

COMITÉ D'ALLOCATION D'ACTIFS

Il faudra reprendre du risque... mais pas maintenant

Dans le sillage de la conférence OFI, nous avons tenu cette semaine le Comité d'Allocation d'Actifs du Groupe. Nos vues pour les prochains mois peuvent être résumées de la façon suivante : les actions et les obligations privées ont rarement été si bon marché, mais il y a encore trop de risques pour y investir franchement.

Et pourtant, les placements sécuritaires offrent des rendements particulièrement faibles : les taux directeurs sont à des niveaux proches de 0 aux États-Unis et au Japon. Ils ont baissé comme attendu dans la zone Euro à 2 % et pourraient être portés à 1,5 % au cours des prochaines semaines. Dans ce sillage, les taux interbancaires se sont sensiblement détendus et sont, en absolu, désormais inférieurs à leurs niveaux d'avant crise : autour de 1,1 % outre-Atlantique et 2,37 % en Europe, pour des échéances 3 mois (cf. graphiques). Toutes les courbes des taux gouvernementales ont suivi ce mouvement et les niveaux de rémunération offerts sont historiquement très bas : par exemple 0,7 % sur les bons du Trésor US à 2 ans, 1,8 % en France et 2,4 % pour les US Bonds à 10 ans, 3,4 % en France.

La cherté des titres gouvernementaux dans le monde est le reflet d'une situation économique qui suscite plus de craintes déflationnistes qu'inflationnistes : les indicateurs publiés ces dernières semaines sont tous plus mauvais les uns que les autres et illustrent un arrêt brutal de l'activité. Les prévisions

de croissance sont donc fortement révisées à la baisse actuellement : l'éventualité d'une récession très marquée devient ainsi le scénario le plus probable : la croissance allemande vient ainsi d'être fortement révisée et le gouvernement s'attend à une contraction de 2 à 2,5 % de son PIB pour l'ensemble de l'année. La Commission européenne envisage une croissance négative du même ordre de grandeur pour toute les zones Euro. Aux États-Unis, l'économie perd actuellement de 500 000 à 600 000 emplois par mois et le taux de chômage flirte probablement avec les 10 % pour la première fois depuis la récession de 1981/82. Dans ces conditions, la croissance sera négative, probablement également comprise entre -1 et -1,5 % pour l'ensemble de l'année. Le monde émergent va être touché par le ralentissement occidental, mais les taux de croissance vont rester assez nettement positifs : autour de 4 à 5 % en Amérique latine, 6 % en Inde et encore un peu plus de 8 % en Chine, ce qui constitue toutefois un sérieux coup d'arrêt pour ce pays, habitué à une expansion de plus de 10 % ces dernières

Sommaire

- STRATÉGIE D'ALLOCATION
OFI Palmarès Equity
- PRINCIPAUX INDICATEURS CHIFFRÉS
- MULTIGESTION ALTERNATIVE
- TENDANCES
- PERFORMANCES DE NOS FONDS

années. Un ralentissement sévère en Chine poserait beaucoup de problèmes, notamment sociaux, ce qui explique la rapidité de la mise en place d'un plan de relance ambitieux et orienté vers l'économie domestique. Les toutes dernières statistiques de décembre, concernant la consommation d'électricité et les octrois de crédit, en augmentation, suscitent un début d'espoir...

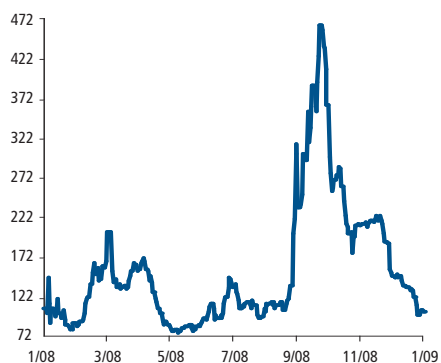
Mais au final, notre Comité estime que dans ce contexte économique, les risques de tension des taux obligataires sont faibles à horizon 3 mois, ce qui milite pour des niveaux de sensibilité raisonnables, mais pas nuls. L'heure ne semble donc pas à la mise en place de couvertures contre la hausse des taux. À moyen terme, ce risque est toutefois possible : historiquement, les stocks de dettes trop importants ont souvent été résorbés par un regain d'inflation.

