

# Orsay Arbitrages Actions

Données au : 28 février 2011

Valeur liquidative : 1 413,24 euros

(division de la part par 10 le 18/09/09)

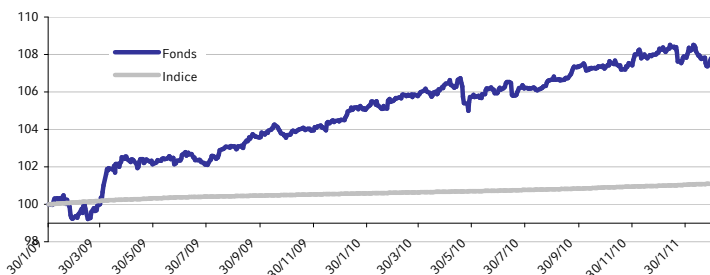
Actif net : 117,7 millions d'euros

## Analyse de la performance

Indice : Eonia Capitalisé

	Fonds	Indice	△
Performance flat sur le mois	-0,026%	0,055%	-0,08%
Performance flat depuis le début de l'année	-0,46%	0,11%	-0,57%
Performance flat sur 1 an glissant	2,20%	0,49%	1,72%
Performance depuis le changement de gestion *	7,82%	1,11%	6,71%

## Evolution de la valeur liquidative



## Allocation du portefeuille

Opérations de long/short	28,39%	Long/Short	-0,18%
Opérations de risk arbitrage	42,12%	Risk Arbitrage	0,15%
Monétaire et autres liquidités	28,65%	Monétaire	0,00%

## Principales positions long/short

BG GROUP	1,25%	REMY COINTREAU	0,77%
UBS AG-REG	1,15%	DANONE	0,77%
YARA INTERNATIONAL ASA	1,00%	CRH	0,75%
WIRECARD	0,85%	RANDSTAD HOLDING	0,75%
HEIDELBERGCEMENT	0,78%	PETROLEUM GEO-SERVICES	0,74%

## Politique de gestion

Depuis le 2 février 2009, la gestion du fonds s'articule autour de deux stratégies :

- 1- la stratégie historique fondée sur l'arbitrage de fusions annoncées
- 2- l'arbitrage sur des fusions potentielles ou des événements spécifiques sans biais directionnel sur le marché.

La combinaison des deux stratégies permet de réduire l'impact de la cyclicité des opérations de fusion/acquisition sur la performance du fonds.

## Commentaire de gestion

En février, les marchés d'actions ont encore légèrement progressé avec toutefois un brusque à-coup en fin de mois du fait des troubles géopolitiques persistants en Afrique du nord et dans la péninsule arabique. Les publications de résultats se sont révélées de bonne facture, bien que l'ampleur des surprises favorables se contracte progressivement et que les messages de perspectives soient prudents. Si les statistiques économiques européennes manifestent quelques signes d'essoufflement, les Etats-Unis retrouvent une dynamique favorable d'où l'intensification des débats autour de la poursuite du «quantitative easing», et ce d'autant plus que les nouveaux membres de la FED sont plutôt hostiles à ces mesures non conformistes. En effet, ces abondantes liquidités injectées sont partiellement responsables des tensions inflationnistes actuelles qui peuvent aller jusqu'à provoquer l'instabilité sociale dans certains pays, d'où l'accélération des durcissements monétaires et l'appréciation des devises dans plusieurs pays émergents. La désaffection croissante à l'égard des obligations et la confusion régnant parmi certains pays émergents favorisent actuellement les investissements en actions des pays occidentaux et plus particulièrement sur les secteurs offrant des rendements élevés (banques, assurances, services collectifs, télécoms), alors que ceux dont la structure de coûts est fortement pénalisée par l'inflation (agro-alimentaire, chimie, transport) ou ceux qui sont impactés par les mesures mises en œuvre afin de brider la croissance économique (matières premières, automobile) sont en revanche délaissés. Il conviendra de rester vigilant quant au risque d'effet domino des révoltes populaires, de jauger l'évolution de la capacité de remboursement des Etats (cf. rumeurs persistantes sur le Portugal) ainsi que de l'aptitude des banques à accorder des crédits (cf. nouveaux stress tests à venir).

