



Observatoire de la Gestion Flexible

Etude au 30/09/2013



L'Observatoire de la gestion
Flexible est sponsorisé par Fidelity



Sommaire

Pourquoi un observatoire de la gestion flexible ?	3
Les fonds suivis	3
Une famille très hétérogène	4
Les calculs	4
Les données calculées	5
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	36
ANNEXE 4	42
ANNEXE 5	46
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, voire, dans certains cas, prendre une exposition négative pour bénéficier d'une baisse) 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 s'attache depuis sa création 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 [143 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 30/09/2013. 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, afin d'éviter de combiner entre eux des fonds flexibles présentant une corrélation trop élevée, cette combinaison ne permettant alors pas de réduire assez le risque du portefeuille.

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	31,24%
2	Amilton Premium	23,67%
3	Rouvier Valeurs	21,24%
4	Optilia Diversifiée (C)	20,16%
5	R Valor C	20,08%
6	RP Sélection Carte Blanche (C)	19,83%
7	Sextant Grand Large AC	17,88%
8	DNCA Evolutif C	17,49%
9	Dorval Convictions PEA	15,87%
10	CCR Opportunity P	15,15%

...	...	...
61	Dorval Flexible Emergents P	-3,03%
62	Alienor Optimal A	-3,90%
63	Neuflize Optimum C	-5,10%
64	BL Global Flexible EUR B	-5,14%
65	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	-5,78%
66	Réactis Emerging R (C)	-6,79%
67	LFP Patrimoine Emergent P	-8,99%
68	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	-10,76%
69	Neuflize Global (C)	-13,65%
70	Montbleu Terra	-13,79%

58 fonds de l'Observatoire ont enregistré une performance positive sur 1 an. On constate un écart énorme entre le meilleur fonds et le moins bon : **45,03%**. Cet écart atteste de la grande disparité des fonds flexibles.

Dans un marché fortement haussier (15,52% pour le MSCI Europe, 12,69% pour le MSCI Monde), les fonds les plus agressifs ont réussi à profiter pleinement du rebond, avec d'excellentes performances : 22 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. 3 d'entre eux, [Montbleu Terra](#), [Neuflize Global](#) et [Carmignac Emerging Patrimoine](#), perdent plus de 10% sur 1 an.

❖ Performance annualisée 3 ans

Il reste 66 fonds de l'observatoire sur 3 ans. 53 fonds sur 66 ont une performance positive sur la période, et la dispersion reste importante (17,8% entre la meilleure et la moins bonne performance annualisée).

1	Sextant Grand Large AC	9,76%
2	R Valor C	9,50%
3	OFI Prim Kappastocks R (C)	8,79%
4	CPR Croissance Réactive P	7,96%
5	R Club C	7,00%
6	Oddo ProActif Europe A	6,79%
7	DNCA Evolutif C	6,69%
8	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	6,62%
9	Sycomore Partners Fund P	6,12%
10	CCR Opportunity P	6,03%
...	...	...
57	FS Multigestion Monde	-0,64%
58	AMPLEGEST PROACTIF AC	-0,76%
59	GSD Monde	-1,35%
60	Neuflize Optimum C	-1,45%
61	Convictions Premium Part P	-1,91%
62	Réactis Emerging R (C)	-2,21%
63	LFP Patrimoine Emergent P	-2,42%
64	Montbleu Terra	-7,52%
65	Neuflize Global (C)	-7,64%

66	Alienor Optimal A	-8,04%
----	-------------------	--------

❖ Performance annualisée 5 ans

Il reste 52 fonds de l'observatoire sur 5 ans, avec une dispersion des performances moins importante (12,79% entre la meilleure et la moins bonne performance annualisée).

1	Sextant Grand Large AC	10,50%
2	R Club C	9,77%
3	R Valor C	9,49%
4	Oddo ProActif Europe A	7,84%
5	CPR Croissance Réactive P	7,75%
6	DNCA Evolutif C	7,59%
7	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	7,58%
8	Arty	6,89%
9	Rouvier Valeurs	6,76%
10	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	6,73%
...	...	
43	Convictions Premium Part P	1,76%
44	Neuflize Optimum C	1,31%
45	Union Réactif Patrimoine C	1,21%
46	OFI Palmares Flex	1,01%
47	Convictions Europactive Part P	0,93%
48	Palatine Absolutement A	0,76%
49	Montbleu Terra	-1,17%
50	GSD Monde	-1,40%
51	Alienor Optimal A	-2,27%
52	Neuflize Global (C)	-2,29%

4 fonds sont en négatif sur la période. 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 30 fonds sur 8 ans, avec un écart entre la meilleure et la plus mauvaise performance annualisée de 9,38%. Seuls trois fonds ne réalisent pas une performance positive sur cette période et nous semblent être des options à éviter.

1	R Valor C	7,08%
2	Sextant Grand Large AC	6,48%
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	5,70%
4	DNCA Evolutif C	5,14%
5	Eurose C	4,64%
6	Oddo ProActif Europe A	4,59%
7	Rouvier Valeurs	4,52%
8	CPR Croissance Réactive P	4,25%
9	Sinval	3,64%
10	CCR Opportunités Monde 50 R	3,23%

...	...	
21	Optilia Diversifiée (C)	1,50%
22	Allianz Multi Rendement Réel	1,32%
23	LCF Multi Réactif 70	1,04%
24	EdR Allocation Patrimoine C	1,01%
25	GSD Monde	0,57%
26	Réactis Opportunités R (C)	0,11%
27	Alienor Optimal A	0,11%
28	EdR Monde Flexible A	-0,42%
29	Neuflize Global (C)	-0,82%
30	RP Sélection Carte Blanche (C)	-2,30%

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).

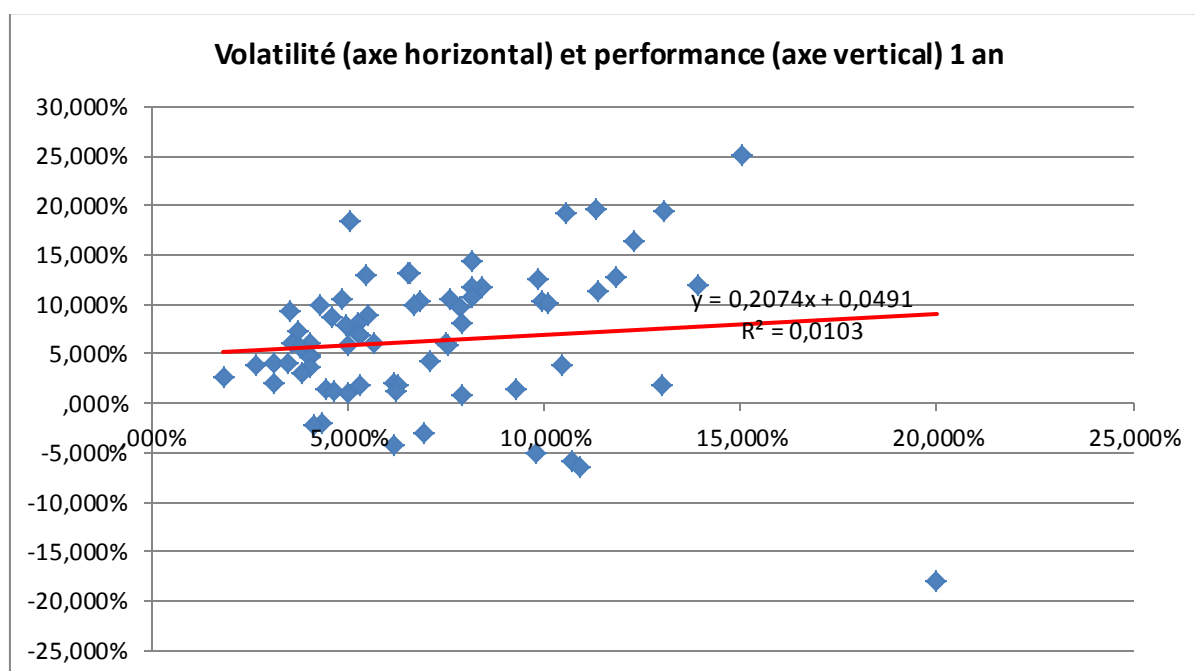
Les tableaux complets sont en annexe 3.

❖ Volatilité 1 an

1	CPR Reflex Cible 50 P	1,72%
2	Diamant Bleu LFP P	2,85%
3	Palatine Absolutement A	2,98%
4	Opensfer	3,09%
5	Apprecio	3,13%
6	CPR Reflex Cible 100 P	3,23%
7	CCR Opportunités Monde 50 R	3,56%
8	CCR Flex Patrimoine R	3,78%
9	Sinval	3,78%
10	OFI Palmares Flex	3,90%
...	...	...
61	Rouvier Valeurs	10,68%
62	Amilton Premium	11,03%
63	Neuflize Global (C)	11,06%
64	Optilia Diversifiée (C)	11,35%

65	OFI Prim Kappastocks R (C)	11,59%
66	Réactis Emerging R (C)	12,19%
67	RP Sélection Carte Blanche (C)	12,84%
68	R Valor C	13,57%
69	R Club C	13,66%
70	Montbleu Terra	20,62%

42 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 60% de la population ; 27 sont dans la plage 2, soit 38% de la population ; 1 sont dans la plage 3, soit 2% de la population.



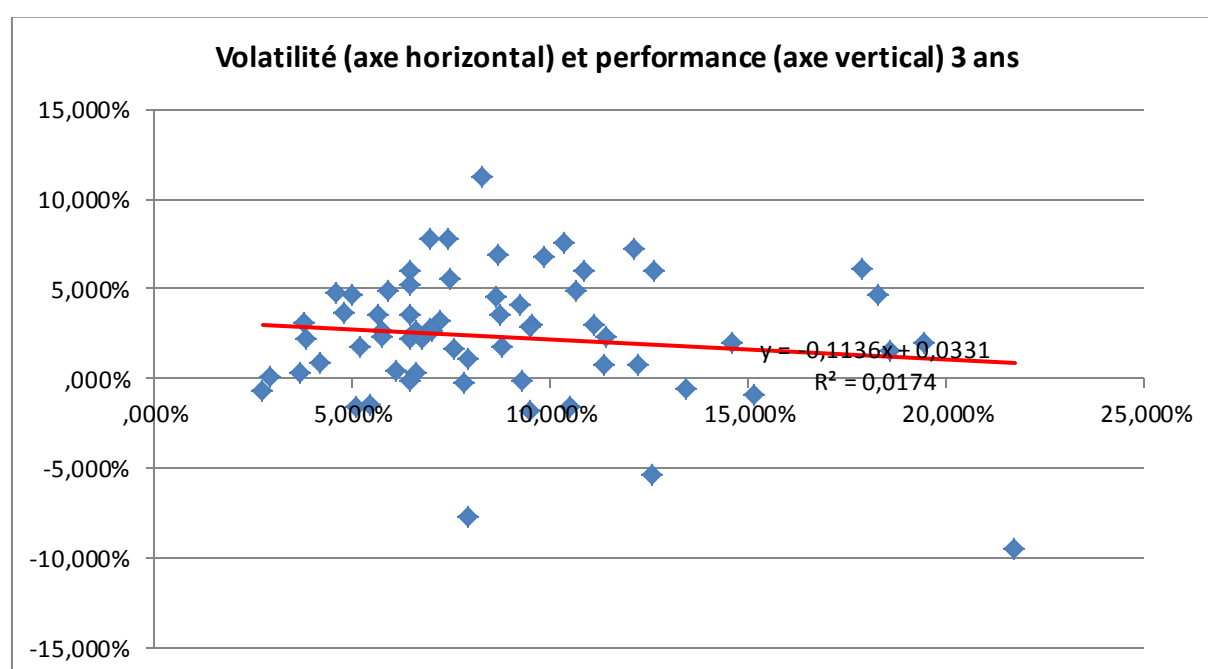
Sur 1 an, la prise de risque a été en moyenne rémunérée : plus la volatilité a augmenté, plus la performance a été bonne (la droite rouge a une pente positive, avec un coefficient de détermination, le r^2 , peu élevé).

❖ Volatilité 3 ans

1	CPR Reflex Cible 50 P	2,55%
2	Diamant Bleu LFP P	3,01%
3	Palatine Absolutement A	3,69%
4	FCOM Diversifié Vol 4 P	3,87%
5	CCR Flex Patrimoine R	3,89%
6	Seven Risk Allocation Fund P	4,33%
7	Epargne Patrimoine C	4,58%
8	Groupama FP Flexible Allocation I	4,64%
9	Eurose C	4,70%
10	Opensfer	4,82%
...	...	

57	CCR Opportunity P	12,41%
58	Neuflize Global (C)	12,58%
59	Réactis Emerging R (C)	13,45%
60	RP Sélection Carte Blanche (C)	14,59%
61	GSD Monde	14,91%
62	R Valor C	17,54%
63	R Club C	18,23%
64	Rouvier Valeurs	18,44%
65	Optilia Diversifiée (C)	19,01%
66	Montbleu Terra	21,84%

28 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 43% de la population ; 33 sont dans la plage 2, soit 50% de la population ; 5 sont dans la plage 3, soit 7% de la population.



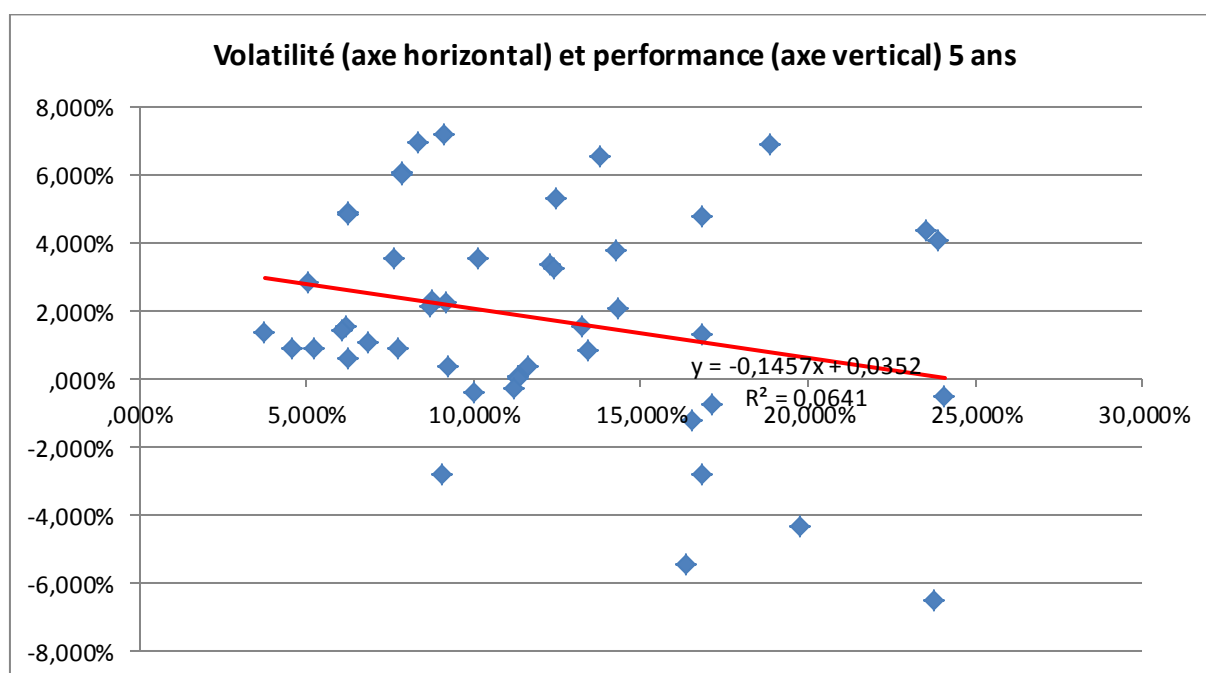
Sur 3 ans, la prise de risque n'a pas été rémunérée : plus la volatilité est élevée, moins la performance a été élevée (la droite rouge a une pente négative, avec un coefficient de détermination assez faible, reflétant la dispersion importante des couples rendement/risque des fonds analysés).

