



**Reporting Mensuel**

janvier 2012

**Alienor Alter Euro est un fonds d'allocation flexible global investit en titres obligataires et monétaires de 80 à 100% (de durée moyenne peu élevée) dynamisé par une exposition aux marchés actions de -10 à 20% et des positions directionnelles sur devises et matières premières de 0 à 30%.**

**Commentaire de gestion**

L'amélioration des indicateurs macroéconomiques dans de nombreux pays ainsi que la détente des conditions monétaires et d'octroi de crédit dans les pays émergents a favorisé les actifs risqués. Le refinancement de long terme (LTRO 3 ans) mené par la BCE fin décembre a considérablement amélioré la liquidité des banques européennes et a ainsi permis une détente du stress financier européen favorisant la baisse des rendements des dettes souveraines périphériques. Dans ces conditions, les spreads de crédit des émetteurs corporates ont entamé un fort mouvement de resserrement également visible sur les signatures bancaires. Les marchés d'actions ont aussi progressé.

Le rendement actuariel de notre portefeuille obligataire est de 5.44%. Nous avons poursuivi nos achats obligataires pour porter le poids de la poche à 50.5% en renforçant les titres Alcatel 2015, Air France 2015, Lafarge 2019, Fiat 2016, Rexel 2016 et en initiant des positions sur des signatures de bonne qualité comme Valeo 2017, Arcelor Mittal 2016, RCI Banque 2016, Banque PSA 2016, APRR 2018 ainsi que des titres « high yield » comme Faurecia 2016 et Wendel 2016. Nous avons également profité de taux historiquement bas sur les obligations souveraines allemandes pour couvrir en totalité le portefeuille obligataire en vendant des contrats à terme sur BOBL (avec un rendement de 0,75%). Ainsi nous sommes protégés contre tout risque de hausse des taux allemands.

La part actions a également été progressivement accentuée pour atteindre une exposition de 1.04% en fin de mois.

Profitant d'une forte contraction des spreads de crédit, les obligations corporates et bancaires ont été les principaux contributeurs à la performance sur le mois. Les obligations convertibles ont fait des résultats remarquables. Ainsi, la convertible Alcatel 2015 a progressé de 10.88% en janvier. Les actions ont plus marginalement contribué à la hausse de 0.26% du fonds en janvier.

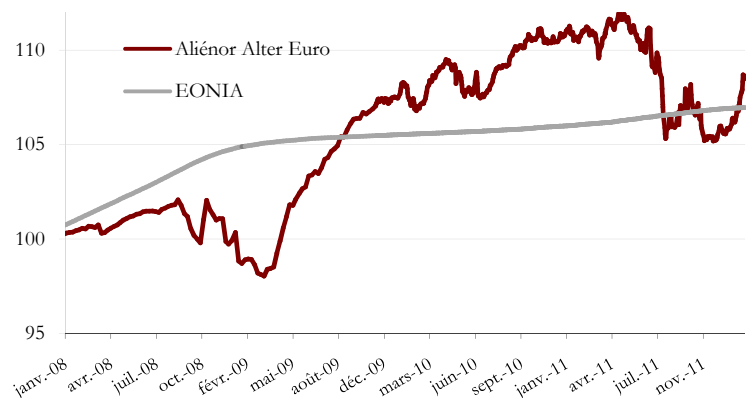
Nous ne prévoyons pas dans l'immédiat un retour important des tensions en Europe ni de nouvelles déceptions économiques dans le monde. Le mouvement de resserrement des spreads de crédit devrait se poursuivre dans les prochains mois soutenu par l'amélioration des perspectives économiques et les injections massives de liquidités de la BCE. Les achats d'obligations privées seront poursuivis de façon opportuniste pour porter leur encours à 80% du fonds. La part des actions en portefeuille sera aussi accrue afin de profiter du mini cycle haussier actuel.