Pour ce qui est des classes d'actifs obligataires, la recherche de rendement nous conduit à privilégier deux segments :

- Les primes de risque des États de la zone Euro se sont tendues avec le fort accroissement des besoins de financement publics : les emprunts d'État à 10 ans de la Grèce, l'Irlande, l'Italie et l'Espagne par exemple offrent aujourd'hui des rendements de 270 à 120 pb de plus que l'Allemagne. Il est clair que, avec la crise actuelle, les critères du pacte de stabilité ne sont pas respectés. Comme il n'existe plus de variable d'ajustement par la monnaie, cette divergence entre les spreads des États est logique selon la situation de déficit et d'endettement de chaque pays.

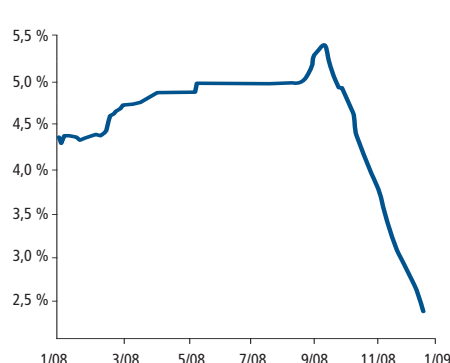
suite p. 2 >

TED spread



Source : Bloomberg

Euribor 3 mois



Source : Bloomberg

▷ suite de l'article p. 1

COMITÉ D'ALLOCATION D'ACTIFS

Il faudra reprendre du risque... mais pas maintenant

Chaque pays peut, en théorie, décider de sortir de l'euro, mais nous estimons qu'une telle éventualité est très peu probable compte tenu du caractère politique de l'euro. Nous estimons ainsi qu'il peut être intéressant de tirer partie des écarts de rémunération créés.

• Les obligations privées : les nouvelles émissions sont attractives dans l'ensemble car les émetteurs doivent « payer » une prime de liquidité pour intéresser les investisseurs. Le segment du High Yield est également attractif : les taux offerts sont de l'ordre de 15 à 20 % pour des maturités moyennes de 4/5 ans. Mais il faut être très diversifié car les taux de défaut vont monter.

Les obligations convertibles sont également intéressantes pour les rendements offerts, plus que par leur sensibilité aux actions sous-jacentes : les prix d'exercice sont désormais loin après la chute des cours. Il n'y a également pas d'émission car les entreprises ne veulent pas prendre le risque de se faire diluer rapidement en cas de reprise boursière.

Concernant les actions, après 50 % de baisse des principaux indices entre l'automne 2007 et fin 2008, on pouvait s'attendre à un début d'année un peu meilleur, ce que laissent d'ailleurs présager les analyses techniques. Mais les dernières séances montrent que la faible visibilité sur l'économie, la volatilité élevée et peut-être encore les « ventes forcées » n'incitent pas les investisseurs finaux à se repositionner.

Pourtant, les marchés sont aujourd'hui assez faiblement valorisés en comparaison historique (cf. graphique). En termes de PER, ils capitalisent de l'ordre de 10 fois les bénéfices connus. Compte tenu des révisions à la baisse inéluctables des bénéfices qui vont se produire avec la situation économique, les PER seraient plutôt de l'ordre de 12 pour l'indice DJ Stoxx 600 et 14 pour l'indice S&P 500, ce qui reste quand même dans des normes historiques raisonnables, même si les marges des entreprises vont baisser. Les estimations en termes de prix rapportés aux valeurs d'actifs sont plus intéres-

santes historiquement, avec des ratios de l'ordre de 1 de part et d'autre de l'Atlantique, sensiblement moins de 1 au Japon et de l'ordre de 1,7 dans le monde émergent.

En termes de style, l'étude plus fine des valorisations fait apparaître que les valeurs de croissance ont baissé autant que les valeurs « value ». Or, en étudiant les perspectives bénéficiaires, il apparaît que les valeurs de croissance offrent un meilleur mix prix/bénéfices. Le segment « value » est également peu valorisé, mais ceci est justifié par le manque de visibilité.