❖ Volatilité 5 ans

1	Palatine Absolutement A	3,72%
2	CCR Flex Patrimoine R	3,89%
3	Eurose C	4,51%
4	Seven Risk Allocation Fund P	4,67%
5	CCR Opportunités Monde 50 R	5,07%
6	Groupama FP Flexible Allocation I	5,29%

7	Convictions Premium Part P	5,33%
8	Opensfer	5,92%
9	Apprecio	6,03%
10	Epargne Patrimoine C	6,16%
...	...	
43	CCR Opportunity P	16,51%
44	Réactis Emerging R (C)	16,70%
45	RP Sélection Carte Blanche (C)	16,79%
46	EdR Monde Flexible A	16,80%
47	R Club C	18,95%
48	GSD Monde	19,48%
49	R Valor C	23,30%
50	Rouvier Valeurs	23,44%
51	Optilia Diversifiée (C)	23,58%
52	Montbleu Terra	23,83%

13 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 25% de la population ; 26 sont dans la plage 2, soit 50% de la population ; 13 sont dans la plage 3, soit 25% de la population.



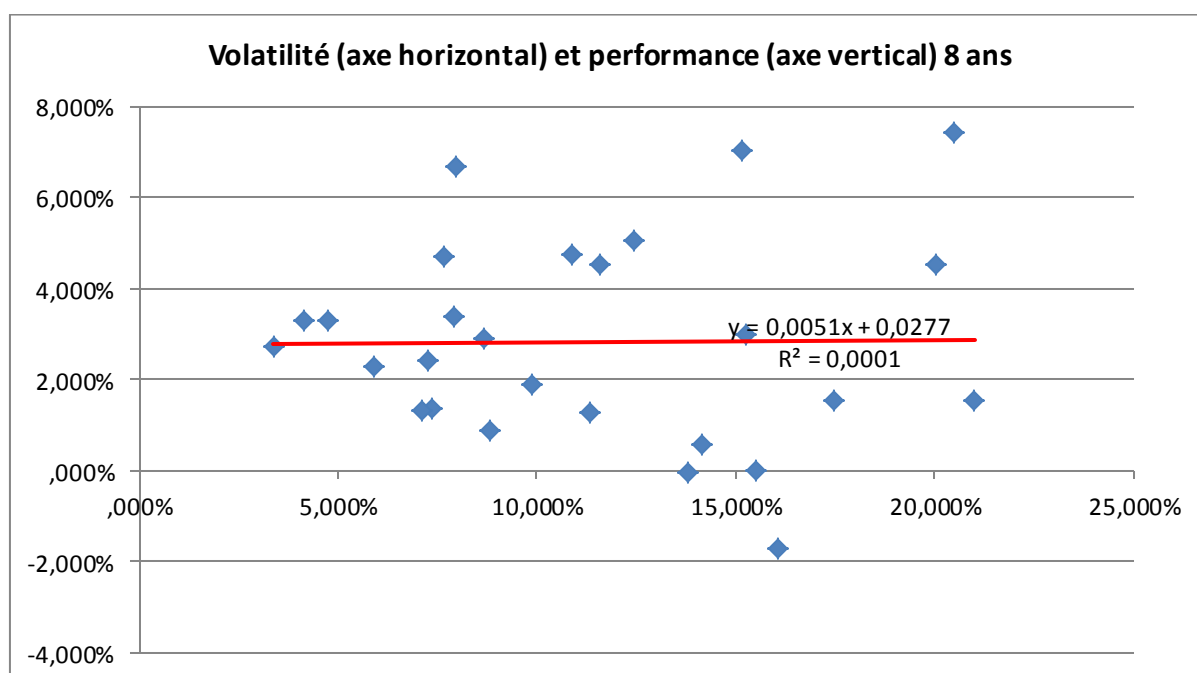
Sur 5 ans, la prise de risque n'a pas été rémunérée non plus (la droite rouge a une pente négative, avec un coefficient de détermination, le r^2 , peu élevé).

❖ Volatilité 8 ans

1	Palatine Absolutement A	3,41%
2	Eurose C	3,80%
3	CCR Opportunités Monde 50 R	4,18%
4	Convictions Premium Part P	4,81%
5	EdR Patrimoine A	5,86%

6	Union Réactif Patrimoine C	6,17%
7	LCF Multi Réactif 70	7,10%
8	BL Global Flexible EUR B	7,29%
9	EdR Allocation Patrimoine C	7,40%
10	CPR Croissance Réactive P	7,70%
...	...	
21	Neuflize Global (C)	13,91%
22	Réactis Opportunités R (C)	14,19%
23	Sextant Grand Large AC	15,08%
24	CCR Opportunity P	15,25%
25	EdR Monde Flexible A	15,46%
26	RP Sélection Carte Blanche (C)	16,14%
27	GSD Monde	17,46%
28	Rouvier Valeurs	20,07%
29	R Valor C	20,49%
30	Optilia Diversifiée (C)	21,03%

6 fonds de l'observatoire sont dans la plage 1, soit 20% de la population ; 16 sont dans la plage 2, soit 53% de la population ; 8 sont dans la plage 3, soit 27% 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) : rude période pour la gestion flexible.

❖ 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	3
CPR Reflex Cible 100 P	Vert	2
FCOM Diversifié Vol 4 P	Vert	2
Eurose C	Vert	4
CCR Opportunités Monde 50 R	Vert	4
Seven Risk Allocation Fund P	Vert	3
Opensfer	Vert	3
Groupama FP Flexible Allocation I	Vert	3
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	Vert	1
Amaïka 60	Vert	1
Apprecio	Vert	3
Epargne Patrimoine C	Vert	3
FF Fidelity Patrimoine A	Vert	1
Convictions Premium Part P	Vert	4
EdR Patrimoine A	Vert	4
Union Réactif Patrimoine C	Vert	4
Oddo Patrimoine A	Vert	2
LCF Multi Réactif 70	Vert	4
Arty	Vert	3
EdR Allocation Patrimoine C	Vert	4
AXA WF Optimal Income E (C)	Vert	3
BL Global Flexible EUR B	Vert	4
Primonial Stratégie Vivacité (C)	Vert	2
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	Vert	2
RP Sélection Carte Blanche (C)	Rouge	4
GSD Monde	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 [Eurose](#) font partie des options les moins volatils sur toutes les périodes considérées avec des volatilités systématiquement inférieures à 5%.

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, [R Valor](#), [Rouvier Valeurs](#) et [Optilia Diversifiée](#) enregistrent une volatilité élevée (plus de 17%) sur toutes les périodes supérieures ou égales à 3 ans 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	4,02
2	Sycomore Partners Fund P	2,77
3	Eurose C	2,75
4	Epargne Patrimoine C	2,30
5	R Club C	2,28
6	Arty	2,15
7	Amilton Premium	2,14
8	DNCA Evolutif C	2,07
9	Rouvier Valeurs	1,98
10	Diamant Bleu LFP P	1,91

Les meilleurs ratios de Sharpe 1 an sont très élevés et reflètent d'excellentes performances. Un ratio de Sharpe durablement supérieur à 1 est très rare.

❖ Sharpe 3 ans

1	Sextant Grand Large AC	1,19
2	Eurose C	1,16

3	CPR Croissance Réactive P	1,08
4	Epargne Patrimoine C	0,87
5	Sinval	0,85
6	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,83
7	CCR Opportunités Monde 50 R	0,81
8	AXA WF Optimal Income E (C)	0,78
9	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,68
10	Arty	0,67

❖ Sharpe 5 ans

1	Eurose C	1,30
2	Epargne Patrimoine C	0,92
3	CPR Croissance Réactive P	0,87
4	Arty	0,81
5	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,79
6	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,77
7	Apprecio	0,77
8	Groupama FP Flexible Allocation I	0,66
9	Sextant Grand Large AC	0,64
10	CCR Opportunités Monde 50 R	0,59

❖ Sharpe 8 ans

1	Eurose C	0,78
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,51
3	CCR Opportunités Monde 50 R	0,37
4	CPR Croissance Réactive P	0,33
5	Sextant Grand Large AC	0,32
6	DNCA Evolutif C	0,32
7	R Valor C	0,26
8	Oddo ProActif Europe A	0,23
9	Convictions Premium Part P	0,23
10	Palatine Absolutement A	0,17

❖ Synthèse de l'observation des ratios de Sharpe

Sur 8 ans, le top 3 est composé d'[Eurose](#), de [Carmignac Patrimoine](#) et de [CCR Opportunités Monde 50 R](#)

Sur 5 ans, on retrouve en première position [Eurose](#), suivi par le fonds de Haas Gestion, [Epargne Patrimoine](#) et par [CPR Croissance Réactive P](#).

Sur 3 ans, le trio de tête est composé de [Sextant Grand Large AC](#), [Eurose](#) et [CPR Croissance Réactive P](#).

Sur les durées supérieures ou égales à 3 ans, ce sont donc [Sextant Grand Large AC](#), [Eurose](#) et [CPR Croissance Réactive P](#) qui enregistrent les meilleurs ratios de Sharpe.

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	R Valor C	0,96
2	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,88
3	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	0,78
4	Rouvier Valeurs	0,78
5	Montbleu Terra	0,78
6	LFP Patrimoine Emergent P	0,77
7	Réactis Emerging R (C)	0,75
8	CCR Flex Croissance R	0,73
9	Dorval Convictions PEA	0,71
10	Optilia Diversifiée (C)	0,71
...	...	
61	CPR Reflex Cible 100 P	0,25
62	Diamant Bleu LFP P	0,25
63	Sinval	0,23
64	Alienor Optimal A	0,21
65	Apprecio	0,21
66	Opensfer	0,16
67	CPR Reflex Cible 50 P	0,13
68	Palatine Absolutement A	0,03
69	Neuflize Global (C)	0,02

70	Neuflize Optimum C	-0,07
----	--------------------	--------------

❖ **Beta 3 ans**

1	R Valor C	1,11
2	Optilia Diversifiée (C)	1,04
3	Rouvier Valeurs	0,99
4	R Club C	0,94
5	Montbleu Terra	0,92
6	Réactis Opportunités R (C)	0,86
7	GSD Monde	0,81
8	Réactis Emerging R (C)	0,79
9	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,78
10	DNCA Evolutif C	0,69
...	...	
57	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,19
58	Seven Risk Allocation Fund P	0,19
59	Diamant Bleu LFP P	0,18
60	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,17
61	CPR Reflex Cible 100 P	0,16
62	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,14
63	Neuflize Optimum C	0,14
64	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,07
65	CPR Reflex Cible 50 P	0,07
66	Palatine Absolutement A	0,00

❖ **Beta 5 ans**

1	R Valor C	1,19
2	Optilia Diversifiée (C)	1,11
3	Rouvier Valeurs	1,04
4	Montbleu Terra	0,96
5	R Club C	0,86
6	Réactis Opportunités R (C)	0,86
7	GSD Monde	0,84
8	Réactis Emerging R (C)	0,84
9	EdR Monde Flexible A	0,83
10	Sextant Grand Large AC	0,79
...	...	
43	Convictions Premium Part P	0,27
44	CCR Opportunités Monde 50 R	0,26
45	Eurose C	0,25
46	Union Réactif Patrimoine C	0,25
47	BL Global Flexible EUR B	0,24
48	Neuflize Optimum C	0,23

49	CCR Flex Patrimoine R	0,13
50	Seven Risk Allocation Fund P	0,11
51	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,06
52	Palatine Absolutement A	-0,02

❖ **Beta 8 ans**

1	R Valor C	1,10
2	Optilia Diversifiée (C)	1,08
3	Rouvier Valeurs	0,92
4	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,87
5	EdR Monde Flexible A	0,84
6	Sextant Grand Large AC	0,82
7	Réactis Opportunités R (C)	0,81
8	GSD Monde	0,81
9	CCR Opportunity P	0,75
10	Sinval	0,66
...	...	
21	BL Global Flexible EUR B	0,33
22	Alienor Optimal A	0,31
23	Union Réactif Patrimoine C	0,25
24	Convictions Premium Part P	0,24
25	Neuflize Optimum C	0,24
26	EdR Patrimoine A	0,22
27	Eurose C	0,21
28	CCR Opportunités Monde 50 R	0,17
29	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,17
30	Palatine Absolutement A	-0,02

❖ **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](#), [Rouvier Valeurs](#) 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 Absolutement](#). Cette prudence s'exerce malheureusement au détriment de la performance pour ce fonds.