**Chiffres clés**

<b>Performance du mois</b>	2,55%	<b>Actif net</b>	15.0 M€
<b>Performance YTD</b>	2,55%	<b>Valeur liquidative</b>	108,64 €
<b>Perf. annualisée 3 ans</b>	3,18%	<b>Volatilité 1 an</b>	2,00%
<b>Perf. depuis lancement</b>	8,64%		

\* Lancement du fonds au 25 octobre 2007

**Performances**

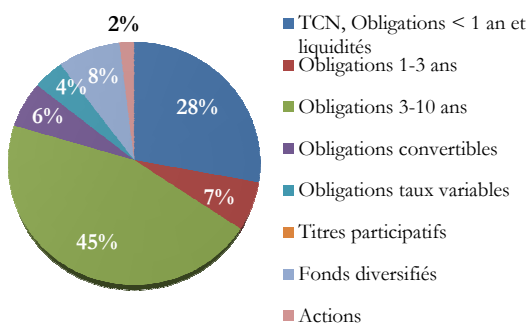


	2012	2011	2010	2009	2008	2007*
<b>Alienor Alter Euro</b>	2,55%	-4,35%	3,03%	7,60%	-0,33%	0,24%
Eonia Capitalisé	0,04%	0,88%	0,44%	0,73%	4,04%	0,69%

\* lancement au 25 octobre 2007

**Analyse du portefeuille**

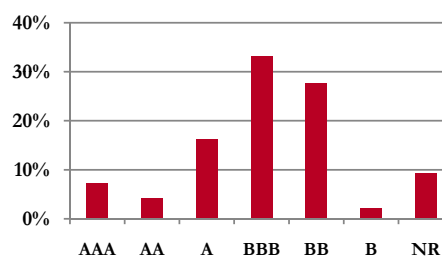
**Répartition des actifs**



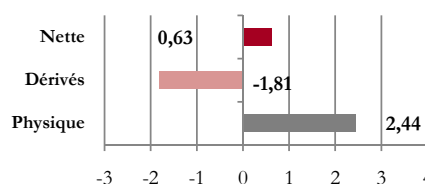
\*y compris dépôt de garantie rémunéré des contrats futures

**Exposition obligataire**

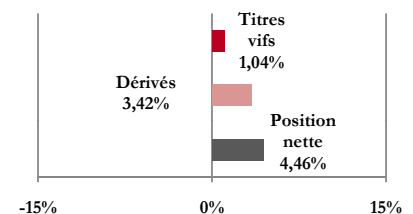
**Notation des obligations et TCN**



**Sensibilité globale du fonds**



**Exposition aux actions**



**Principaux titres (hors monétaires et BTF)**

Lafarge 2019	Obligation
Fiat 2016	Obligation
Steria Perp.	Oblig. Convertible
Fiat 2018	Obligation
Gecina 2014	Obligation
Bouygues 2022	Obligation
Foncière Lyonnaise 2016	Obligation
Crédit Agricole 2018	Obligation
Goldman Sachs 2017	Obligation
PSA finance 2016	Obligation

**Forme juridique:** FCP de droit français  
**Valorisation quotidienne**  
**Durée de placement recommandée:** 4 ans  
**Frais de gestion fixes:** 1.2% TTC par an de l'actif net  
**Frais de gestion variables:** 15% TTC au delà de 5%/an  
**Classification AMF:** Diversifié  
**Classification Morningstar :** *Mixtes Euro Prudents*

*Le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès d'Alienor Capital. Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs. Les performances présentées incluent l'ensemble des frais. Ce document n'a aucun caractère contractuel et ne fournit des informations qu'à titre indicatif. Le souscripteur reconnaît avoir reçu le prospectus visé par l'AMF préalablement à son investissement.*

**Alienor Capital**

relationspartenaires@alienorcapital.com / www.alienorcapital.com  
 18 allées d'Orléans – 33000 Bordeaux Tel: 05-56-81-17-22

Agrément AMF GP07 - 000009