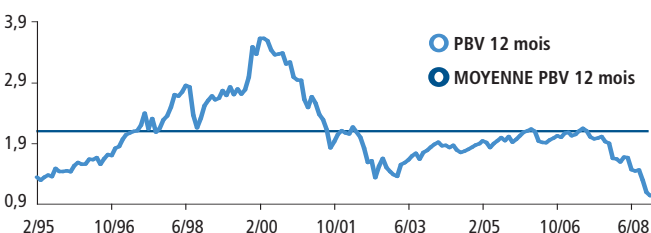
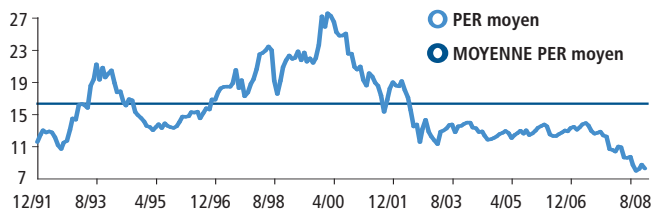
Dans le même ordre d'idée, les grandes valeurs semblent plus intéressantes que les petites et moyennes capitalisations.

Le Comité n'a pas émis de préférence géographique nette : les différences de performance proviendront essentiellement des devises. De ce point de vue, nous avons le sentiment que le dollar va continuer à bénéficier dans les prochains mois de son statut de valeur refuge et de la dynamique de redéploiement économique de l'administration américaine. Le plan de relance décidé de 825 milliards de dollars est d'une ampleur plus importante qu'en Europe car il représente près de 3 % du PIB, auquel s'ajoutent encore 350 milliards du TARP non encore utilisés. Bref, le marché US va rester le marché directeur. Dans un second temps, le dollar pourrait s'affaiblir... à suivre.

En conclusion, les ferments d'une reprise économique et boursière existent (baisse des taux, plans de relance, baisse des matières premières...) mais on ne voit aucune amélioration pour l'instant, ce qui milite toujours pour une stratégie d'investissement globalement prudente.

Jean-Marie Mercadal
Directeur Multigestion & Allocation d'Actifs

DJ EuroStoxx - PER et PBV



Source : Factset

Comité d'allocation d'actifs du 20 janvier 2009

Préférence		Préférence	
ACTIONS	= ▷	TAUX	+ ▷
Europe	=	Court terme Euro	-
États-Unis	=	Moyen terme Euro	=
Japon	=/-	Long terme Euro	+
Émergents	=	Court terme US	-
Thématiques		Moyen terme US	=
Small Cap	-	Long terme US	=
Growth	+	Segments obligataires	
Value	=/-	État	+
Restructurations	=	Crédit	+
Matières premières	=	High Yield	+
Dividendes	=	Dette émergente	=
		Inflation	=
+ Positif		DEVISES/EURO	▷
- Négatif		Dollar	=
= Neutre		Yen	=
		GBP	=

Source : OFI AM

STRATÉGIE D'ALLOCATION

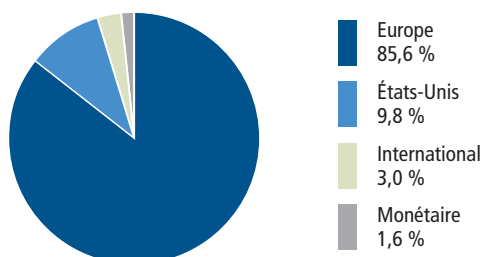
OFI Palmarès Equity, OPCVM actions internationales

L'embellie n'a été que de courte durée et les craintes sur le secteur bancaire ont amené à un regain de volatilité : depuis début 2009, le DJ EuroStoxx cède 6,3 %, à l'image du marché US (- 6,5 % pour le S&P 500). Les devises ont connu aussi des mouvements forts : le dollar et la livre britannique se sont appréciés de 6 et 7 % contre euro.

Dans ce contexte, OFI Palmarès Equity limite sa baisse à 2,65 % sur la période, bénéficiant de sa diversification géographique sur le Royaume-Uni au travers de fonds investis au-delà la zone Euro (OFI Palmarès Actions Europe, OFI Cible, OFI Nemo et OFI Leader). Par ailleurs, le stock-picking a permis à certaines gestions de se différencier, tant sur le cœur de portefeuille investi sur des gestions européennes (OFI Cible, OFI Nemo) que sur la diversification sur le marché américain (OFI MultiSelect US Equity).

