

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance n°2009-107 du 30 janvier 2009)
Capital 3.100.000 euros
784 337 487 RCS PARIS - APE 652 E
Siège social : 37, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris

PRODUITS DE L'ACTIVITÉ COURANTE

REVENUS DU PORTEFEUILLE (EN EUROS) AU 31/12/2013

	2012	2013
Premier trimestre	413 005,79	615 282,02
Deuxième trimestre	2 251 241,13	2 744 833,61
Troisième trimestre	431 886,73	627 287,06
Quatrième trimestre	1 018 847,63	1 102 451,38

SOFRAGI

Société Française de Gestion et d'Investissement
(Société d'Investissement régie par l'ordonnance n°2009-107 du 30 janvier 2009)
Capital 3.100.000 euros
784 337 487 RCS PARIS - APE 652 E
Siège social : 37, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris

OPERATIONS ET EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS AU COURS DU 4EME TRIMESTRE 2013

DESCRIPTION GENERALE DE LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE ET DE SES RESULTATS AU COURS DU 4EME TRIMESTRE 2013

Après un été favorable pour les marchés d'actions, la décision de Ben Bernanke le 18 septembre de conserver en l'état la politique très accommodante de la FED a été très bien accueillie. Ceux-ci ont poursuivi leur hausse en octobre, mois où l'actualité politique a été dominée par la crise budgétaire aux Etats-Unis. La solution provisoire trouvée le 17 octobre pour le plafond de la dette américaine a soulagé les marchés, même si le problème est reporté en février 2014. La Réserve Fédérale a de nouveau rassuré les marchés en maintenant sa politique accommodante et en proposant Madame Yellen pour succéder à Monsieur Ben Bernanke.

Pendant le mois de novembre, les marchés ont connu une pause dans leur hausse, les marchés européens ayant même connu une petite correction en fin de mois dans la crainte d'une annonce en décembre du début de la réduction de la politique quantitative de la FED. Les marchés émergents, qui avaient bien repris depuis leur forte baisse du mois de juin, ont nettement baissé, en particulier le Brésil et la Russie.

Au cours du mois de décembre, l'actualité macroéconomique a été marquée par l'accélération de la croissance américaine et par la poursuite de l'amélioration des indices de sentiment en Europe, où une légère reprise est espérée pour 2014. Aux Etats-Unis, l'accord sur le budget enfin obtenu améliore également les perspectives de croissance.

Mais l'événement le plus marquant de la fin du trimestre écoulé est sans conteste l'annonce par la FED du début du « tapering », la réduction de ses achats de titres obligataires de 85 à 75 milliards de dollars par mois. La communication habile de la Réserve Fédérale sur le maintien de ses taux courts à un niveau très bas pendant une période longue a été bien reçue par les marchés d'actions qui ont connu une nouvelle phase de hausse.

L'année 2013 qui vient de s'achever a été globalement très favorable pour les actions avec de fortes hausses aux Etats-Unis (+ 30 % pour l'indice SP 500 en dollars), au Japon (+ 57 % pour le Nikkei 225 en yens) et en Europe (+ 17 % pour l'indice Stoxx 600 et + 18 % pour l'indice CAC 40). A noter que du fait de la hausse de l'euro contre le dollar (+ 4,3 %), et surtout le yen (+ 21,5 %), la performance exprimée en dollars des trois grandes zones développées (Etats-Unis, Japon, Europe) a finalement été assez proche.

Grâce à la bonne communication de la FED, les taux obligataires qui avaient nettement remonté depuis le plus bas d'avril/mai n'ont que légèrement progressé aux Etats-Unis et en Allemagne à l'annonce, auparavant redoutée, de la fin du tapering. Ils terminent le dernier trimestre à environ 3 % pour les Treasury Notes à 10 ans et 1,93 % pour les Bundesrepublik à 10 ans. En revanche, les rendements à 10 ans dans les pays périphériques, en particulier en Italie et en Espagne, ont continué à baisser, ce qui traduit l'amélioration de la situation en zone euro et la confiance des marchés en la politique menée par Monsieur Draghi à la BCE. Les grands gérants internationaux, en particulier américains, ont d'ailleurs continué à parier judicieusement sur un redressement graduel des économies européennes, avec de plus, une rotation de leurs investissements des obligations vers les actions.

