

Principaux indicateurs de marché

	Niveau	Variation mensuelle	Performance YTD
S&P500	1 186,69	1,48%	6,42%
EuroStoxx50	2 816,86	-3,90%	-5,00%
Taux 10 ans US	3,65	-4,51%	-4,79%
Taux 10 ans Allemand	3,02	-2,43%	-2,71%
ML High Yield Total Return Index	734,08	2,24%	7,17%
CRB Commodity Index	277,71	1,60%	-2,00%
EUR/USD	1,33	-1,58%	-7,20%

Performances des indices investissables

	Performance mensuelle	Performance YTD
Lyxor LS Credit Arbitrage	1,95%	8,36%
Lyxor Fixed Income	3,02%	8,24%
HFRX Distressed Securities	2,25%	7,67%
Lyxor Special Situations	1,40%	4,95%
Lyxor CTA Long Term	1,30%	4,28%
HFRX Convertible	1,35%	3,54%
HFRX Merger Arbitrage	0,44%	2,19%
HFRX Equity Hedge Index	1,04%	1,37%
HFRX Equity Market	-0,38%	0,63%
HFRX Macro Index	-0,70%	-0,10%
Lyxor CTA Short Term	0,34%	-0,84%
Lyxor Emerging Markets	-0,40%	-4,27%

	Stratégie	Perspective à 6M
ARBITRAGE	Arb. F&Acqs	+
	Dettes Distressed	++
	Multi Evnts	+
	Arb.OC et volatilité	--
	Arb. Crédit	+
	Arb. Actions	=
	Arb. Taux	+
GM / CTA	Trend Follower	-
	Short Term	=
	Global Macro	++
LS Actions	L&S développé	=
	L&S émergents	+

Les faits marquants du mois

- La performance des fonds alternatifs en avril est généralement bien orientée malgré le rebond de la volatilité en fin de période et le brusque retournement de tendance des marchés actions, notamment européens.
- Le HFRX Global Index finit le mois en hausse de 0.78% avec des contributions très positives des stratégies Event Driven, Long Short Equity et CTAs qui ont profité de la poursuite du mouvement haussier des actions sur les trois premières semaines du mois.
- Un dépôt de plainte, de la part de la SEC et à l'encontre de la banque d'investissement Goldman Sachs, mentionne le rôle de Paulson & Co (devenu l'un des plus gros hedge funds de la planète suite à son positionnement vendeur sur les prêts « subprime » dès 2006) dans la construction de produits de titrisation que Goldman Sachs aurait commercialisés auprès de ses clients. D'après nos analyses, ni la société Paulson & Co ni les fonds gérés par la société ne seront mis en cause dans cette affaire et nous décidons de conserver nos positions.

Les convictions d'UFG-LFP

Après une hausse presque ininterrompue depuis un an, la valorisation des actifs risqués a atteint un niveau d'équilibre. Les sociétés sont en bonne santé et bien capitalisées mais les valorisations ne sont plus bon marché et nous constatons plus de rachats d'actions et « d'insider selling » que de stratégies de croissance externe. La restructuration des bilans n'est pas encore totalement derrière nous et les dirigeants d'entreprises restent prudents face aux risques de rechute que représentent les états périphériques de la zone Euro et l'accélération des restrictions de liquidité en Chine. Du côté des Etats-Unis, la reprise est appuyée par des chiffres encourageants du côté des entreprises et de la confiance des ménages et nous constatons une récente amélioration des chiffres de l'emploi. Seule la quasi stagnation du marché de l'immobilier maintient un doute sur l'ampleur de la reprise outre Atlantique.

Néanmoins, le maintien des politiques monétaires à taux zéro du G3 continue de soutenir les marchés de crédit et nous pensons que le taux de défaut des entreprises va poursuivre sa baisse.

Aussi, la forte croissance observée dans les pays émergents devrait se poursuivre et permettre de soutenir l'activité au sein des pays occidentaux.

Stratégies d'investissement

Nous maintenons notre position défensive avec des biais directionnels les plus faibles possibles sur les marchés d'actions et de crédit. Ainsi, même notre positionnement sur les dettes distressed aux Etats-Unis se fait au travers de fonds qui réduisent leur biais acheteur par des couvertures externes afin de limiter la volatilité des rendements.

Les arbitragistes de taux d'intérêts souverains gardent nos faveurs, d'autant plus que les problèmes de financement des dettes publiques obligent les états à émettre quotidiennement du papier. Du point de vue de l'exposition de nos fonds alternatifs aux risques périphériques, nous avons conduit une revue formelle des positions de nos gérants et nous montrons un risque légèrement négatif sur les spreads de la Grèce, de l'Espagne et du Portugal (entre -2% et -5% d'exposition notionnelle en fonction des produits en agrégé).

La stratégie d'arbitrage de fusions acquisitions a été augmentée ces derniers mois. Nous marquons désormais une pause dans cette dynamique d'allocation à cause des récents événements de marché qui incitent les sociétés à la prudence et limitent de facto les volumes d'opérations.