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 Absolutement A	2,34%
Sinval	2,66%
Sycomore Partners Fund P	2,76%
Diamant Bleu LFP P	2,84%
Opensfer	3,00%
Eurose C	3,32%
AXA WF Optimal Income E (C)	3,38%
Apprecio	3,77%
EdR Patrimoine A	3,81%
CCR Flex Patrimoine R	3,91%
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%
<i>ML Pan Europe</i>	4,31%
AMPLEGEST PROACTIF AC	4,47%
Union Réactif Patrimoine C	4,49%
OFI Palmares Flex	4,52%
Oddo Patrimoine A	4,90%
Epargne Patrimoine C	5,01%

EdR Monde Flexible A	5,14%
Oddo ProActif Europe A	5,14%
FS Multigestion Monde	5,26%
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%
Gaspal Allocation Patrimoine	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%
Neuflize Optimum C	6,70%
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%
BL Global Flexible EUR B	7,65%
Betamax P	7,76%
Optilia Diversifiée (C)	7,84%
Rouvier Valeurs	7,93%
Convictions Premium Part P	7,94%
Réactis Opportunités R (C)	8,07%
OFI Prim Kappastocks R (C)	8,53%
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	8,88%
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	8,98%
GSD Monde	9,02%
ML Global	9,22%

Les moins résistants

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%
MSCI Europe	11,08%
Dorval Flexible Emergents P	11,85%
Neuflize Global (C)	15,70%
LFP Patrimoine Emergent P	17,25%
Réactis Emerging R (C)	17,55%
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	17,56%
MSCI Marchés Emergents	18,58%
Montbleu Terra	28,41%

❖ Perte maximum 3 ans

Les plus résistants

ML Pan Europe	4,31%
Seven Risk Allocation Fund P	5,61%
FCOM Diversifié Vol 4 P	5,69%
Sinval	6,19%
CPR Croissance Réactive P	6,25%
Palatine Absolutement A	6,32%
CPR Reflex Cible 50 P	6,71%
Eurose C	6,92%
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 EURA (C)	10,03%
Primonial Stratégie Vivacité (C)	10,35%
ML Global	11,50%

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%
Amilton Premium	26,94%
RP Sélection Carte Blanche (C)	28,70%
MSCI Marchés Emergents	30,04%
Neuflize Global (C)	30,73%
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 Absolutement A	6,33%
Eurose C	6,92%
CCR Flex Patrimoine R	7,77%
CCR Opportunités Monde 50 R	8,87%
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	9,44%
Opensfer	9,75%
Groupama FP Flexible Allocation I	10,00%
BL Global Flexible EUR B	10,01%
LCF Multi Réactif 70	10,80%
Epargne Patrimoine C	10,93%
ML Global	11,50%

Les moins résistants

MSCI Marchés Emergents	34,69%
MSCI Monde	34,84%
Optilia Diversifiée (C)	35,81%
Sextant Grand Large AC	35,95%
R Valor C	37,40%
MSCI Europe	39,15%
Montbleu Terra	42,88%

❖ Perte maximum 8 ans

Les plus résistants

ML Pan Europe	5,50%
Palatine Absolutement A	6,33%
Eurose C	8,09%
CCR Opportunités Monde 50 R	9,95%

Carmignac Patrimoine A EUR (C)	10,62%
ML Global	11,50%

Les moins résistants

CCR Opportunity P	44,91%
Rouvier Valeurs	47,13%
Réactis Opportunités R (C)	47,66%
EdR Monde Flexible A	47,68%
GSD Monde	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 [Eurose](#), [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](#), [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 [Rouvier Valeurs](#).

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 Absolutement A	0,00
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,13
3	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,22
4	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,23
5	CPR Reflex Cible 50 P	0,33
6	Neuflize Optimum C	0,33
7	Neuflize Global (C)	0,36
8	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,38
9	Alienor Optimal A	0,41
10	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,42
...	...	
57	CCR Opportunity P	0,85
58	EdR Europe Flexible A	0,85
59	Eurose C	0,86
60	Union Réactif Patrimoine C	0,86
61	Réactis Opportunités R (C)	0,87
62	M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	0,87
63	Arty	0,87
64	Oddo Patrimoine A	0,88
65	LCF Multi Réactif 70	0,89
66	DNCA Evolutif PEA	0,93

❖ **Corrélations 5 ans**

1	Palatine Absolutement A	-0,08
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,12
3	Seven Risk Allocation Fund P	0,32
4	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,44
5	Alienor Optimal A	0,46
6	CCR Flex Patrimoine R	0,48
7	BL Global Flexible EUR B	0,49
8	Neuflize Global (C)	0,50
9	Neuflize Optimum C	0,52
10	CCR Flex Croissance R	0,53
...	...	
43	Harmonis Reactif	0,84
44	Optilia Diversifiée (C)	0,85
45	EdR Monde Flexible A	0,86
46	CPR Croissance Réactive P	0,86
47	Réactis Opportunités R (C)	0,87
48	CCR Opportunity P	0,88
49	Arty	0,88

50	R Valor C	0,88
51	LCF Multi Réactif 70	0,89
52	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 ou égales 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 supérieure ou égale à 0,8).

Collecte

La collecte sur les 70 fonds de l'Observatoire de la Gestion Flexible pour lesquels Quantalys dispose des actifs a été de **-661,3 millions** d'euros, à savoir une importante décollecte, due principalement à 4 fonds, Carmignac Patrimoine (-841,7 millions), BL Global Flexible (-157,2 millions), Carmignac Emerging Patrimoine (-151,5 millions) et Neuflyze Global (-99,4 millions).

Conjuguée à un effet marché positif pour **435 millions** d'euros, cette petite collecte a réduit les encours des fonds étudiés de près de **226 millions** d'euros, à 35,268 milliards.

9 fonds de l'Observatoire ont enregistré une performance négative (entre -0,02% et -2,47%), 61 ont délivré une performance positive (entre 0,17% et 15,16%).

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	Eurose C	1 912 186 563	189 161 910	91 549 125	280 711 035	17%
2	Groupama FP Flexible Allocation I	769 189 598	125 402 380	5 549 304	130 951 684	21%
3	Arty	331 146 955	56 580 475	9 584 547	66 165 022	25%
4	M&G Dynamic Allocation Fund	241 307 668	56 572 856	6 413 871	62 986 727	35%
5	DNCA Evolutif C	604 492 948	54 667 665	40 589 724	95 257 389	19%

Plus forte collecte au troisième trimestre 2013 pour [Eurose](#), pour plus de 189 millions d'euros. L'effet marché positif pour 91,5 millions a permis une augmentation de l'actif de la part du fonds de [DNCA Finance](#) de 280,7 millions.

On retrouve en deuxième position, [Groupama Flexible Allocation I](#) avec une collecte de près de 125 millions et un effet marché positif de 5,5 millions, pour une augmentation de l'actif de 130,9 millions. Le fonds de [Groupama Asset Management](#) connaît une très forte progression de son encours depuis le début de l'année.

On retrouve [Arty](#) en troisième position, avec une collecte de 56,5 millions et un effet marché négatif de 9,5 millions et une progression de l'actif de 66,1 millions.

En quatrième position, [M&G Dynamic Allocation Fund](#) confirme son excellente tendance du début d'année. Sa collecte de 56,4 millions couplée à un effet marché positif de 6,4 millions a permis à ses actifs d'augmenter de près de 63 millions.

On retrouve en cinquième position [DNCA Evolutif](#), un deuxième fonds de [DNCA Finance](#). Collecte de 54,6 millions, effet marché positif de 40,5 millions, augmentation des encours de 95 millions.

❖ Le flop 5 de la collecte

	Fonds (part)	Actif 30/06/13	Collecte	Effet marché	Evolution actif	En %
66	Invesco Balanced-Risk Allocation	916 208 613	-31 862 254	36 711 864	4 849 610	1%
67	Neuflize Optimum C	395 055 389	-99 460 757	-7 533 376	-106 994	-21%
68	Carmignac Emerging Patrimoine A	1 056 193 611	-151 531 975	-28 386 167	-179 918	-15%
69	BL Global Flexible EUR B	951 813 855	-157 265 920	-753 896	-158 019	-14%
70	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	23 563 052 259	-841 757 578	101 230 289	-740 527	-3%

[Carmignac Gestion](#) ne nous a pas habitués aux dernières places : c'est pourtant son vaisseau amiral, [Carmignac Patrimoine A](#), qui enregistre la plus forte décollecte au troisième trimestre 2013, avec 841 millions d'euros de rachats qui, combinés à un effet marché positif de 101 millions, font reculer l'actif de plus de 740 millions. C'est très peu dans le total de la part (23,563 milliards).

Deuxième plus forte décollecte pour [BL Global Flexible](#) (157 millions) de [BLI](#), dont l'actif recule de 158 millions (effet marché à peu près nul).

En troisième position, [Carmignac Emerging Patrimoine A](#) enregistre une décollecte à hauteur de 151,5 millions d'euros qui, couplée à un effet marché négatif de 28,3 millions, fait reculer les actifs de la part de près de 180 millions.

Quatrième plus forte décollecte pour [Neuflize Optimum](#), avec près de 99,5 millions d'euros de rachats. 7,5 millions d'euros d'effet marché négatif font reculer l'actif de près de 107 millions. Ce fonds de [Neuflize Private Assets](#) avait enregistré la plus forte décollecte au premier trimestre et la deuxième plus forte décollecte au deuxième. Annus horribilis pour le fonds géré par Olivia Giscard d'Estaing et François Mouté, pris dans une spirale baissière quasi continue depuis près de 3 ans.

Enfin, la cinquième plus forte décollecte est pour [Invesco Balanced Risk Allocation](#) (31,9 millions) dont l'actif augmente pourtant de presque 4,9 millions grâce à un effet marché positif de 36,7 millions.

Conclusion

La dispersion considérable des performances sur 1 an des fonds de l'Observatoire 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 que dans toute autre, un mauvais choix de gestion peut s'avérer destructeur.

Ce mauvais choix est généralement celui d'une allocation d'actifs inappropriée. Il peut également s'agir de choix de valeurs ou de secteurs qui s'avèrent destructeurs de performance.

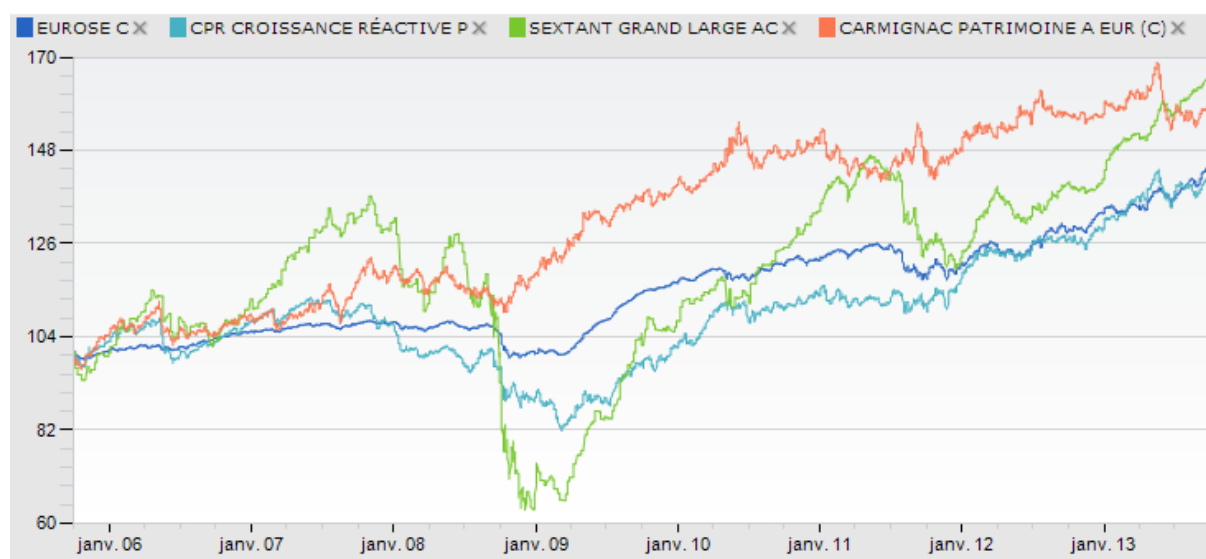
Faut-il pour autant abandonner la gestion flexible ? Non, bien sûr, mais il apparaît indispensable de diversifier la poche flexible de son portefeuille. Et d'être suffisamment patient ! La plupart des fonds flexibles, et, notamment les plus offensifs, conseille de garder le fonds au moins 5 ans en portefeuille.

Faut-il tout miser sur un seul flexible ? Bien sûr que non, la contre-performance de [Carmignac Patrimoine](#) en mai et juin 2013 (baisse de 9,44% entre le 21 mai et le 24 juin) montre que les meilleurs ne le sont pas toujours, et il est essentiel de diversifier les gérants flexibles au sein d'un portefeuille.

Au vu des données de cette étude, et partant du principe qu'à nos yeux un flexible se doit de maîtriser ses baisses ET de délivrer des performances décentes, deux fonds nous semblent mériter d'intégrer la poche flexible d'un portefeuille diversifié : [Eurose](#) et [CPR Croissance Réactive](#). Nous ajouterons un joker, certes plus volatil, mais très performant : [Sextant Grand Large](#).

[Sur 8 ans](#), leur performance est très honorable par rapport à celle de [Carmignac Patrimoine](#) ([Sextant Grand Large](#) le bat même) et les corrélations sont relativement faibles.