*

Au cours du quatrième trimestre 2013, l'actif net par action de SOFRAGI a progressé de 3,27 %. Depuis le début de l'année, il a progressé de 14,42 %, coupons détachés le 21 juin réintégrés. Le cours de bourse au 31 décembre présente une décote de 30,74 % par rapport à la valeur liquidative à la même date.

Du fait de la hausse des marchés d'actions, les gérants ont continué à prendre des bénéfices, tout en profitant d'opportunités pour mener une politique d'arbitrages en bénéficiant de points d'entrée jugés intéressants. L'exposition aux actions a, par solde, de nouveau diminué à 55,88 % le 31 décembre 2013, contre 58,35 % le 30 septembre. La partie obligataire a également fait l'objet de prises de bénéfices et recule à 14,56 % contre 17,37 %. Les positions en obligations convertibles représentent 6,68 % de l'actif contre 7,75 % avec des prises de bénéfices sur Faurecia 2018 et Siemens 2019 en dollars ; les achats ont porté sur Amplifon 2018 et Orpéa 2020.

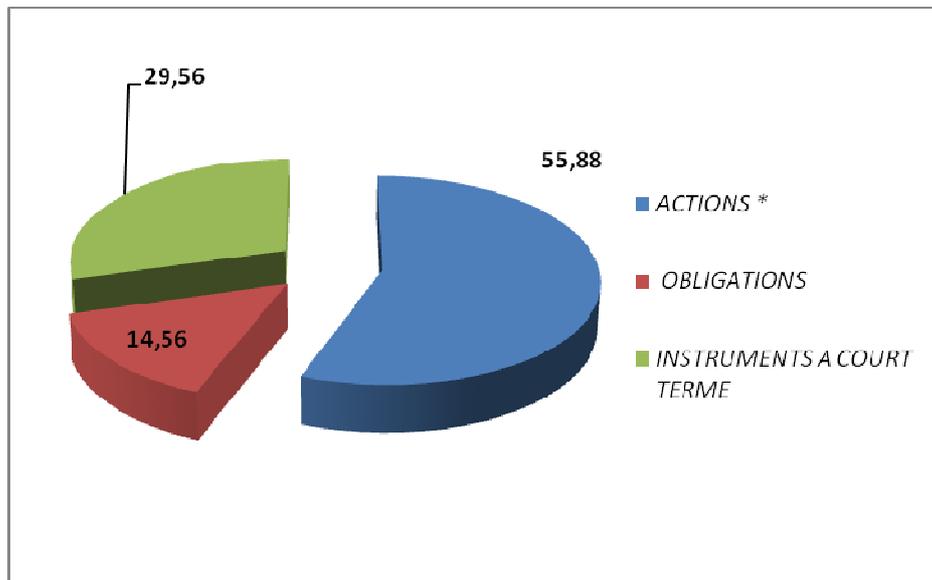
Les obligations à taux fixe et titres participatifs ont été réduits à 7,89 % de l'actif contre 9,62 % du fait de la vente des subordonnées bancaires italiennes (Intesa, Unicredito) et des subordonnées BPCE. En revanche, des subordonnées industrielles comme Enel et Telefonica et des subordonnées financières Groupama et Société Générale ont été achetées.

Du fait des allègements des positions en actions et en obligations, les liquidités, y compris les SICAV de trésorerie et les TCN ont été portés de 24,28 % à 29,56 %.

Parmi les positions en actions, les ventes les plus importantes ont porté sur : Carlsberg, Accor, Alstom, Generali, Axa, Carrefour, Casino, Publicis, SAP, Sodexo, Tessengerlo, Vinci, et, en dollars Exxon Mobil, Freeport Mac Moran, Merck, Pfizer et Teva.

Les principaux achats ont concerné : AB Inbev, Atos, Axa, Danone, Fresenius Medical Care, Heineken, LVMH, Michelin, Schneider Electric, Symrise, et, en dollars, Cisco Systems, Davita Healthcare, Deere, Exxon Mobil, Merck et Vale ADR.

REPARTITION DES ACTIFS AU 31/12/2013 en %



*Dont 0,74 % d'OPCVM majoritairement investis en actions

Source : THIRIET GESTION