Les récents mouvements effectués au sein du portefeuille contribuent d'ailleurs à renforcer les gestions de stock-picking, avec, notamment, un renforcement sur OFI Nemo, dont la structure de portefeuille actuelle, alliant un cœur défensif et une partie satellite plus opportuniste, diversifiée sur les valeurs mal-aimées, devrait permettre au fonds de créer de l'alpha, y compris dans les phases difficiles de marché. *Sophie Bigeard – Gérant*

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE



INDICE DE RÉFÉRENCE

DJ Euro Stoxx (clôture)

VALEUR LIQUIDATIVE AU 19/01/09 (en euros) **600,81**

PERFORMANCES AU 19/01/09

1 semaine	- 4,74 %
Début d'année	- 3,47 %
Sur 1 an glissant	- 36,13 %
Sur 5 ans glissants	- 21,57 %

(du 16/01/04 au 16/01/09)

Principaux risques associés : Capital, Performance, Marchés actions, Devises

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

NOM DU FONDS	POIDS
OFI OPTIMA FRANCE	15,2 %
OFI LEADER	18,1 %
OFI NEMO	19,9 %
OFI CIBLE	17,4 %
OFI PALMARÈS ACTIONS EUROPE	7,2 %
OFI OPTIMA EURO	4,0 %
OFI RISK-AVERSE EURO	3,7 %
OFI PALMARÈS AMERICA	2,8 %
OFI MULTISELECT US EQUITY	7,0 %
OFI SINGLE SELECT CORE ENERGY I EUR	3,0 %
OFI MULTISELECT BRIC I EUR	0,0 %
OFI TRÉSOR	1,7 %

PRINCIPAUX INDICATEURS CHIFFRÉS

Source : TF Datastream

INDICES AU 20/01/09 En euros	Dernier Devises locale	Performances en %			
		Tendance	1 semaine 13/01/09	2009 31/12/08	1 an 22/01/08
CAC 40	2 925,28	▼	- 8,52	- 9,10	- 39,59
DJ Stoxx 600	185,71	▼	- 7,91	- 6,38	- 41,15
Dow Jones industriel	7 949,09	▼	- 3,50	- 2,51	- 25,57
Nasdaq composite	1 440,86	▼	- 4,44	- 1,66	- 29,54
Nikkei 225	8 065,78	▼	- 2,79	- 1,76	- 15,42
Nikkei 300	163,79	▼	- 0,11	0,99	- 13,28
MSCI monde	822,62	▼	- 5,14	- 3,78	- 33,73
Performances en %		Tendance	1 semaine	31/12/08	1 an
Euro/USD	1,29	▼	- 2,50	- 7,09	- 10,79
Pétrole – Panier Opep (US dollar/baril)	38,53	▲	0,08	- 1,68	- 57,05
Or (US dollar/once)	862,10	▲	4,77	- 0,01	- 3,42
	Dernier niveau	Tendance	1 semaine	31/12/08	1 an
Zone Euro : Directeur (refi BCE)	2,50	▷	2,50	2,50	4,00
Zone Euro : Taux 10 ans	3,02	▲	3,00	2,94	4,00
États-Unis : Directeur (Fed)	0,25	▷	0,25	0,25	3,50
États-Unis : Taux 10 ans	2,34	▲	2,30	2,25	3,48

MULTIGESTION ALTERNATIVE

Bilan de l'année 2008

Sur l'année, le S&P 500 perd - 38 % tandis que le Stoxx 600 perd - 45 %. Les indices globaux de Hedge Funds perdent - 25 % pour le Tremont en USD et - 24 % pour le HFR en EUR. Au niveau du timing, les Hedge Funds avaient assez bien géré le premier semestre en réalisant une performance à peu près flat. Le deuxième semestre, alors que les marchés ont pratiquement cessé de fonctionner à certains moments, a été beaucoup plus difficile.

En relatif, nos fonds s'en sortent plutôt correctement puisqu'ils affichent des performances de - 16,6 % pour **Oval Alpha Palmarès** et - 15,6 % pour **Oval Alpha Ace**. Bien qu'ils aient peu joué leur rôle de décorrélation, ils ont tout au moins rempli celui d'amortisseur.