Performance du 01/10/2005 au 30/09/2013



		1	2	3	4
1	EUROSE C	1,00	0,54	0,57	0,18
2	CPR CROISSANCE RÉACTIVE P	0,54	1,00	0,45	0,48
3	SEXTANT GRAND LARGE AC	0,57	0,45	1,00	0,24
4	CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR (C)	0,18	0,48	0,24	1,00

La prochaine étude trimestrielle de l'Observatoire de la Gestion Flexible sera disponible courant janvier 2014, avec des données arrêtées au 31 décembre 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 30/09/2013

Fonds	Société de Gestion	Catégorie Quantalys
Alienor Optimal A	ALIENOR CAPITAL	Flexible Monde
Allianz Multi Rendement Réel	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS (FRANCE)	Flexible Monde
Amaïka 60	AMAIKA ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
Amilton Premium	AMILTON ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
AMPLEGEST PROACTIF AC	AMPLEGEST	Flexible Europe
Apprecio	Wisem	Flexible Monde
Arty	FINANCIERE DE L'ECHIQUIER	Flexible Europe
AXA WF Optimal Income E (C)	AXA INVESTMENT MANAGERS	Flexible Europe
Betamax P	FIDEAS CAPITAL SAS	Flexible Monde
BL Global Flexible EUR B	BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS	Flexible Monde
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	CARMIGNAC GESTION	Flexible Monde
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	CARMIGNAC GESTION	Flexible Monde
CCR Flex Croissance R	CCR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CCR Flex Patrimoine R	CCR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CCR Opportunités Monde 50 R	CCR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CCR Opportunity P	CCR ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
Convictions Europactive Part P	CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
Convictions Premium Part P	CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CPR Croissance Réactive P	CPR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CPR Reflex Cible 100 P	CPR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
CPR Reflex Cible 50 P	CPR ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
Diamant Bleu LFP P	DIAMANT BLEU GESTION	Flexible Europe
DNCA Evolutif C	DNCA FINANCE	Flexible Monde
DNCA Evolutif PEA	DNCA FINANCE	Flexible Europe
Dorval Convictions P	DORVAL FINANCE	Flexible Europe
Dorval Convictions PEA	DORVAL FINANCE	Flexible Europe
Dorval Flexible Emergents P	DORVAL FINANCE	Flexible Monde
EdR Allocation Patrimoine C	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
EdR Europe Flexible A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
EdR Monde Flexible A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
EdR Patrimoine A	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
Epargne Patrimoine C	HAAS GESTION	Flexible Europe
Eurose C	DNCA FINANCE	Flexible Europe
FCOM Diversifié Vol4 P	FINANCECOM ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
FF Fidelity Patrimoine A	FIDELITY WORLDWIDE INVESTMENT	Flexible Monde
FS Multigestion Monde	AMILTON ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
Gaspal Allocation Patrimoine	GASPAL GESTION	Flexible Monde
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	Raiffeisen Capital Management	Flexible Monde
Groupama FP Flexible Allocation I	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
GSD Monde	GSD GESTION	Flexible Europe
Harmonis Reactif	AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS	Flexible Monde
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	INVESCO ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
LCF Multi Réactif 70	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
LFP Patrimoine Emergent P	LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	Flexible Monde
M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	M&G Investments	Flexible Monde
Mandarine Reflex R	MANDARINE GESTION	Flexible Europe
Montbleu Terra	MONTBLEU FINANCE	Flexible Monde
Neuflyze Global (C)	NEUFLYZE PRIVATE ASSETS	Flexible Monde
Neuflyze Optimum C	NEUFLYZE PRIVATE ASSETS	Flexible Europe
Oddo Patrimoine A	ODDO ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe

Oddo ProActif Europe A	ODDO ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
OFI Optimum	OFI ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
OFI Palmares Flex	OFI ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
OFI Prim Kappastocks R (C)	PRIM'FINANCE	Flexible Europe
Opensfer	AVIVA INVESTORS FRANCE	Flexible Monde
Optilia Diversifiée (C)	OPTIGESTION	Flexible Europe
Palatine Absolutement A	PALATINE ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
Primonial Stratégie Vivacité (C)	PRIMONIAL ASSET MANAGEMENT	Flexible Monde
R Club C	ROTHSCHILD ET CIE GESTION	Flexible Monde
R Valor C	ROTHSCHILD ET CIE GESTION	Flexible Monde
Réactis Emerging R (C)	VEGA INVESTMENT MANAGERS	Flexible Monde
Réactis Opportunités R (C)	VEGA INVESTMENT MANAGERS	Flexible Monde
Rouvier Valeurs	ROUVIER ASSOCIES	Flexible Monde
RP Sélection Carte Blanche (C)	SOCIETE PRIVEE DE GESTION DE PATRIMOINE - SPGP	Flexible Europe
Seven Risk Allocation Fund P	SEVEN CAPITAL MANAGEMENT	Flexible Monde
Sextant Grand Large AC	AMIRAL GESTION	Flexible Monde
Sinval	BORDIER & CIE (FRANCE)	Flexible Monde
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INTERNATIONAL	Flexible Monde
Sycomore Partners Fund P	SYCOMORE ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe
Union Réactif Patrimoine C	CM-CIC ASSET MANAGEMENT	Flexible Europe

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	31,24%	36	Harmonis Reactif	5,69%
2	Amilton Premium	23,67%	37	Diamant Bleu LFP P	5,53%
3	Rouvier Valeurs	21,24%	38	Apprecio	5,41%
4	Optilia Diversifiée (C)	20,16%	39	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C)	5,24%
5	R Valor C	20,08%	40	OFI Optimum	5,10%
6	RP Sélection Carte Blanche (C)	19,83%	41	FF Fidelity Patrimoine A	5,02%
7	Sextant Grand Large AC	17,88%	42	Betamax P	4,94%
8	DNCA Evolutif C	17,49%	43	CCR Flex Patrimoine R	4,34%
9	Dorval Convictions PEA	15,87%	44	Amaïka 60	4,01%
	MSCI Europe	15,52%	45	Sinval	3,82%
10	CCR Opportunity P	15,15%	46	EdR Patrimoine A	3,77%
11	DNCA Evolutif PEA	14,47%	47	CPR Reflex Cible 100 P	3,57%
12	Sycomore Partners Fund P	14,45%	48	OFI Palmares Flex	3,42%
13	Dorval Convictions P	12,74%	49	Opensfer	3,23%
	MSCI Monde	12,69%	50	Union Réactif Patrimoine C	3,21%
14	Eurose C	11,89%	51	CPR Reflex Cible 50 P	2,07%
15	EdR Monde Flexible A	11,74%		ML Pan Europe	1,96%
16	Oddo ProActif Europe A	11,33%	52	GSD Monde	1,89%
17	Réactis Opportunités R (C)	11,19%	53	Allianz Multi Rendement Réel	1,87%
18	CCR Flex Croissance R	10,85%	54	Seven Risk Allocation Fund P	1,78%
19	OFI Prim Kappastocks R (C)	10,56%	55	Convictions Premium Part P	1,27%
20	CPR Croissance Réactive P	10,38%	56	Palatine Absolutement A	1,22%
21	Arty	10,25%	57	Groupama FP Flexible Allocation I	1,00%
22	EdR Europe Flexible A	10,09%	58	Invesco Balanced-Risk Allocation	0,28%
23	Epargne Patrimoine C	9,94%	59	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	-0,47%
24	Convictions Europactive Part P	9,20%	60	FS Multigestion Monde	-1,64%
25	AXA WF Optimal Income E (C)	8,20%	61	Dorval Flexible Emergents P	-3,03%
26	Mandarine Reflex R	8,00%	62	Alienor Optimal A	-3,90%
27	Oddo Patrimoine A	7,34%	63	Neuflize Optimum C	-5,10%
28	LCF Multi Réactif 70	7,32%	64	BL Global Flexible EUR B	-5,14%
29	M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	7,20%	65	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	-5,78%
30	FCOM Diversifié Vol 4 P	7,16%	66	Réactis Emerging R (C)	-6,79%
31	EdR Allocation Patrimoine C	6,99%		ML Global	-7,48%
32	Gaspal Allocation Patrimoine	6,18%	67	LFP Patrimoine Emergent P	-8,99%
33	CCR Opportunités Monde 50 R	6,15%	68	Carmignac Emerging Patrimoine A	-10,76%
34	AMPEGEST PROACTIF AC	6,06%	69	Neuflize Global (C)	-13,65%
35	Primonial Stratégie Vivacité (C)	6,02%	70	Montbleu Terra	-13,79%

Performance annualisée 3 ans

	MSCI Monde	9,78%	33	EdR Europe Flexible A	2,53%
1	Sextant Grand Large AC	9,76%	34	Réactis Opportunités R (C)	2,50%
2	R Valor C	9,50%		ML Global	2,44%
3	OFI Prim Kappastocks R (C)	8,79%	35	Betamax P	2,28%
4	CPR Croissance Réactive P	7,96%	36	Groupama FP Flexible Allocation I	2,25%
5	R Club C	7,00%	37	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	2,24%
6	Oddo ProActif Europe A	6,79%	38	LCF Multi Réactif 70	2,24%
7	DNCA Evolutif C	6,69%	39	OFI Palmares Flex	2,23%
8	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	6,62%	40	Apprecio	2,14%
9	Sycomore Partners Fund P	6,12%	41	EdR Monde Flexible A	1,77%
10	CCR Opportunity P	6,03%	42	CCR Flex Croissance R	1,75%
11	Dorval Convictions PEA	5,95%	43	EdR Patrimoine A	1,45%
12	M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	5,95%	44	EdR Allocation Patrimoine C	1,38%
13	Eurose C	5,90%	45	CCR Flex Patrimoine R	1,37%
14	DNCA Evolutif PEA	5,84%	46	Opensfer	1,37%
	MSCI Europe	5,72%	47	Amilton Premium	1,30%
15	Harmonis Reactif	5,68%	48	Convictions Europactive Part P	1,03%
16	AXA WF Optimal Income E (C)	5,02%	49	Diamant Bleu LFP P	0,74%
17	Sinval	4,96%	50	BL Global Flexible EUR B	0,66%
18	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	4,90%	51	Seven Risk Allocation Fund P	0,37%
19	Dorval Convictions P	4,82%	52	Palatine Absolutement A	0,18%
20	Arty	4,69%	53	Union Réactif Patrimoine C	0,02%
	ML Pan Europe	4,47%	54	CPR Reflex Cible 50 P	-0,37%
21	CCR Opportunités Monde 50 R	4,46%	55	Dorval Flexible Emergents P	-0,44%
22	Epargne Patrimoine C	4,41%	56	CPR Reflex Cible 100 P	-0,50%
23	Mandarine Reflex R	4,20%	57	FS Multigestion Monde	-0,64%
24	RP Sélection Carte Blanche (C)	3,65%	58	AMPLEGEST PROACTIF AC	-0,76%
25	Allianz Multi Rendement Réel	3,24%	59	GSD Monde	-1,35%
26	Rouvier Valeurs	3,15%	60	Neuflize Optimum C	-1,45%
27	Oddo Patrimoine A	2,92%	61	Convictions Premium Part P	-1,91%
28	OFI Optimum	2,87%	62	Réactis Emerging R (C)	-2,21%
29	Optilia Diversifiée (C)	2,74%	63	LFP Patrimoine Emergent P	-2,42%
30	FCOM Diversifié Vol 4 P	2,73%	64	Montbleu Terra	-7,52%
31	Primonial Stratégie Vivacité (C)	2,68%	65	Neuflize Global (C)	-7,64%
32	Gaspal Allocation Patrimoine	2,59%	66	Alienor Optimal A	-8,04%

Performance annualisée 5 ans

1	Sextant Grand Large AC	10,50		<i>MSCI Europe</i>	3,90%
2	R Club C	9,77%	26	<u>CCR Opportunités Monde 50 R</u>	3,59%
3	R Valor C	9,49%	27	<u>LCF Multi Réactif 70</u>	3,51%
4	Oddo ProActif Europe A	7,84%	28	<u>AMPLEGEST PROACTIF AC</u>	3,29%
5	CPR Croissance Réactive P	7,75%	29	<u>Gaspal Allocation Patrimoine</u>	3,24%
6	DNCA Evolutif C	7,59%	30	<u>Allianz Multi Rendement Réel</u>	3,18%
7	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	7,58%	31	<u>EdR Allocation Patrimoine C</u>	3,13%
8	Arty	6,89%	32	<u>CCR Flex Patrimoine R</u>	2,77%
9	Rouvier Valeurs	6,76%	33	<u>Opensfer</u>	2,75%
10	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	6,73%	34	<u>AXA WF Optimal Income E (C)</u>	2,52%
	<i>MSCI Monde</i>	6,69%	35	<u>CCR Flex Croissance R</u>	2,46%
11	Eurose C	6,49%	36	<u>RP Sélection Carte Blanche (C)</u>	2,28%
12	Epargne Patrimoine C	6,29%	37	<u>FS Multigestion Monde</u>	2,28%
	<i>ML Global</i>	5,90%	38	<u>EdR Monde Flexible A</u>	1,93%
	<i>ML Pan Europe</i>	5,86%	39	<u>EdR Patrimoine A</u>	1,86%
13	DNCA Evolutif PEA	5,53%	40	<u>Réactis Opportunités R (C)</u>	1,86%
14	Apprecio	5,25%	41	<u>Seven Risk Allocation Fund P</u>	1,79%
15	Sinval	5,19%	42	<u>OFI Optimum</u>	1,77%
16	CCR Opportunity P	4,96%	43	<u>Convictions Premium Part P</u>	1,76%
17	Réactis Emerging R (C)	4,79%	44	<u>Neuflyze Optimum C</u>	1,31%
18	OFI Prim Kappastocks R (C)	4,71%	45	<u>Union Réactif Patrimoine C</u>	1,21%
19	LFP Patrimoine Emergent P	4,67%	46	<u>OFI Palmares Flex</u>	1,01%
20	Dorval Convictions P	4,52%	47	<u>Convictions Europactive Part P</u>	0,93%
21	Harmonis Reactif	4,44%	48	<u>Palatine Absolutement A</u>	0,76%
22	Amilton Premium	4,36%	49	<u>Montbleu Terra</u>	-1,17%
23	Optilia Diversifiée (C)	4,15%	50	<u>GSD Monde</u>	-1,40%
24	Groupama FP Flexible Allocation I	4,14%	51	<u>Alienor Optimal A</u>	-2,27%
25	BL Global Flexible EUR B	3,93%	52	<u>Neuflyze Global (C)</u>	-2,29%

Performance annualisée 8 ans

1	R Valor C	7,08%	16	Palatine Absolutement A	2,28%
2	Sextant Grand Large AC	6,48%	17	Neuflize Optimum C	2,22%
3	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	5,70%	18	BL Global Flexible EUR B	2,11%
4	DNCA Evolutif C	5,14%	19	EdR Patrimoine A	1,82%
5	Eurose C	4,64%	20	Amilton Premium	1,81%
6	Oddo ProActif Europe A	4,59%	21	Optilia Diversifiée (C)	1,50%
7	Rouvier Valeurs	4,52%		<i>MSCI Monde</i>	1,47%
8	CPR Croissance Réactive P	4,25%	22	Allianz Multi Rendement Réel	1,32%
	<i>ML Pan Europe</i>	3,73%	23	LCF Multi Réactif 70	1,04%
9	Sinval	3,64%	24	EdR Allocation Patrimoine C	1,01%
	<i>ML Global</i>	3,45%	25	GSD Monde	0,57%
10	CCR Opportunités Monde 50 R	3,23%		<i>MSCI Europe</i>	0,12%
11	Convictions Premium Part P	2,80%	26	Réactis Opportunités R (C)	0,11%
12	Gaspal Allocation Patrimoine	2,66%	27	Alienor Optimal A	0,11%
13	CCR Opportunity P	2,62%	28	EdR Monde Flexible A	-0,42%
14	Union Réactif Patrimoine C	2,47%	29	Neuflize Global (C)	-0,82%
15	Harmonis Reactif	2,40%	30	RP Sélection Carte Blanche (C)	-2,30%

