	64 713 750	78 151 105	14 883 890	-1 446 536	13 437 354	21%
Arty	250 683 665	264 981 933	13 689 498	608 770	14 298 268	6%
Epargne Patrimoine C	36 954 276	48 112 402	11 519 153	-361 028	11 158 125	30%
Sextant Grand Large AC	25 005 149	32 140 240	6 297 556	837 535	7 135 091	29%
Harmonis Reactif	38 002 300	41 755 794	4 619 029	-865 535	3 753 494	10%
Sycomore Partners Fund P	27 014 111	32 118 115	4 439 843	664 161	5 104 004	19%
EdR Europe Flexible A	69 387 717	71 468 022	3 683 946	-1 603 641	2 080 305	3%
Réactis Emerging R (C)	4 375 524	7 323 653	3 610 545	-662 416	2 948 129	67%
CCR Opportunités Monde 50 R	29 057 040	31 877 808	2 974 876	-154 107	2 820 769	10%
AXA WF - Optimal Income E (C)	34 534 431	37 059 743	2 602 882	-77 571	2 525 311	7%
RP Sélection Carte Blanche (C)	32 551 857	34 868 027	1 702 708	613 461	2 316 169	7%
Oddo Patrimoine A	313 340 572	311 338 015	1 537 729	-3 540 286	-2 002 557	-1%
Sinval	24 960 921	25 614 817	1 031 789	-377 893	653 896	3%
Dorval Convictions P	42 637 507	43 111 284	699 746	-225 969	473 777	1%
Amplégest Proactif AC	21 414 485	21 992 599	533 023	45 091	578 114	3%
FCOM Diversifié Vol 4 P	2 173 200	2 642 000	495 736	-26 936	468 800	22%
EdR Patrimoine A	103 333 784	102 639 533	360 589	-1 054 841	-694 252	-1%
Gaspal Valeurs (C)	13 313 682	13 237 454	128 528	-204 756	-76 228	-1%
Amilton Premium	3 926 889	4 080 619	120 340	33 390	153 730	4%
OFI Optimum	8 262 216	8 200 029	72 507	-134 694	-62 187	-1%
CCR Flex Patrimoine R	10 153 215	10 084 468	10 925	-79 672	-68 747	-1%
CPR Reflex Cible 50 P	1 930 652	1 904 677	-32 474	6 499	-25 975	-1%
CPR Reflex Cible 100 P	457 306	425 556	-34 109	2 359	-31 750	-7%
Probvalue	5 811 792	5 401 117	-58 618	-352 057	-410 675	-7%
Acofi Flexible 0-80 A (C)	224 910	134 825	-90 229	144	-90 085	-40%
Réactis Opportunités R (C)	6 157 465	6 008 095	-122 634	-26 736	-149 370	-2%
OFI Palmares Flex	4 502 623	4 237 293	-176 827	-88 503	-265 330	-6%
Diamant Bleu LFP P	1 492 553	1 285 908	-204 281	-2 364	-206 645	-14%
Intrinsèque Flexible P	3 836 049	3 546 433	-258 814	-30 801	-289 615	-8%
Dorval Convictions PEA	9 871 708	9 522 844	-348 220	-644	-348 864	-4%
Dorval Flexible Emergents P	3 130 764	2 568 798	-379 222	-182 744	-561 966	-18%
EdR Monde Flexible A	30 340 375	30 286 308	-394 464	340 398	-54 066	0%
Convictions Europactive Part P	1 281 000	980 841	-447 665	147 506	-300 159	-23%

EdR Allocation Patrimoine C	19 179 387	18 488 492	-541 145	-149 750	-690 895	-4%
FS Multigestion Monde	8 918 491	8 050 900	-650 466	-217 125	-867 591	-10%
CCR Flex Croissance R	7 594 481	6 630 115	-855 833	-108 532	-964 365	-13%
DNCA Evolutif C	506 655 258	509 235 559	-886 438	3 466 739	2 580 301	1%
DNCA Evolutif PEA	81 362 226	80 514 477	-893 819	46 071	-847 748	-1%
Amaïka 60	33 188 737	31 162 773	-1 207 182	-818 782	-2 025 964	-6%
LFP Patrimoine Emergent P	4 078 534	2 411 159	-1 224 706	-442 669	-1 667 375	-41%
Opensfer	284 152 000	277 144 000	-1 257 864	-5 750 136	-7 008 000	-2%
LCF Multi Réactif 70	24 331 332	22 763 816	-1 325 302	-242 214	-1 567 516	-6%
Union Réactif Patrimoine C	52 656 394	50 205 114	-1 555 637	-895 643	-2 451 280	-5%
Palatine Absolument A	21 055 808	19 403 431	-1 779 698	127 320	-1 652 378	-8%
Montbleu Terra	13 147 226	9 639 824	-1 800 381	-1 707 021	-3 507 402	-27%
Apprecio	68 865 556	66 151 778	-2 395 110	-318 668	-2 713 778	-4%
Seven Risk Allocation Fund P	15 059 006	12 332 492	-2 453 903	-272 610	-2 726 513	-18%
Mandarine Reflex R	174 170 713	170 332 000	-2 687 133	-1 151 580	-3 838 713	-2%
Optilia Diversifiée (C)	24 369 740	21 717 465	-3 399 929	747 654	-2 652 275	-11%
CCR Opportunity P	124 196 811	118 962 176	-4 446 369	-788 266	-5 234 635	-4%
Allianz Multi Rendement Réel	262 856 875	244 900 129	-5 062 961	-12 893	-17 956 746	-7%
Alienor Optimal A	34 228 667	27 480 775	-5 474 697	-1 273 195	-6 747 892	-20%
Neuflize Global (C)	52 847 748	42 129 499	-5 801 126	-4 917 123	-10 718 249	-20%
Convictions Premium Part P	229 017 136	204 934 752	-17 347	-6 735 308	-24 082 384	-11%
Rouvier Valeurs	540 607 986	500 879 577	-20 585	-19 142	-39 728 409	-7%
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	210 928 108	141 640 458	-55 213	-14 074	-69 287 650	-33%
BL Global Flexible EUR B	1 281 224 503	1 109 833 671	-98 286	-73 103	-171 390	-13%
Neuflize Optimum C	648 870 963	502 049 522	-118 875	-27 945	-146 821	-23%
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	1 573 706 143	1 236 111 753	-137 237	-200 356	-337 594	-21%
TOTAL	34 690 941 593	33 461 025 817	283 910	-1 513 826	-1 229 915	-4%