En termes de stratégie, si l'on regarde toujours les indices Tremont, c'est l'Arbitrage de Convertibles qui souffre le plus, avec une chute de - 52 %. Cette classe d'actifs a accumulé tous les problèmes de l'année sur les marchés d'actions et de crédits. Ces fonds sont gourmands en leverage et ont ainsi fortement été pénalisés par des problèmes de financement et de prime brokers. Enfin, il faut citer les défauts, comme par exemple sur Lehman, Fannie Mae, Freddie Mac, Wachovia, ou Washington Mutual qui ont impacté ces fonds. Aristeia, notre seul fonds investi 100 % sur cette stratégie limite les dégâts en ne perdant que - 26 %.

La stratégie Emerging Market, grande gagnante des années précédentes, **perd quant à elle - 40 % sur l'année**. Nous étions très peu investis sur cette stratégie.

La seule stratégie positive (+ 20 %), qui est donc la grande gagnante de l'année, est celle des **Managed Futures**. Principalement composés de Trend Followers, ces fonds ont bénéficié des tendances à moyen terme

sur les matières premières, le dollar, les taux et les indices actions. Notre **CTA Winton**, dans la lignée de l'indice, **gagne + 21 %**.

L'une des déceptions importantes vient des Long/Short Equity. Alors qu'ils avaient bien géré le marché bearish de la précédente crise, ils perdent cette année - 29 %. Notre sélection a également souffert, même si quelques fonds s'en sortent très bien comme **Jupiter Hyde Park** qui termine l'année à + 10 %, **BlackRock UK Emerging Cies** à + 19 % ou alors **Glenrock** à + 8 %.

L'autre déception vient des fonds Multistrategies avec une performance de l'indice de - 33 % Ytd. Grâce à leur allocation diversifiée, ils étaient censés avoir un caractère « tout terrain ». Ils se sont révélés être des gros paquebots difficiles à manœuvrer et opaques. Ils ont été parmi les plus sanctionnés par les investisseurs.

Il faut noter que nos portefeuilles ont bénéficié de la protection tout au long de l'année **des fonds d'arbitrage de volatilité qui affichent des performances positives entre + 37 et + 14 %**. Pour terminer sur des fonds positifs, on peut citer l'excellente performance de **Clive** (Trading fondamental de Commodities) qui affiche + 44 % sur l'année et du fonds de **John Paulson** qui performe de + 37 %.

Clairement, la gestion alternative a subi la crise financière et en même temps une crise de croissance, mais attention à ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain. Les opportunités sont là, les rendements décorrélés devraient revenir assez rapidement et les Hedge Funds seront les plus rapides à s'adapter à la nouvelle donne tout en offrant un cadre plus sûr pour les investisseurs.

Grégory Gurfinkiel – Analyste-Gérant

TENDANCES

CRÉDIT

IL Y A DE LA VALEUR DANS LE CRÉDIT

Certes.

C'est pourquoi nombre d'investisseurs arrivent en ce début d'année sur le marché de la dette Corporate et que nombre de fonds crédit à maturité fleurissent. Cela fait du sens quand Telefonica (émetteur de grande qualité, qui a maintes fois montré sa capacité à maintenir et renforcer sa signature) émet de la dette senior de maturité 5 ans 250 points de base au-dessus des taux swap.

Néanmoins, si nous partageons globalement ce consensus, il nous semble nécessaire de pousser plus loin l'analyse et d'aller chercher dans les fondamentaux ce que signifient ces spreads prétendument aberrants. En effet, l'univers crédit est aujourd'hui particulièrement chahuté. L'annonce de la remontée au capital de RBS du Royaume-Uni et ses pertes historiques attendues, ont fait plonger ses obligations Tier1 à environ 10 du pair. Un risque ressurgit, que nombre d'intervenants avaient oublié : une obligation Tier1 étant du quasi capital, elle peut souffrir des pertes au même titre que le « vrai capital ». Plus généralement, ce 20 janvier a vu un nouveau repricing de toute la catégorie dette subordonnée bancaire, bien plus fort que celui du 17 décembre 2008 (annonce par Deutsche Bank du non-call de son obligation LT2 callable en janvier 2009, autre risque ignoré jusqu'alors).