ANNEXE 3

Volatilité annualisée au 30/06/2013

Volatilité 1 an

1	CPR Reflex Cible 50 P	1,72%	37	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	6,29%
2	Diamant Bleu LFP P	2,85%	38	Invesco Balanced-RiskAllocation Fund	6,34%
3	Palatine Absolutement A	2,98%		ML Global	6,38%
4	Opensfer	3,09%	39	Oddo ProActif Europe A	6,41%
5	Apprecio	3,13%	40	Betamax P	6,56%
6	CPR Reflex Cible 100 P	3,23%	41	CPR Croissance Réactive P	6,65%
	ML Pan Europe	3,29%	42	EdR Monde Flexible A	6,84%
7	CCR Opportunités Monde 50 R	3,56%	44	Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,05%
8	CCR Flex Patrimoine R	3,78%	43	AMPLEGEST PROACTIF AC	7,05%
9	Sinval	3,78%	45	Allianz Multi Rendement Réel	7,11%
10	OFI Palmares Flex	3,90%	46	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,46%
11	Alienor Optimal A	3,94%	47	M&G DynamicAllocation Fund EURA	7,53%
12	EdR Patrimoine A	3,95%	48	EdR Europe Flexible A	7,82%
13	Groupama FP Flexible Allocation I	3,97%	49	CCR Flex Croissance R	8,09%
14	OFI Optimum	4,03%	50	DNCA Evolutif C	8,43%
15	Epargne Patrimoine C	4,29%	51	Réactis Opportunités R (C)	8,43%
16	Eurose C	4,30%	52	DNCA Evolutif PEA	8,54%
17	Sextant Grand Large AC	4,43%	53	CCR Opportunity P	8,69%
18	FCOM Diversifié Vol 4 P	4,56%	54	Dorval Flexible Emergents P	8,94%
19	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	4,69%	55	LFP Patrimoine Emergent P	9,74%
20	Arty	4,74%	57	Dorval Convictions PEA	9,83%
21	Union Réactif Patrimoine C	4,75%	56	GSD Monde	9,83%
22	AXA WF Optimal Income E (C)	4,75%	58	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	9,92%
23	Seven Risk Allocation Fund P	4,78%	59	Dorval Convictions P	9,94%
24	Amaïka 60	4,81%	60	Convictions Europactive Part P	10,53%
25	FS Multigestion Monde	4,96%	61	Rouvier Valeurs	10,68%
26	FF Fidelity Patrimoine A	5,14%	62	Amilton Premium	11,03%
27	Sycomore Partners Fund P	5,19%	63	Neuflize Global (C)	11,06%
28	Oddo Patrimoine A	5,21%	64	Optilia Diversifiée (C)	11,35%
29	LCF Multi Réactif 70	5,33%	65	OFI Prim Kappastocks R (C)	11,59%
30	Mandarine Reflex R	5,36%		MSCI Monde	11,73%
31	EdR Allocation Patrimoine C	5,43%	66	Réactis Emerging R (C)	12,19%
32	Convictions Premium Part P	5,53%	67	RP Sélection Carte Blanche (C)	12,84%
33	Gaspal Allocation Patrimoine	5,64%		MSCI Europe	13,34%
34	Neuflize Optimum C	5,86%	68	R Valor C	13,57%
35	Harmonis Reactif	5,93%	69	R Club C	13,66%
36	BL Global Flexible EUR B	6,06%	70	Montbleu Terra	20,62%

Volatilité 3 ans

1	CPR Reflex Cible 50 P	2,55%	34	CCR Flex Croissance R	7,71%
2	Diamant Bleu LFP P	3,01%	35	Sextant Grand Large AC	7,81%
3	Palatine Absolutement A	3,69%	36	Alienor Optimal A	7,83%
	ML Pan Europe	3,79%	37	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,84%
4	FCOM Diversifié Vol 4 P	3,87%	38	Harmonis Reactif	8,54%
5	CCR Flex Patrimoine R	3,89%	39	M&G Dynamic Allocation Fund EURA	8,67%
6	Seven Risk Allocation Fund P	4,33%	40	Mandarine Reflex R	8,68%
7	Epargne Patrimoine C	4,58%	41	EdR Monde Flexible A	8,90%
8	Groupama FP Flexible Allocation	4,64%	42	Dorval Convictions P	9,09%
9	Eurose C	4,70%	43	Dorval Flexible Emergents P	9,22%
10	Opensfer	4,82%	44	Allianz Multi Rendement Réel	9,24%
11	CPR Reflex Cible 100 P	4,85%	45	Sycomore Partners Fund P	9,27%
12	CCR Opportunités Monde 50 R	4,99%	46	AMPLEGEST PROACTIF AC	9,46%
13	Sinval	5,32%	47	Dorval Convictions PEA	9,78%
14	Convictions Premium Part P	5,52%	48	Oddo ProActif Europe A	10,02%
15	Apprecio	5,57%	49	LFP Patrimoine Emergent P	10,49%
16	EdR Allocation Patrimoine C	5,65%	50	DNCA Evolutif PEA	10,54%
17	LCF Multi Réactif 70	5,76%	51	Amilton Premium	10,70%
18	Union Réactif Patrimoine C	5,85%	52	DNCA Evolutif C	10,71%
19	AXA WF Optimal Income E (C)	5,87%	53	EdR Europe Flexible A	10,90%
20	EdR Patrimoine A	6,23%	54	Réactis Opportunités R (C)	11,13%
21	Arty	6,39%	55	Convictions Europactive Part P	11,54%
22	Neuflize Optimum C	6,49%	56	OFI Prim Kappastocks R (C)	12,22%
23	BL Global Flexible EUR B	6,54%	57	CCR Opportunity P	12,41%
24	Primonial Stratégie Vivacité (C)	6,67%	58	Neuflize Global (C)	12,58%
25	OFI Palmares Flex	6,70%	59	Réactis Emerging R (C)	13,45%
26	OFI Optimum	6,86%		MSCI Monde	14,00%
27	Gaspal Allocation Patrimoine	6,98%	60	RP Sélection Carte Blanche (C)	14,59%
28	CPR Croissance Réactive P	6,99%	61	GSD Monde	14,91%
29	Oddo Patrimoine A	7,07%		MSCI Europe	17,05%
30	Invesco Balanced-Risk	7,45%	62	R Valor C	17,54%
31	Betamax P	7,52%	63	R Club C	18,23%
32	GlobalAllocation-StrategiesPlus	7,53%	64	Rouvier Valeurs	18,44%
33	FS Multigestion Monde	7,56%	65	Optilia Diversifiée (C)	19,01%
	ML Global	7,68%	66	Montbleu Terra	21,84%

Volatilité 5 ans

1	Palatine Absolument A	3,72%	27	Harmonis Reactif	10,09%
2	CCR Flex Patrimoine R	3,89%	28	Allianz Multi Rendement Réel	10,96%
	<i>ML Pan Europe</i>	4,01%	29	OFI Palmares Flex	11,04%
3	Eurose C	4,51%	30	OFI Optimum	11,45%
4	Seven Risk Allocation Fund P	4,67%	31	Convictions Europactive Part P	11,57%
5	CCR Opportunités Monde 50 R	5,07%	32	Sinval	12,00%
6	Groupama FP Flexible Allocation I	5,29%	33	DNCA Evolutif PEA	12,17%
7	Convictions Premium Part P	5,33%	34	DNCA Evolutif C	12,39%
8	Opensfer	5,92%	35	LFP Patrimoine Emergent P	13,03%
9	Apprecio	6,03%	36	Oddo ProActif Europe A	13,19%
10	Epargne Patrimoine C	6,16%	37	Amilton Premium	13,30%
11	EdR Patrimoine A	6,20%	38	AMPLEGEST PROACTIF AC	14,05%
12	Union Réactif Patrimoine C	6,33%	39	OFI Prim Kappastocks R (C)	14,37%
13	LCF Multi Réactif 70	6,75%	40	Sextant Grand Large AC	15,31%
14	BL Global Flexible EUR B	7,44%	41	Neuflize Global (C)	15,62%
15	EdR Allocation Patrimoine C	7,66%	42	Réactis Opportunités R (C)	16,26%
16	Arty	7,78%	43	CCR Opportunity P	16,51%
17	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,90%	44	Réactis Emerging R (C)	16,70%
18	CCR Flex Croissance R	8,02%	45	RP Sélection Carte Blanche (C)	16,79%
19	CPR Croissance Réactive P	8,16%	46	EdR Monde Flexible A	16,80%
	<i>ML Global</i>	8,31%	47	R Club C	18,95%
20	Gaspal Allocation Patrimoine	8,66%	48	GSD Monde	19,48%
21	Dorval Convictions P	8,74%		<i>MSCI Monde</i>	20,08%
22	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	8,85%	49	R Valor C	23,30%
23	Alienor Optimal A	8,99%	50	Rouvier Valeurs	23,44%
24	FS Multigestion Monde	9,05%	51	Optilia Diversifiée (C)	23,58%
25	AXA WF Optimal Income E (C)	9,12%	52	Montbleu Terra	23,83%
26	Neuflize Optimum C	9,50%		<i>MSCI Europe</i>	23,98%

Volatilité 8 ans

1	Palatine Absolument A	3,41%	16	Allianz Multi Rendement Réel	9,90%
	<i>ML Pan Europe</i>	3,77%	17	DNCA Evolutif C	10,95%
2	Eurose C	3,80%	18	Amilton Premium	11,47%
3	CCR Opportunités Monde 50 R	4,18%	19	Sinval	11,51%
4	Convictions Premium Part P	4,81%	20	Oddo ProActif Europe A	12,42%
5	EdR Patrimoine A	5,86%	21	Neuflize Global (C)	13,91%
6	Union Réactif Patrimoine C	6,17%	22	Réactis Opportunités R (C)	14,19%
7	LCF Multi Réactif 70	7,10%	23	Sextant Grand Large AC	15,08%
8	BL Global Flexible EUR B	7,29%	24	CCR Opportunity P	15,25%
9	EdR Allocation Patrimoine C	7,40%	25	EdR Monde Flexible A	15,46%
	<i>ML Global</i>	7,48%	26	RP Sélection Carte Blanche (C)	16,14%
10	CPR Croissance Réactive P	7,70%	27	GSD Monde	17,46%
11	Gaspal Allocation Patrimoine	7,85%		<i>MSCI Monde</i>	18,07%
12	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,92%	28	Rouvier Valeurs	20,07%
13	Harmonis Reactif	8,19%	29	R Valor C	20,49%
14	Neuflize Optimum C	8,72%	30	Optilia Diversifiée (C)	21,03%
15	Alienor Optimal A	8,80%		<i>MSCI Europe</i>	21,22%

Score de volatilité

Fonds	1 an	3 ans	5 ans	8 ans	Moyenne	Score	Nb périodes
CPR Reflex Cible 50 P	1,72%	2,55%			2,14%	Bon	2
Diamant Bleu LFP P	2,85%	3,01%			2,93%	Bon	2
Palatine Absolutement A	2,98%	3,69%	3,72%	3,41%	3,45%	Bon	4
CCR Flex Patrimoine R	3,78%	3,89%	3,89%		3,85%	Bon	3
CPR Reflex Cible 100 P	3,23%	4,85%			4,04%	Bon	2
FCOM Diversifié Vol 4 P	4,56%	3,87%			4,22%	Bon	2
Eurose C	4,30%	4,70%	4,51%	3,80%	4,33%	Bon	4
CCR Opportunités Monde 50 R	3,56%	4,99%	5,07%	4,18%	4,45%	Bon	4
Seven Risk Allocation Fund P	4,78%	4,33%	4,67%		4,59%	Bon	3
Opensfer	3,09%	4,82%	5,92%		4,61%	Bon	3
Groupama FP Flexible Allocation I	3,97%	4,64%	5,29%		4,63%	Bon	3
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	4,69%				4,69%	Bon	1
Amaïka 60	4,81%				4,81%	Bon	1
Apprecio	3,13%	5,57%	6,03%		4,91%	Bon	3
Epargne Patrimoine C	4,29%	4,58%	6,16%		5,01%	Bon	3
FF Fidelity Patrimoine A	5,14%				5,14%	Bon	1
Convictions Premium Part P	5,53%	5,52%	5,33%	4,81%	5,30%	Bon	4
EdR Patrimoine A	3,95%	6,23%	6,20%	5,86%	5,56%	Bon	4
Union Réactif Patrimoine C	4,75%	5,85%	6,33%	6,17%	5,78%	Bon	4
Oddo Patrimoine A	5,21%	7,07%			6,14%	Bon	2
LCF Multi Réactif 70	5,33%	5,76%	6,75%	7,10%	6,24%	Bon	4
Arty	4,74%	6,39%	7,78%		6,30%	Bon	3
EdR Allocation Patrimoine C	5,43%	5,65%	7,66%	7,40%	6,54%	Bon	4
AXA WF Optimal Income E (C)	4,75%	5,87%	9,12%		6,58%	Bon	3
BL Global Flexible EUR B	6,06%	6,54%	7,44%	7,29%	6,83%	Bon	4
Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,05%	6,67%			6,86%	Bon	2
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	6,34%	7,45%			6,90%	Bon	2
Mandarine Reflex R	5,36%	8,68%			7,02%	Moyen	2
Betamax P	6,56%	7,52%			7,04%	Moyen	2
FS Multigestion Monde	4,96%	7,56%	9,05%		7,19%	Moyen	3
OFI Palmares Flex	3,90%	6,70%	11,04%		7,21%	Moyen	3
Sycomore Partners Fund P	5,19%	9,27%			7,23%	Moyen	2
Gaspal Allocation Patrimoine	5,64%	6,98%	8,66%	7,85%	7,28%	Moyen	4
CPR Croissance Réactive P	6,65%	6,99%	8,16%	7,70%	7,38%	Moyen	4
Alienor Optimal A	3,94%	7,83%	8,99%	8,80%	7,39%	Moyen	4
OFI Optimum	4,03%	6,86%	11,45%		7,45%	Moyen	3
Global Allocation-StrategiesPlus (S)	6,29%	7,53%	8,85%		7,56%	Moyen	3
Neuflize Optimum C	5,86%	6,49%	9,50%	8,72%	7,64%	Moyen	4
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	7,46%	7,84%	7,90%	7,92%	7,78%	Moyen	4
CCR Flex Croissance R	8,09%	7,71%	8,02%		7,94%	Moyen	3
M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	7,53%	8,67%			8,10%	Moyen	2
Sinval	3,78%	5,32%	12,00%	11,51%	8,15%	Moyen	4
Harmonis Reactif	5,93%	8,54%	10,09%	8,19%	8,19%	Moyen	4