Dans ce contexte géopolitique incertain, le fonds n'a perdu que 3 bps. La stratégie sur Long Short a cédé 18 bps. Notre position en Nokia (-17bps) nous a fortement pénalisés en raison de la déception sur les restructurations proposées lors de leur journée investisseurs. Yara (-11bps) malgré de bonnes perspectives et Air France (-11bps) sur la hausse du baril nous coûtent également. A l'inverse, nos investissements dans le secteur pétrolier ont été positifs avec BG Group (+13bps) ou Géophysique (7bps)... La stratégie de fusions acquisitions a été positive sur le mois de 15bps. Nous avons été remboursés sur 4 opérations et introduit 6 nouvelles dans le fonds dont trois positions sur le Japon. La volatilité ex post du fonds sur 52 semaines est de 2.24%

## Historique des performances

	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année
2011	-0,44%	-0,03%											-0,46%
2010	0,57%	0,35%	0,39%	0,53%	-0,66%	0,38%	0,08%	0,40%	0,67%	-0,12%	0,16%	0,83%	3,63%
2009	0,41%	-0,74% *	1,11%	2,05%	-0,27%	0,21%	-0,24%	0,97%	0,49%	0,11%	0,24%	0,55%	4,94%
2008	-2,59%	1,05%	-1,62%	0,76%	0,82%	-1,05%	0,76%	0,83%	-1,26%	0,24%	-1,44%	-0,38%	-3,89%
2007	0,85%	0,35%	0,65%	1,02%	0,49%	0,22%	-1,09%	-0,32%	0,14%	1,16%	-0,28%	0,29%	3,50%
2006	0,52%	0,89%	0,58%	0,01%	0,80%	0,27%	0,68%	0,10%	-0,16%	0,54%	0,18%	0,20%	4,70%

\* Changement de gestion le 02-02-2009, performance flat

La performance passée ne préjuge pas de la performance future ; ce document commercial, qui ne constitue pas une offre de souscription, est délivré à titre informatif et ne saurait se substituer au prospectus et aux documents périodiques qui servent de support à toute décision d'investissement. Nous avons apporté le plus grand soin à la rédaction de ce document. Cependant, une erreur ou une omission peut s'y être glissée.



## Caractéristiques

SOCIÉTÉ DE GESTION : Orsay Asset Management

DÉPOSITAIRE : Oddo & Cie

CONSERVATEUR PRINCIPAL : Oddo & Cie

CODE ISIN : FR0000432767

FORME JURIDIQUE : FCP depuis le 18/09/2009 ex Fonds à procédure allégée

CLASSIFICATION : OPCVM diversifié

DATE DE CRÉATION : 08/04/99 - \* 02/02/09 Evolution de la politique de gestion

VALORISATION : Quotidienne

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDÉE : 18 mois

AFFECTATION DES RESULTATS : Capitalisation

CONDITIONS DE SOUSCRIPTION : Avant 11h00 sur la valeur liquidative J

REGLEMENT : J+1

MINIMUM DE SOUSCRIPTION : aucun

COMMISSION DE SOUSCRIPTION : 2% non acquise au fonds

COMMISSION DE RACHAT : 0%

FRAIS DE GESTION RÉELS : 0,80% + 20% de la performance excédant Eonia + 2%

COMMISSAIRE AUX COMPTES : Pricewaterhouse Coopers Audit

## Indicateurs de marché

	Fonds	Indice	52 semaines
Volatilité	2,24%	0,02%	
Ratio de Sharpe	0,77	-	
Sensibilité taux	0%	-	
Risque de change	Couvert		
% de mois positifs	75,86%		création
Meilleur mois	2,05%		
Moins bon mois	-2,59%		

## Répartition géographique hors monétaire