Dans un registre différent, le risque de dégradation brutale de la qualité crédit de certains émetteurs fragiles est devenu une réalité : l'exemple de LyondellBasell, dans le High Yield, dont la mise

sous Chapter 11 de l'entité US est essentiellement la conséquence d'un troisième trimestre catastrophique, est parlant.

Enfin, certains secteurs cycliques ou en difficulté offrent des rémunérations apparemment avantageuses : le CDS Renault 5Y traite aujourd'hui autour de 350 points de base alors que l'État français se montre déterminé à soutenir l'industrie automobile. Néanmoins, le contexte économique toujours plus pessimiste, l'exemple (même si les situations sont différentes) de l'effondrement de l'industrie automobile américaine, l'autre exemple des différents plans de soutien toujours insuffisants, nous poussent à avoir un peu de distance avec les assertions définitives telles que « Untel ne fera jamais faillite » ou encore « l'État va sauver... ».

Ces spreads sont aussi à mettre en regard des spreads souverains (CDS 5Y du Royaume-Uni à 150 pb, de la Grèce à 285 pb).

En conclusion, s'il y a de la valeur dans le crédit, il nous semble clair que les risques auxquels nous sommes confrontés sont différents et beaucoup plus forts qu'il y a encore 18 mois. Surtout, comparer les spreads de crédit avec ce qu'ils ont été ces dernières années nécessite une réelle remise à l'échelle. Paradoxalement, c'est aujourd'hui, quand la valeur est présente dans la classe d'actifs, qu'il faut être le plus prudent dans le choix de ses investissements, de leurs formats et des gérants auxquels on souhaite confier sa poche crédit.

*François Caulry,
Gérant Crédit & Structurés*

OPCVM	1 SEMAINE du 13/01/09 au 20/01/09	DÉBUT D'ANNÉE du 31/12/08 au 20/01/09	1 AN GLISSANT du 22/01/08 au 20/01/09	3 ANS GLISSANTS du 24/01/06 au 20/01/09	VL / COURS EN EUROS
> TRÉSORERIE RÉGULIÈRE					
OFI Trésor	0,06 %	0,20 %	4,13 %	11,31 %	4 218,86
OFI Trésor Plus	0,07 %	0,19 %	4,37 %	11,96 %	11 220,35
> MONÉTAIRES DYNAMIQUES					
Oval Signatures Euribor	- 0,90 %	0,21 %	- 9,10 %	- 5,73 %	105,00
OFI Palmarès K Défensif*	0,09 %	0,43 %	1,54 %	2,99 %	104,60
OFI Palmarès VR2*	- 0,01 %	0,14 %	3,01 %	-	1 075,96
> CRÉDIT					
Oval Crédit Arbitrage**	1,58 %	1,50 %	- 4,63 %	- 1,37 %	98,85
OFI Euro Credit High Yield	- 0,22 %	3,27 %	-	-	45,21
> MULTIGESTION ALTERNATIVE					
Oval Alpha Ace ⁽¹⁾	-	- 15,59 %	- 15,59 %	-	958,84
Oval Alpha Palmarès ⁽²⁾	-	- 16,40 %	- 16,40 %	- 7,47 %	110,19
Oval Alpha Stratégies*	1,02 %	4,38 %	- 14,73 %	-	8 598,04
> PERFORMANCE ABSOLUE					
Oval Cible Absolu	- 0,10 %	1,29 %	2,22 %	-	101,86
OFI Momentum	- 0,68 %	- 3,42 %	3,43 %	-	10 328,12
> OBLIGATIONS EUROPÉENNES					
OFI Euro Moyen Terme	- 0,86 %	0,30 %	- 4,69 %	- 2,39 %	2 941,55
OFI Euro Signatures	- 0,44 %	- 0,64 %	- 7,29 %	- 8,21 %	121,79
OFI Europa Bond Return	- 1,08 %	- 0,36 %	- 4,61 %	- 3,30 %	4 071,88
OFI Single Select Stelphia Emerging Europe Bond	0,50 %	1,12 %	- 10,30 %	-	48,05
> OBLIGATIONS ZONE EURO					
OFI Stelphia Taux Réels	- 0,05 %	- 0,16 %	1,66 %	7,87 % ⁽³⁾	10 690,00
> OBLIGATIONS INTERNATIONALES					
OFI Palmarès Bond*	- 0,44 %	- 0,08 %	- 5,52 %	- 4,43 %	120,91
OFI International Bond Return	- 0,01 %	1,03 %	0,67 %	0,78 %	29 219,81
> OBLIGATIONS CONVERTIBLES					
OFI Convertibles	- 2,60 %	- 1,86 %	- 16,53 %	- 11,84 %	47,53
OFI Convertibles Taux Euro	- 0,44 %	1,74 %	- 6,63 %	- 5,98 %	231,08 (C) 224,42 (D)
OFI Single Select Convertibles Internationales	- 2,90 %	- 1,00 %	- 21,10 %	-	37,51
> ACTIONS FRANÇAISES					
OFI Optima France	- 7,47 %	- 7,76 %	- 37,25 %	- 35,27 %	185,06
> ACTIONS EUROPÉENNES					
OFI Cible	- 8,02 %	- 5,02 %	- 36,77 %	- 37,39 %	248,43
OFI Leader	- 7,22 %	- 6,95 %	- 37,28 %	- 34,73 %	1 481,01
OFI MultiSelect Europe SRI	- 7,68 %	- 8,16 %	- 40,35 %	- 35,28 %	49,74
OFI Nemo	- 6,55 %	- 4,62 %	- 30,91 %	- 32,69 %	123,03
OFI Risk-Averse Euro	- 2,97 %	- 2,11 %	- 34,49 %	-	55,20
OFI Optima Euro	- 6,87 %	- 7,39 %	- 39,36 %	-	59,51
OFI Smidcap Cible	- 5,84 %	- 1,73 %	- 44,19 %	- 50,32 %	293,15
OFI RZB Europe de l'Est	- 11,31 %	- 9,06 %	- 63,89 %	- 59,21 %	166,60
OFI Palmarès Actions Europe*	- 4,33 %	- 3,38 %	- 35,82 %	- 34,62 %	460,33
OFI Palmarès Midcap Europe*	- 3,11 %	- 1,99 %	- 36,65 %	- 37,97 %	103,31
OFI Prim'KappaStocks	- 5,02 %	- 6,10 %	- 15,90 %	-	904,64