Dorval Flexible Emergents P	8,94%	9,22%			9,08%	Moyen	2
Dorval Convictions P	9,94%	9,09%	8,74%		9,26%	Moyen	3
Allianz Multi Rendement Réel	7,11%	9,24%	10,96%	9,90%	9,30%	Moyen	4
EdR Europe Flexible A	7,82%	10,90%			9,36%	Moyen	2
Dorval Convictions PEA	9,83%	9,78%			9,81%	Moyen	2
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	9,92%				9,92%	Moyen	1
AMPLEGEST PROACTIF AC	7,05%	9,46%	14,05%		10,19%	Moyen	3
DNCA Evolutif PEA	8,54%	10,54%	12,17%		10,42%	Moyen	3
Oddo ProActif Europe A	6,41%	10,02%	13,19%	12,42%	10,51%	Moyen	4
DNCA Evolutif C	8,43%	10,71%	12,39%	10,95%	10,62%	Moyen	4
Sextant Grand Large AC	4,43%	7,81%	15,31%	15,08%	10,66%	Moyen	4
LFP Patrimoine Emergent P	9,74%	10,49%	13,03%		11,09%	Moyen	3
Convictions Europactive Part P	10,53%	11,54%	11,57%		11,21%	Moyen	3
Amilton Premium	11,03%	10,70%	13,30%	11,47%	11,63%	Moyen	4
EdR Monde Flexible A	6,84%	8,90%	16,80%	15,46%	12,00%	Moyen	4
Réactis Opportunités R (C)	8,43%	11,13%	16,26%	14,19%	12,50%	Moyen	4
OFI Prim Kappastocks R (C)	11,59%	12,22%	14,37%		12,73%	Moyen	3
CCR Opportunity P	8,69%	12,41%	16,51%	15,25%	13,22%	Moyen	4
Neuflize Global (C)	11,06%	12,58%	15,62%	13,91%	13,29%	Moyen	4
Réactis Emerging R (C)	12,19%	13,45%	16,70%		14,11%	Moyen	3
RP Sélection Carte Blanche (C)	12,84%	14,59%	16,79%	16,14%	15,09%	Mauvais	4
GSD Monde	9,83%	14,91%	19,48%	17,46%	15,42%	Mauvais	4
R Club C	13,66%	18,23%	18,95%		16,95%	Mauvais	3
Rouvier Valeurs	10,68%	18,44%	23,44%	20,07%	18,16%	Mauvais	4
R Valor C	13,57%	17,54%	23,30%	20,49%	18,73%	Mauvais	4
Optilia Diversifiée (C)	11,35%	19,01%	23,58%	21,03%	18,74%	Mauvais	4
Montbleu Terra	20,62%	21,84%	23,83%		22,10%	Mauvais	3

ANNEXE 4

Sharpe au 30/06/2013

Sharpe 1 an

1	Sextant Grand Large AC	4,02	36	Gaspar Allocation Patrimoine	1,08
2	Sycomore Partners Fund P	2,77	37	CPR Reflex Cible 100 P	1,08
3	Eurose C	2,75	38	Opensfer	1,02
4	Epargne Patrimoine C	2,30	39	Sinval	0,99
5	R Club C	2,28	40	FF Fidelity Patrimoine A	0,96
6	Arty	2,15	41	Harmonis Reactif	0,95
7	Amilton Premium	2,14	42	M&G Dynamic Allocation Fund	0,95
8	DNCA Evolutif C	2,07	43	EdR Patrimoine A	0,94
9	Rouvier Valeurs	1,98	44	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,90
10	Diamant Bleu LFP P	1,91	45	Convictions Europactive Part P	0,87
11	Optilia Diversifiée (C)	1,77	46	OFI Palmares Flex	0,86
12	Oddo ProActif Europe A	1,76	47	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,85
13	CCR Opportunity P	1,73	48	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,84
14	AXA WF Optimal Income E (C)	1,71	49	Amaïka 60	0,82
15	CCR Opportunités Monde 50 R	1,71	50	Betamax P	0,74
16	EdR Monde Flexible A	1,71	51	Union Réactif Patrimoine C	0,66
17	Apprecio	1,70	52	Palatine Absolutement A	0,38
18	DNCA Evolutif PEA	1,68	53	Seven Risk Allocation Fund P	0,36
19	Dorval Convictions PEA	1,61	54	Allianz Multi Rendement Réel	0,25
20	FCOM Diversifié Vol 4 P	1,55	55	Groupama FP Flexible Allocation I	0,23
21	CPR Croissance Réactive P	1,55	56	Convictions Premium Part P	0,22
22	RP Sélection Carte Blanche (C)	1,54	57	GSD Monde	0,18
23	Mandarine Reflex R	1,48	58	Invesco Balanced-Risk Allocation	0,03
24	R Valor C	1,47	59	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	-0,07
25	Oddo Patrimoine A	1,39	60	FS Multigestion Monde	-0,35
26	LCF Multi Réactif 70	1,36	61	Dorval Flexible Emergents P	-0,35
27	CCR Flex Croissance R	1,33	62	Réactis Emerging R (C)	-0,56
28	Réactis Opportunités R (C)	1,32	63	Montbleu Terra	-0,67
29	EdR Europe Flexible A	1,28	64	BL Global Flexible EUR B	-0,86
30	Dorval Convictions P	1,27	65	Neuflize Optimum C	-0,88
31	EdR Allocation Patrimoine C	1,27	66	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	-0,93
32	OFI Optimum	1,25	67	LFP Patrimoine Emergent P	-0,93
33	CPR Reflex Cible 50 P	1,16	68	Alienor Optimal A	-1,01
34	CCR Flex Patrimoine R	1,13	69	Carmignac Emerging Patrimoine A	-1,09
35	SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	1,10	70	Neuflize Global (C)	-1,24

Sharpe 3 ans

1	Sextant Grand Large AC	1,19	34	Betamax P	0,25
2	Eurose C	1,16	35	CCR Flex Patrimoine R	0,24
3	CPR Croissance Réactive P	1,08	36	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,23
4	Epargne Patrimoine C	0,87	37	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,22
5	Sinval	0,85	38	Opensfer	0,19
6	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,83	39	EdR Europe Flexible A	0,19
7	CCR Opportunités Monde 50 R	0,81	40	Réactis Opportunités R (C)	0,19
8	AXA WF Optimal Income E (C)	0,78	41	CCR Flex Croissance R	0,17
9	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,68	42	EdR Allocation Patrimoine C	0,17
10	Arty	0,67	43	EdR Patrimoine A	0,16
11	M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	0,64	44	EdR Monde Flexible A	0,15
12	Oddo ProActif Europe A	0,63	45	Rouvier Valeurs	0,15
13	Harmonis Reactif	0,61	46	Optilia Diversifiée (C)	0,12
14	Sycomore Partners Fund P	0,61	47	Diamant Bleu LFP P	0,10
15	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,59	48	Amilton Premium	0,08
16	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,59	49	Convictions Europactive Part P	0,05
17	DNCA Evolutif C	0,58	50	BL Global Flexible EUR B	0,03
18	Dorval Convictions PEA	0,56	51	Seven Risk Allocation Fund P	-0,02
19	R Valor C	0,52	52	Palatine Absolutement A	-0,07
20	DNCA Evolutif PEA	0,51	53	Union Réactif Patrimoine C	-0,07
21	Dorval Convictions P	0,48	54	Dorval Flexible Emergents P	-0,09
22	CCR Opportunity P	0,45	55	GSD Monde	-0,12
23	Mandarine Reflex R	0,43	56	AMPLEGEST PROACTIF AC	-0,13
24	Groupama FP Flexible Allocation I	0,39	57	FS Multigestion Monde	-0,14
25	R Club C	0,36	58	CPR Reflex Cible 100 P	-0,19
26	OFI Optimum	0,36	59	Réactis Emerging R (C)	-0,20
27	Oddo Patrimoine A	0,35	60	LFP Patrimoine Emergent P	-0,27
28	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,34	61	Neuflize Optimum C	-0,29
29	LCF Multi Réactif 70	0,31	62	CPR Reflex Cible 50 P	-0,32
30	Gaspal Allocation Patrimoine	0,31	63	Montbleu Terra	-0,36
31	Apprecio	0,30	64	Convictions Premium Part P	-0,43
32	Allianz Multi Rendement Réel	0,30	65	Neuflize Global (C)	-0,64
33	OFI Palmares Flex	0,27	66	Alienor Optimal A	-1,08

Sharpe 5 ans

1	Eurose C	1,30	27	Amilton Premium	0,28
2	Epargne Patrimoine C	0,92	28	CCR Opportunity P	0,26
3	CPR Croissance Réactive P	0,87	29	Rouvier Valeurs	0,26
4	Arty	0,81	30	Réactis Emerging R (C)	0,25
5	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,79	31	Seven Risk Allocation Fund P	0,25
6	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,77	32	Allianz Multi Rendement Réel	0,23
7	Apprecio	0,77	33	CCR Flex Croissance R	0,23
8	Groupama FP Flexible Allocation I	0,66	34	Convictions Premium Part P	0,21
9	Sextant Grand Large AC	0,64	35	AXA WF Optimal Income E (C)	0,21
10	CCR Opportunités Monde 50 R	0,59	36	EdR Patrimoine A	0,20
11	DNCA Evolutif C	0,56	37	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,19
12	CCR Flex Patrimoine R	0,55	38	FS Multigestion Monde	0,18
13	Oddo ProActif Europe A	0,55	39	Optilia Diversifiée (C)	0,15
14	R Club C	0,48	40	OFI Optimum	0,10
15	Dorval Convictions P	0,45	41	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,10
16	BL Global Flexible EUR B	0,44	42	Union Réactif Patrimoine C	0,09
17	LCF Multi Réactif 70	0,43	43	EdR Monde Flexible A	0,08
18	DNCA Evolutif PEA	0,40	44	Réactis Opportunités R (C)	0,08
19	Sinval	0,38	45	Neuflize Optimum C	0,07
20	R Valor C	0,38	46	Palatine Absolutement A	0,04
21	Harmonis Reactif	0,38	47	OFI Palmares Flex	0,04
22	Opensfer	0,36	48	Convictions Europactive Part P	0,03
23	EdR Allocation Patrimoine C	0,33	49	Montbleu Terra	-0,08
24	LFP Patrimoine Emergent P	0,31	50	GSD Monde	-0,10
25	Gaspal Allocation Patrimoine	0,30	51	Neuflize Global (C)	-0,19
26	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,28	52	Alienor Optimal A	-0,32

Sharpe 8 ans

1	Eurose C	0,78	16	Neuflize Optimum C	0,06
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,51	17	CCR Opportunity P	0,06
3	CCR Opportunités Monde 50 R	0,37	18	BL Global Flexible EUR B	0,06
4	CPR Croissance Réactive P	0,33	19	EdR Patrimoine A	0,02
5	Sextant Grand Large AC	0,32	20	Amilton Premium	0,01
6	DNCA Evolutif C	0,32	21	Optilia Diversifiée (C)	-0,01
7	R Valor C	0,26	22	Allianz Multi Rendement Réel	-0,04
8	Oddo ProActif Europe A	0,23	23	GSD Monde	-0,06
9	Convictions Premium Part P	0,23	24	EdR Allocation Patrimoine C	-0,09
10	Palatine Absolutement A	0,17	25	LCF Multi Réactif 70	-0,09
11	Sinval	0,17	26	Réactis Opportunités R (C)	-0,11
12	Rouvier Valeurs	0,14	27	EdR Monde Flexible A	-0,14
13	Union Réactif Patrimoine C	0,13	28	Alienor Optimal A	-0,18
14	Gaspal Allocation Patrimoine	0,12	29	Neuflize Global (C)	-0,18
15	Harmonis Reactif	0,09	30	RP Sélection Carte Blanche (C)	-0,25

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

R Valor C	0,96	FF Fidelity Patrimoine A	0,43
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,88	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,43
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	0,78	Convictions Premium Part P	0,42
Rouvier Valeurs	0,78	LCF Multi Réactif 70	0,41
Montbleu Terra	0,78	Epargne Patrimoine C	0,40
LFP Patrimoine Emergent P	0,77	EdR Europe Flexible A	0,40
Réactis Emerging R (C)	0,75	BL Global Flexible EUR B	0,40
CCR Flex Croissance R	0,73	FS Multigestion Monde	0,38
Dorval Convictions PEA	0,71	CCR Flex Patrimoine R	0,37
Optilia Diversifiée (C)	0,71	Groupama FP Flexible Allocation I	0,35
Amilton Premium	0,69	Union Réactif Patrimoine C	0,35
Allianz Multi Rendement Réel	0,67	Eurose C	0,35
OFI Prim Kappastocks R (C)	0,67	Arty	0,34
Dorval Convictions P	0,66	EdR Monde Flexible A	0,33
DNCA Evolutif PEA	0,66	Oddo ProActif Europe A	0,33
Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,65	Sextant Grand Large AC	0,33
Réactis Opportunités R (C)	0,64	Mandarine Reflex R	0,33
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,64	Sycomore Partners Fund P	0,31
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,63	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,31
M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	0,61	OFI Optimum	0,29
R Club C	0,61	EdR Patrimoine A	0,29
GSD Monde	0,61	CCR Opportunités Monde 50 R	0,29
DNCA Evolutif C	0,60	OFI Palmares Flex	0,27
Betamax P	0,59	Oddo Patrimoine A	0,27
Convictions Europactive Part P	0,59	AXA WF Optimal Income E (C)	0,25
Seven Risk Allocation Fund P	0,59	CPR Reflex Cible 100 P	0,25
Dorval Flexible Emergents P	0,57	Diamant Bleu LFP P	0,25
CPR Croissance Réactive P	0,53	Sinval	0,23
EdR Allocation Patrimoine C	0,53	Alienor Optimal A	0,21
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,49	Apprecio	0,21
Harmonis Reactif	0,49	Opensfer	0,16
Gaspal Allocation Patrimoine	0,47	CPR Reflex Cible 50 P	0,13
CCR Opportunity P	0,47	Palatine Absolutement A	0,03
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	0,45	Neufelize Global (C)	0,02
Amaïka 60	0,43	Neufelize Optimum C	-0,07

Beta 3 ans

R Valor C	1,11	EdR Allocation Patrimoine C	0,45
Optilia Diversifiée (C)	1,04	Oddo ProActif Europe A	0,44
Rouvier Valeurs	0,99	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,44
R Club C	0,94	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,42
Montbleu Terra	0,92	Oddo Patrimoine A	0,39
Réactis Opportunités R (C)	0,86	Neuflize Global (C)	0,38
GSD Monde	0,81	Groupama FP Flexible Allocation I	0,38
Réactis Emerging R (C)	0,79	Dorval Convictions PEA	0,38
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,78	Sinval	0,37
DNCA Evolutif C	0,69	LCF Multi Réactif 70	0,37
LFP Patrimoine Emergent P	0,68	Dorval Convictions P	0,37
DNCA Evolutif PEA	0,64	Union Réactif Patrimoine C	0,36
CCR Opportunity P	0,64	CCR Opportunités Monde 50 R	0,36
Allianz Multi Rendement Réel	0,63	CPR Croissance Réactive P	0,36
M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	0,62	Convictions Premium Part P	0,35
EdR Monde Flexible A	0,61	BL Global Flexible EUR B	0,35
Convictions Europactive Part P	0,61	Epargne Patrimoine C	0,34
FS Multigestion Monde	0,57	Opensfer	0,30
EdR Europe Flexible A	0,53	Eurose C	0,30
Betamax P	0,53	AXA WF Optimal Income E (C)	0,30
Harmonis Reactif	0,52	Alienor Optimal A	0,29
Sextant Grand Large AC	0,52	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	0,26
Gaspal Allocation Patrimoine	0,50	CCR Flex Patrimoine R	0,24
Mandarine Reflex R	0,50	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,19
EdR Patrimoine A	0,49	Seven Risk Allocation Fund P	0,19
OFI Optimum	0,49	Diamant Bleu LFP P	0,18
CCR Flex Croissance R	0,48	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,17
Apprecio	0,48	CPR Reflex Cible 100 P	0,16
Dorval Flexible Emergents P	0,47	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,14
Sycomore Partners Fund P	0,47	Neuflize Optimum C	0,14
OFI Palmares Flex	0,47	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,07
Amilton Premium	0,46	CPR Reflex Cible 50 P	0,07
Arty	0,45	Palatine Absolutement A	0,00