* VL arrêtées au 19/01/09 ; ** VL arrêtées au 16/01/09 - performances 1 semaine du 9/01/09 au 16/01/09 - performances YTD du 24/12/08 au 16/01/09 - performances 1 an du 18/01/08 au 16/01/09 - performances 3 ans du 13/01/06 au 16/01/09 ; (1) VL mensuelle au 31/12/08 - performances YTD du 31/12/07 au 31/12/08 - performances 1 an du 31/12/07 au 31/12/08 ; (2) VL mensuelle au 31/12/08 - performances YTD du 31/12/07 au 31/12/08 - performances 1 an du 31/12/07 au 31/12/08 - performances 3 ans du 30/12/05 au 31/12/08 ; (3) Performance 3 ans du 20/01/06 au 20/01/09.

OPCVM

1 SEMAINE
du 13/01/09
au 20/01/09

DÉBUT D'ANNÉE
du 31/12/08
au 20/01/09

1 AN GLISSANT
du 22/01/08
au 20/01/09

3 ANS GLISSANTS
du 24/01/06
au 20/01/09

VL / COURS
EN EUROS

> ACTIONS ÉTATS-UNIS

OFI MultiSelect US Equity (en USD)	- 6,39 %	- 7,88 %	- 41,04 %	- 34,55 %	42,92
OFI Single Select Dreman US Equity (en USD)	- 11,14 %	- 14,47 %	- 49,89 %	- 51,51 %	29,25
OFI Single Select Driehaus US Equity (en USD)	- 4,41 %	- 8,65 %	- 44,61 %	- 31,95 %	43,54
OFI Single Select Third Avenue US Equity (en USD)	- 8,96 %	- 11,20 %	- 39,66 %	- 47,96 %	36,80
OFI Single Select Turner US Equity (en USD)	- 7,29 %	- 8,64 %	- 55,03 %	- 52,82 %	28,48
OFI Palmarès America*	- 2,74 %	- 5,32 %	- 43,41 %	- 45,60 %	305,24