Beta 5 ans

R Valor C	1,19	Amilton Premium	0,42
Optilia Diversifiée (C)	1,11	CPR Croissance Réactive P	0,41
Rouvier Valeurs	1,04	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,41
Montbleu Terra	0,96	Arty	0,41
R Club C	0,86	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,41
Réactis Opportunités R (C)	0,86	AXA WF Optimal Income E (C)	0,37
GSD Monde	0,84	Apprecio	0,37
Réactis Emerging R (C)	0,84	Epargne Patrimoine C	0,36
EdR Monde Flexible A	0,83	LCF Multi Réactif 70	0,35
Sextant Grand Large AC	0,79	Dorval Convictions P	0,32
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,77	Groupama FP Flexible Allocation I	0,30
CCR Opportunity P	0,69	Alienor Optimal A	0,29
LFP Patrimoine Emergent P	0,67	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,29
Allianz Multi Rendement Réel	0,61	Opensfer	0,28
Sinval	0,61	EdR Patrimoine A	0,27
DNCA Evolutif C	0,55	CCR Flex Croissance R	0,27
DNCA Evolutif PEA	0,52	Convictions Premium Part P	0,27
Harmonis Reactif	0,52	CCR Opportunités Monde 50 R	0,26
Oddo ProActif Europe A	0,49	Eurose C	0,25
Convictions Europactive Part P	0,48	Union Réactif Patrimoine C	0,25
OFI Optimum	0,46	BL Global Flexible EUR B	0,24
Neuflize Global (C)	0,45	Neuflize Optimum C	0,23
FS Multigestion Monde	0,45	CCR Flex Patrimoine R	0,13
EdR Allocation Patrimoine C	0,45	Seven Risk Allocation Fund P	0,11
Gaspal Allocation Patrimoine	0,44	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,06
OFI Palmares Flex	0,44	Palatine Absolutement A	-0,02

Beta 8 ans

R Valor C	1,10	Neuflize Global (C)	0,42
Optilia Diversifiée (C)	1,08	Gaspal Allocation Patrimoine	0,41
Rouvier Valeurs	0,92	Harmonis Reactif	0,40
RP Sélection Carte Blanche (C)	0,87	Amilton Premium	0,40
EdR Monde Flexible A	0,84	LCF Multi Réactif 70	0,39
Sextant Grand Large AC	0,82	BL Global Flexible EUR B	0,33
Réactis Opportunités R (C)	0,81	Alienor Optimal A	0,31
GSD Monde	0,81	Union Réactif Patrimoine C	0,25
CCR Opportunity P	0,75	Convictions Premium Part P	0,24
Sinval	0,66	Neuflize Optimum C	0,24
Allianz Multi Rendement Réel	0,57	EdR Patrimoine A	0,22
Oddo ProActif Europe A	0,54	Eurose C	0,21
DNCA Evolutif C	0,53	CCR Opportunités Monde 50 R	0,17
EdR Allocation Patrimoine C	0,47	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,17
CPR Croissance Réactive P	0,46	Palatine Absolutement A	-0,02

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	Groupama FP Flexible Allocation I	6,40%
2	Sextant Grand Large AC	2,31%	39	Alienor Optimal A	6,46%
3	Palatine Absolutement A	2,34%	40	Convictions Europactive Part P	6,67%
4	Sinval	2,66%	41	Neuflize Optimum C	6,70%
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	Eurose C	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	CCR Flex Patrimoine R	3,91%	49	BL Global Flexible EUR B	7,65%
13	CPR Reflex Cible 100 P	3,93%	50	Betamax P	7,76%
14	Arty	4,08%	51	Optilia Diversifiée (C)	7,84%
15	CCR Opportunités Monde 50 R	4,10%	52	Rouvier Valeurs	7,93%
16	Mandarine Reflex R	4,15%	53	Convictions Premium Part P	7,94%
17	OFI Optimum	4,22%	54	Réactis Opportunités R (C)	8,07%
	ML Pan Europe	4,31%	55	OFI Prim Kappastocks R (C)	8,53%
18	AMPLEGEST PROACTIF AC	4,47%	56	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	8,88%
19	Union Réactif Patrimoine C	4,49%	57	Invesco Balanced-RiskAllocation Fund E	8,98%
20	OFI Palmares Flex	4,52%	58	GSD Monde	9,02%
21	Oddo Patrimoine A	4,90%		ML Global	9,22%
22	Epargne Patrimoine C	5,01%	59	RP Sélection Carte Blanche (C)	9,33%
24	EdR Monde Flexible A	5,14%	60	M&G DynamicAllocation Fund EURA (C)	9,35%
23	Oddo ProActif Europe A	5,14%		MSCI Monde	9,42%
25	FS Multigestion Monde	5,26%	61	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	9,44%
26	Seven Risk Allocation Fund P	5,31%	62	R Valor C	9,74%
27	LCF Multi Réactif 70	5,36%	63	Allianz Multi Rendement Réel	9,95%
28	Harmonis Reactif	5,68%	64	R Club C	10,22%
29	FCOM Diversifié Vol 4 P	5,69%		MSCI Europe	11,08%
30	EdR Allocation Patrimoine C	5,71%	65	Dorval Flexible Emergents P	11,85%
31	Gaspal Allocation Patrimoine	5,96%	66	Neuflize Global (C)	15,70%
32	CCR Flex Croissance R	6,05%	67	LFP Patrimoine Emergent P	17,25%
33	Dorval Convictions PEA	6,09%	68	Réactis Emerging R (C)	17,55%

34	CCR Opportunity P	6,20%	69	Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	17,56%
35	CPR Croissance Réactive P	6,25%		<i>MSCI Marchés Emergents</i>	18,58%
36	EdR Europe Flexible A	6,29%	70	Montbleu Terra	28,41%
37	FF Fidelity Patrimoine A	6,31%			

Perte maximum 3 ans

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

Perte maximum 5 ans

	ML Pan Europe	5,50%	28	Harmonis Reactif	18,44%
1	Seven Risk Allocation Fund P	5,61%	29	AMPLEGEST PROACTIF AC	18,55%
2	Palatine Absolument A	6,33%	30	OFI Palmares Flex	18,57%
3	Eurose C	6,92%	31	AXA WF Optimal Income E (C)	18,66%
4	CCR Flex Patrimoine R	7,77%	32	OFI Optimum	19,06%
5	CCR Opportunités Monde 50 R	8,87%	33	OFI Prim Kappastocks R (C)	19,19%
6	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	9,44%	34	Sinval	19,78%
7	Opensfer	9,75%	35	CCR Opportunity P	23,17%
8	Groupama FP Flexible Allocation I	10,00%	36	Convictions Europactive Part P	23,46%
9	BL Global Flexible EUR B	10,01%	37	Allianz Multi Rendement Réel	23,69%
10	LCF Multi Réactif 70	10,80%	38	Réactis Emerging R (C)	24,30%
11	Epargne Patrimoine C	10,93%	39	LFP Patrimoine Emergent P	24,32%
	ML Global	11,50%	40	Alienor Optimal A	27,50%
12	Dorval Convictions P	11,82%	41	EdR Monde Flexible A	28,64%
13	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	11,86%	42	RP Sélection Carte Blanche (C)	28,70%
14	EdR Patrimoine A	12,60%	43	Amilton Premium	29,50%
15	Union Réactif Patrimoine C	12,68%	44	Réactis Opportunités R (C)	29,83%
16	Gaspal Allocation Patrimoine	12,74%	45	Neuflize Global (C)	30,73%
17	EdR Allocation Patrimoine C	13,33%	46	R Club C	31,43%
18	Arty	13,37%	47	GSD Monde	32,65%
19	Apprecio	14,66%	48	Rouvier Valeurs	32,75%
20	FS Multigestion Monde	14,78%		MSCI Marchés Emergents	34,69%
21	CPR Croissance Réactive P	15,54%		MSCI Monde	34,84%
22	Convictions Premium Part P	15,92%	49	Optilia Diversifiée (C)	35,81%
23	CCR Flex Croissance R	16,23%	50	Sextant Grand Large AC	35,95%
24	Oddo ProActif Europe A	16,39%	51	R Valor C	37,40%
25	Neuflize Optimum C	16,65%		MSCI Europe	39,15%
26	DNCA Evolutif PEA	17,56%	52	Montbleu Terra	42,88%
27	DNCA Evolutif C	18,03%			

Perte maximum 8 ans

	ML Pan Europe	5,50%	17	EdR Allocation Patrimoine C	30,54%
1	Palatine Absolutement A	6,33%	18	Oddo ProActif Europe A	33,13%
2	Eurose C	8,09%	19	Neuflize Global (C)	36,58%
3	CCR Opportunités Monde 50 R	9,95%	20	Sinval	38,08%
4	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	10,62%	21	Allianz Multi Rendement Réel	38,96%
	ML Global	11,50%	22	CCR Opportunity P	44,91%
5	EdR Patrimoine A	12,60%	23	Rouvier Valeurs	47,13%
6	Union Réactif Patrimoine C	12,68%	24	Réactis Opportunités R (C)	47,66%
7	Convictions Premium Part P	15,92%	25	EdR Monde Flexible A	47,68%
8	Gaspal Allocation Patrimoine	22,31%	26	GSD Monde	53,48%
9	BL Global Flexible EUR B	23,13%	27	R Valor C	53,78%
10	DNCA Evolutif C	23,40%	28	Sextant Grand Large AC	53,98%
11	Harmonis Reactif	24,40%		MSCI Monde	54,94%
12	Neuflize Optimum C	25,41%	29	Optilia Diversifiée (C)	57,00%
13	Alienor Optimal A	27,50%	30	RP Sélection Carte Blanche (C)	57,83%
14	CPR Croissance Réactive P	27,84%		MSCI Europe	60,26%
15	LCF Multi Réactif 70	28,29%		MSCI Marchés Emergents	60,80%
16	Amilton Premium	29,50%			

Score de perte maximum

Nom	1 an	3 ans	5 ans	8 ans	Score perte	Nb périodes
Eurose C	3,32%	6,92%	6,92%	8,09%	Bon	4
Opensfer	3,00%	9,75%	9,75%		Bon	3
Palatine Absolutement A	2,34%	6,32%	6,33%	6,33%	Bon	4
CCR Opportunités Monde 50 R	4,10%	8,58%	8,87%	9,95%	Bon	4
CPR Reflex Cible 50 P	2,07%	6,71%			Bon	2
CCR Flex Patrimoine R	3,91%	7,77%	7,77%		Bon	3
Epargne Patrimoine C	5,01%	8,65%	10,93%		Bon	3
Diamant Bleu LFP P	2,84%	7,64%			Bon	2
Union Réactif Patrimoine C	4,49%	12,68%	12,68%	12,68%	Bon	4
EdR Patrimoine A	3,81%	12,60%	12,60%	12,60%	Bon	4
Seven Risk Allocation Fund P	5,31%	5,61%	5,61%		Bon	3
Groupama FP Flexible Allocation I	6,40%	10,00%	10,00%		Bon	3
AXA WF Optimal Income E (C)	3,38%	9,33%	18,66%		Bon	3
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	9,44%	9,44%	9,44%	10,62%	Bon	4
LCF Multi Réactif 70	5,36%	9,68%	10,80%	28,29%	Bon	4
Oddo Patrimoine A	4,90%	14,05%			Bon	2
BL Global Flexible EUR B	7,65%	9,08%	10,01%	23,13%	Bon	4
CPR Reflex Cible 100 P	3,93%	13,24%			Bon	2
Gaspal Allocation Patrimoine	5,96%	12,74%	12,74%	22,31%	Bon	4
FCOM Diversifié Vol 4 P	5,69%	5,69%			Bon	2
Dorval Convictions P	6,73%	11,82%	11,82%		Moyen	3
Arty	4,08%	13,37%	13,37%		Moyen	3
Apprecio	3,77%	14,66%	14,66%		Moyen	3
OFI Palmares Flex	4,52%	12,81%	18,57%		Moyen	3
OFI Optimum	4,22%	12,81%	19,06%		Moyen	3
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	8,88%	8,88%	11,86%		Moyen	3
EdR Allocation Patrimoine C	5,71%	12,33%	13,33%	30,54%	Moyen	4
CPR Croissance Réactive P	6,25%	6,25%	15,54%	27,84%	Moyen	4
Oddo ProActif Europe A	5,14%	14,02%	16,39%	33,13%	Moyen	4
Sinval	2,66%	6,19%	19,78%	38,08%	Moyen	4
Dorval Convictions PEA	6,09%	15,32%			Moyen	2
Convictions Premium Part P	7,94%	15,92%	15,92%	15,92%	Moyen	4
Harmonis Reactif	5,68%	11,73%	18,44%	24,40%	Moyen	4
FS Multigestion Monde	5,26%	14,78%	14,78%		Moyen	3
Primonial Stratégie Vivacité (C)	7,32%	10,35%			Moyen	2
FF Fidelity Patrimoine A	6,31%				Moyen	1
AMPLEGEST PROACTIF AC	4,47%	18,55%	18,55%		Moyen	3
Amaïka 60	6,80%				Moyen	1
CCR Flex Croissance R	6,05%	16,23%	16,23%		Moyen	3
Neuflize Optimum C	6,70%	12,15%	16,65%	25,41%	Moyen	4
Sycomore Partners Fund P	2,76%	16,71%			Moyen	2
Mandarine Reflex R	4,15%	17,28%			Moyen	2
M&G Dynamic Allocation Fund EURA (C)	9,35%	10,03%			Moyen	2

Invesco Balanced-Risk Allocation Fund E	8,98%	8,98%			Moyen	2
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	6,85%				Moyen	1
DNCA Evolutif C	7,20%	18,03%	18,03%	23,40%	Moyen	4
OFI Prim Kappastocks R (C)	8,53%	14,33%	19,19%		Mauvais	3
EdR Monde Flexible A	5,14%	20,45%	28,64%	47,68%	Mauvais	4
Alienor Optimal A	6,46%	25,15%	27,50%	27,50%	Mauvais	4
Sextant Grand Large AC	2,31%	18,37%	35,95%	53,98%	Mauvais	4
Amilton Premium	7,26%	26,94%	29,50%	29,50%	Mauvais	4
EdR Europe Flexible A	6,29%	19,51%			Mauvais	2
Dorval Flexible Emergents P	11,85%	15,78%			Mauvais	2
Betamax P	7,76%	11,81%			Mauvais	2
DNCA Evolutif PEA	7,27%	17,56%	17,56%		Mauvais	3
Convictions Europactive Part P	6,67%	23,46%	23,46%		Mauvais	3
Allianz Multi Rendement Réel	9,95%	15,54%	23,69%	38,96%	Mauvais	4
Neuflize Global (C)	15,70%	30,73%	30,73%	36,58%	Mauvais	4
CCR Opportunity P	6,20%	22,41%	23,17%	44,91%	Mauvais	4
LFP Patrimoine Emergent P	17,25%	17,78%	24,32%		Mauvais	3
R Valor C	9,74%	21,89%	37,40%	53,78%	Mauvais	4
R Club C	10,22%	31,43%	31,43%		Mauvais	3
GSD Monde	9,02%	20,33%	32,65%	53,48%	Mauvais	4
Montbleu Terra	28,41%	42,88%	42,88%		Mauvais	3
RP Sélection Carte Blanche (C)	9,33%	28,70%	28,70%	57,83%	Mauvais	4
Rouvier Valeurs	7,93%	32,75%	32,75%	47,13%	Mauvais	4
Réactis Opportunités R (C)	8,07%	26,58%	29,83%	47,66%	Mauvais	4
Réactis Emerging R (C)	17,55%	24,30%	24,30%		Mauvais	3
Optilia Diversifiée (C)	7,84%	35,81%	35,81%	57,00%	Mauvais	4
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR (C)	17,56%				Mauvais	1

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 Absolutement A	0,00	34	Allianz Multi Rendement Réel	0,73
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,13	35	Groupama FP Flexible Allocation I	0,74
3	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,22	36	GSD Monde	0,74
4	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,23	37	Sycomore Partners Fund P	0,75
5	CPR Reflex Cible 50 P	0,33	38	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,76
6	Neuflize Optimum C	0,33	39	CPR Croissance Réactive P	0,76
7	Neuflize Global (C)	0,36	40	Harmonis Reactif	0,77
8	Invesco Balanced-RiskAllocation Fund	0,38	41	EdR Monde Flexible A	0,77
9	Alienor Optimal A	0,41	42	R Valor C	0,78
10	FCOM Diversifié Vol 4 P	0,42	43	Convictions Europactive Part P	0,78
11	CPR Reflex Cible 100 P	0,44	44	Sinval	0,78
12	Seven Risk Allocation Fund P	0,45	45	OFI Palmares Flex	0,79
13	Montbleu Terra	0,51	46	Oddo ProActif Europe A	0,79
14	Convictions Premium Part P	0,53	47	OFI Optimum	0,80
15	Dorval Convictions PEA	0,55	48	AXA WF Optimal Income E (C)	0,80
16	Sextant Grand Large AC	0,55	49	FS Multigestion Monde	0,81
17	Dorval Flexible Emergents P	0,57	50	EdR Allocation Patrimoine C	0,81
18	CCR Flex Patrimoine R	0,60	51	Mandarine Reflex R	0,81
19	BL Global Flexible EUR B	0,60	52	Gaspal Allocation Patrimoine	0,82
20	R Club C	0,60	53	Optilia Diversifiée (C)	0,82
21	Dorval Convictions P	0,61	54	EdR Patrimoine A	0,82
22	LFP Patrimoine Emergent P	0,62	55	Betamax P	0,82
23	Amilton Premium	0,63	56	Epargne Patrimoine C	0,83
24	Opensfer	0,69	57	CCR Opportunity P	0,85
25	Apprecio	0,69	58	EdR Europe Flexible A	0,85
26	CCR Flex Croissance R	0,69	59	Eurose C	0,86
27	Réactis Emerging R (C)	0,69	60	Union Réactif Patrimoine C	0,86
28	Diamant Bleu LFP P	0,71	61	Réactis Opportunités R (C)	0,87
29	Rouvier Valeurs	0,72	62	M&G Dynamic Allocation Fund EURA	0,87
30	DNCA Evolutif C	0,72	63	Arty	0,87
31	AMPLEGEST PROACTIF AC	0,72	64	Oddo Patrimoine A	0,88
32	CCR Opportunités Monde 50 R	0,72	65	LCF Multi Réactif 70	0,89
33	Primonial Stratégie Vivacité (C)	0,73	66	DNCA Evolutif PEA	0,93

Corrélations 5 ans

1	Palatine Absolutement A	-0,08	27	Oddo ProActif Europe A	0,74
2	Carmignac Patrimoine A EUR (C)	0,12	28	Union Réactif Patrimoine C	0,77
3	Seven Risk Allocation Fund P	0,32	29	Réactis Emerging R (C)	0,77
4	GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	0,44	30	GSD Monde	0,78
5	Alienor Optimal A	0,46	31	Convictions Europactive Part P	0,78
6	CCR Flex Patrimoine R	0,48	32	EdR Allocation Patrimoine C	0,80
7	BL Global Flexible EUR B	0,49	33	OFI Optimum	0,80
8	Neuflize Global (C)	0,50	34	OFI Palmares Flex	0,80
9	Neuflize Optimum C	0,52	35	FS Multigestion Monde	0,81
10	CCR Flex Croissance R	0,53	36	Epargne Patrimoine C	0,81
11	Convictions Premium Part P	0,55	37	Rouvier Valeurs	0,81
12	OFI Prim Kappastocks R (C)	0,57	38	Gaspal Allocation Patrimoine	0,82
13	EdR Patrimoine A	0,62	39	Eurose C	0,82
14	Amilton Premium	0,64	40	RP Sélection Carte Blanche (C)	0,83
15	Sextant Grand Large AC	0,64	41	AXA WF Optimal Income E (C)	0,83
16	Dorval Convictions P	0,65	42	Sinval	0,83
17	LFP Patrimoine Emergent P	0,65	43	Harmonis Reactif	0,84
18	AMPEGEST PROACTIF AC	0,67	44	Optilia Diversifiée (C)	0,85
19	Montbleu Terra	0,67	45	EdR Monde Flexible A	0,86
20	CCR Opportunités Monde 50 R	0,68	46	CPR Croissance Réactive P	0,86
21	Groupama FP Flexible Allocation I	0,68	47	Réactis Opportunités R (C)	0,87
22	Apprecio	0,70	48	CCR Opportunity P	0,88
23	Opensfer	0,72	49	Arty	0,88
24	R Club C	0,72	50	R Valor C	0,88
25	Allianz Multi Rendement Réel	0,72	51	LCF Multi Réactif 70	0,89
26	DNCA Evolutif C	0,74	52	DNCA Evolutif PEA	0,90

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 %
Eurose C	1 631 475 528	1 912 186 563	189 161	91 549 125	280 711	17%
Groupama FP Flexible Allocation I	638 237 915	769 189 598	125 402	5 549 304	130 951	21%
Arty	264 981 933	331 146 955	56 580 475	9 584 547	66 165 022	25%
M&G DynamicAllocation Fund EURA	178 320 940	241 307 668	56 572 856	6 413 871	62 986 727	35%
DNCA Evolutif C	509 235 559	604 492 948	54 667 665	40 589 724	95 257 389	19%
CPR Croissance Réactive P	148 914 558	194 642 548	42 580 517	3 147 474	45 727 991	31%
Oddo ProActif Europe A	258 717 650	301 337 863	35 515 791	7 104 422	42 620 213	16%
Réactis Opportunités R (C)	6 008 095	36 702 090	30 634 783	59 212	30 693 995	511%
Sycomore Partners Fund P	32 118 115	48 516 065	14 816 772	1 581 178	16 397 950	51%
Sextant Grand Large AC	32 140 240	45 397 058	11 196 598	2 060 220	13 256 818	41%
Oddo Patrimoine A	311 338 015	326 994 673	8 572 669	7 083 989	15 656 658	5%
FF Fidelity Patrimoine A	78 151 105	87 140 159	8 476 193	512 861	8 989 054	12%
SISF Global M-Asset Inc HDG A (C) EUR	67 246 225	76 499 486	8 089 107	1 164 153	9 253 260	14%
AXA WF Optimal Income E (C)	37 059 743	46 027 586	7 795 555	1 172 288	8 967 843	24%
R Club C	106 944 000	127 793 752	6 831 839	14 017 913	20 849 752	19%
AMPLEGEST PROACTIF AC	21 992 599	28 754 516	6 026 829	735 088	6 761 917	31%
CCR Opportunity P	118 962 176	131 070 579	4 151 540	7 956 863	12 108 403	10%
GlobalAllocation-StrategiesPlus (S)	141 640 458	148 862 715	4 000 103	3 222 155	7 222 258	5%
RP Sélection Carte Blanche (C)	34 868 027	42 103 052	3 910 156	3 324 870	7 235 026	21%
Epargne Patrimoine C	48 112 402	53 220 191	3 404 620	1 703 169	5 107 789	11%
Primonial Stratégie Vivacité (C)	230 443 916	239 584 889	3 133 751	6 007 222	9 140 973	4%
DNCA Evolutif PEA	80 514 477	89 876 673	2 968 916	6 393 279	9 362 195	12%
Amilton Premium	4 080 619	6 705 451	2 256 117	368 715	2 624 832	64%
Apprecio	66 151 778	67 791 735	1 530 223	109 734	1 639 957	2%
CCR Flex Patrimoine R	10 084 468	11 267 183	1 192 670	-9 955	1 182 715	12%
EdR Allocation Patrimoine C	18 488 492	20 048 186	1 102 729	456 965	1 559 694	8%
Sinval	25 614 817	27 204 886	1 094 726	495 343	1 590 069	6%
Optilia Diversifiée (C)	21 717 465	23 649 560	740 306	1 191 789	1 932 095	9%
Réactis Emerging R (C)	7 323 653	7 752 483	607 665	-178 835	428 830	6%
Harmonis Reactif	41 755 794	42 203 726	548 364	-100 432	447 932	1%
CCR Flex Croissance R	6 630 115	6 959 847	218 909	110 823	329 732	5%
Seven Risk Allocation Fund P	12 332 492	12 710 229	28 485	349 252	377 737	3%
CPR Reflex Cible 100 P	425 556	432 119	1 823	4 740	6 563	2%
EdR Europe Flexible A	71 468 022	74 194 446	-21	2 726 445	2 726 424	4%
Betamax P	2 407 154	2 464 342	-9 863	67 051	57 188	2%
OFI Palmares Flex	4 237 293	4 346 870	-12 615	122 192	109 577	3%
Dorval Convictions PEA	9 522 844	10 429 635	-30 017	936 808	906 791	10%
Mandarine Reflex R	170 332 000	172 611 000	-54 467	2 333 467	2 279 000	1%
CPR Reflex Cible 50 P	1 904 677	1 858 618	-58 066	12 007	-46 059	-2%
Convictions Europactive Part P	980 841	950 771	-61 393	31 323	-30 070	-3%
R Valor C	276 720 000	313 837 434	-141 816	37 259 250	37 117 434	13%

Gaspar Allocation Patrimoine	13 237 454	13 483 597	-189 188	435 331	246 143	2%
OFI Optimum	8 200 029	8 237 759	-241 670	279 400	37 730	0%
EdR Monde Flexible A	30 286 308	31 285 473	-248 866	1 248 030	999 164	3%
Dorval Flexible Emergents P	2 568 798	2 191 942	-391 790	14 933	-376 857	-15%
CCR Opportunités Monde 50 R	31 877 808	32 368 129	-423 601	913 921	490 320	2%
Palatine Absolutement A	19 403 431	18 570 895	-551 187	-281 348	-832 535	-4%
LFP Patrimoine Emergent P	2 411 159	1 877 310	-564 055	30 206	-533 849	-22%
LCF Multi Réactif 70	22 763 816	22 782 362	-633 245	651 791	18 546	0%
GSD Monde	5 401 117	4 843 228	-724 486	166 598	-557 888	-10%
Diamant Bleu LFP P	1 285 908	541 219	-778 329	33 640	-744 689	-58%
FS Multigestion Monde	8 050 900	7 163 536	-864 526	-22 838	-887 364	-11%
EdR Patrimoine A	102 639 533	103 654 468	-904 674	1 919 610	1 014 936	1%
Amaïka 60	31 162 773	30 767 851	-1 180 298	785 375	-394 923	-1%
FCOM Diversifié Vol 4 P	2 642 000	1 341 071	-1 353 630	52 702	-1 300 928	-49%
Union Réactif Patrimoine C	50 205 114	50 300 591	-1 374 845	1 470 322	95 477	0%
Dorval Convictions P	43 111 284	44 794 320	-1 891 682	3 574 718	1 683 036	4%
Allianz Multi Rendement Réel	244 900 129	249 140 997	-2 268 918	6 509 786	4 240 868	2%
Montbleu Terra	9 639 824	8 670 071	-2 428 409	1 458 657	-969 752	-10%
Opensfer	277 144 000	276 897 000	-3 997 354	3 750 354	-247 000	0%
Neuflize Global (C)	42 129 499	37 585 473	-4 036 201	-507 825	-4 544 026	-11%
Alienor Optimal A	27 480 775	23 239 634	-4 407 632	166 491	-4 241 141	-15%
OFI Prim Kappastocks R (C)	19 193 773	12 743 250	-6 860 161	409 638	-6 450 523	-34%
Rouvier Valeurs	500 879 577	529 824 674	-12 082	41 027 278	28 945 097	6%
Convictions Premium Part P	204 934 752	183 114 461	-24 482	2 661 997	-21 820 291	-11%
Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	911 359 003	916 208 613	-31 862	36 711 864	4 849 610	1%
Neuflize Optimum C	502 049 522	395 055 389	-99 460	-7 533 376	-106 994	-21%
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR	1 236 111 753	1 056 193 611	-151 531	-28 386	-179 918	-15%
BL Global Flexible EUR B	1 109 833 671	951 813 855	-157 265	-753 896	-158 019	-14%
Carmignac Patrimoine A EUR (C)	24 303 579 548	23 563 052 259	-841 757	101 230	-740 527	-3%
TOTAL	36 615 174 440	35 494 085 015	375 764	-1 496 853	-1 121 089	-3%