> ACTIONS JAPON

OFI Japon	1,04 %	1,27 %	- 23,33 %	- 54,60 %	176,45
-----------	--------	--------	-----------	-----------	--------

> ACTIONS ASIE – HORS JAPON

OFI Palmarès Asia*	- 0,76 %	- 0,57 %	- 41,48 %	- 29,42 % ⁽⁴⁾	156,95
OFI Ming	- 1,40 %	1,10 %	- 34,12 %	- 14,70 %	155,92

> ACTIONS PAYS ÉMERGENTS

Magellan***	- 1,71 %	1,66 %	- 38,95 %	- 11,96 %	913,87
OFI MultiSelect BRIC	- 3,34 %	- 1,58 %	- 49,52 %	-	29,22

> ACTIONS INTERNATIONALES ET DIVERSIFIÉS

OFI Palmarès Equity*	- 4,74 %	- 3,47 %	- 36,13 %	- 38,52 %	600,81
OFI Optima International***	- 1,63 %	- 2,78 %	- 40,44 %	- 42,33 %	2 116,86
OFI Palmarès Portfolio*	- 0,65 %	- 0,33 %	- 6,98 %	- 5,01 %	1 183,44
OFI Palmarès K Investissement*	- 2,00 %	- 0,29 %	- 30,28 %	- 32,51 %	88,27
OFI Optimum*	- 1,85 %	- 2,54 %	- 17,74 %	-	82,41
OFI Convictions	- 3,62 %	- 3,56 %	- 23,30 %	-	705,58

> GESTION THÉMATIQUE

OFI Single Select Core Energy	- 6,88 %	- 2,63 %	- 34,54 %	-	28,40
-------------------------------	----------	----------	-----------	---	-------

> INDICES

Eonia Capitalisé (en EUR)	0,04 %	0,12 %	3,88 %	11,27 %	141,04
CAC 40 (Clôture) (en EUR)	- 8,52 %	- 9,10 %	- 39,59 %	- 38,39 %	2 925,28
DJ Stoxx 600 (Clôture) (en EUR)	- 7,91 %	- 6,38 %	- 41,15 %	- 40,29 %	185,71
S&P 500 (Clôture) (en EUR)	- 5,26 %	- 4,05 %	- 31,12 %	- 39,67 %	622,75
Nikkei 300 (Clôture) (en EUR)	- 0,11 %	0,99 %	- 13,28 %	- 36,15 %	1,40

* VL arrêtées au 19/01/09 ; *** VL arrêtées au 16/01/09 - performances 1 semaine du 9/01/09 au 16/01/09 - performances YTD du 31/12/08 au 16/01/09 - performances 1 an du 18/01/08 au 16/01/09 - performances 3 ans du 13/01/06 au 16/01/09 ; (4) Performances 3 ans du 20/01/06 au 19/01/09.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Document d'information non contractuel. Le présent document ne vise que les clients professionnels au sens de l'article D. 533-11 du Code monétaire et financier ; les conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) ; les conseillers en investissements financiers (CIF) au sens de l'article L. 541-1 et suivants du Code monétaire et financier. Il n'est pas destiné à être remis à des clients non professionnels ne possédant pas l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre leurs propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Les informations contenues dans ce document ne sauraient avoir une quelconque valeur contractuelle. Seuls le prospectus complet de l'OPCVM et ses derniers états financiers font foi. Avant d'envisager toute souscription, il est recommandé de lire attentivement le plus récent prospectus et de consulter le dernier rapport financier publié par l'OPCVM, disponibles sur simple demande auprès d'OFI Asset Management 1 rue Vernier – 75017 Paris ou des entités qui commercialisent l'OPCVM. Aucune exploitation commerciale même partielle des données qui y sont présentées ne pourra être effectuée sans l'accord préalable d'OFI Asset Management ou de ses filiales. OFI Asset Management et ses sociétés filiales déclinent toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des informations contenues dans le présent document et des conséquences qui pourraient en découler. Toute reproduction ou utilisation non autorisée des ces informations engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites judiciaires. La société de gestion ne saurait être tenue pour responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations contenues dans ce document. Le traitement fiscal propre à l'investissement en parts ou actions d'OPCVM dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié.