



Genève le 09 07 2012

RAPPORT DE GESTION AU 30 06 2012

Principaux faits et tendance depuis le 31 03 2012

- Comme nous l'annonçons la crise de la zone Euro c'est étendue en particulier à l'Espagne.
- La BCE continue d'injecter des liquidités dans le système bancaire Européen.
- La France rassure. Une confirmation devra être apportée dans les prochains mois pour valider la confiance des marchés financiers envers la dette Française.
- L'instauration d'une gouvernance Européenne par une perte de souveraineté des états est officiellement annoncée mais sa mise en œuvre reste à faire.
- En complément de la nécessaire réduction des dettes d'état, des réformes structurelles sont misent en œuvre en particulier en Italie et en Espagne pour, à terme, améliorer la cohérence et la croissance en Europe.
- Comme nous l'annonçons en début d'année la croissance ralentit dans les pays émergents et même aux USA.

Fondamentalement :

- Les montants mis à disposition des banques par la BCE stabilisent le système bancaire Européen.
 - Une sortie de la Grèce est toujours inéluctable mais pourrait se faire sans choc systémique car les pertes sont de plus en plus provisionnées. D'autres pays (Portugal, Irlande, Finlande) devront choisir de quitter ou pas l'Euro dans les prochains mois
- Dans notre stratégie de gestion nous :
 - Continuons à choisir avec une extrême sévérité nos banques dépositaires.
 - Restons farouchement à l'écart des placements opaques.
 - Persistons dans notre démarche de niche.

Ceci afin d'assurer à nos clients **transparence, sécurité, et performance à moyen terme.**



STRATEGIE AU T2 2012

Marché action nous avons :

- Afin de limiter la prise de risque dans un marché chaotique, nous avons maintenue une faible pondération d'action et sommes resté assez statique.
- Continué notre travail très serré de suivi des sociétés en portefeuille et le travail de recherche sur de nouvelles valeurs.

Marché obligation nous avons :

- Maintenu la forte pondération d'obligation d'entreprise dans les portefeuilles.
- Continué dans le cadre de notre stratégie de niche la recherche d'obligations d'entreprises à haut rendement, afin d'effectuer une rotation des positions pour optimiser la performance. *Nous constatons que de très nombreuses banques et sociétés de gestion commencent à proposer des placements obligataires en obligations d'entreprises à travers des fonds.*

Gordion Investor Services propose ce type de placement depuis plusieurs années en lignes directes donc à **moindre coût et en toute transparence**

- Continué à exclure les obligations d'états.



PERFORMANCE AU 30 06 2012

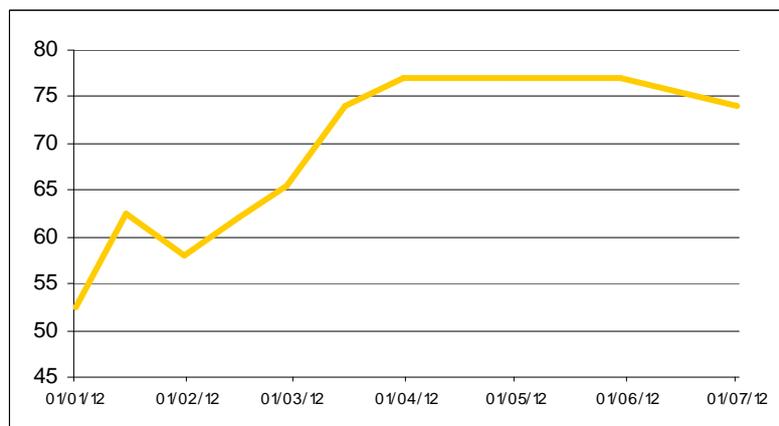
Notre bloc obligataire a très fortement sur performé le marché obligataire.

Notre bloc action a continué (fait très rare) à sous performer le marché action.

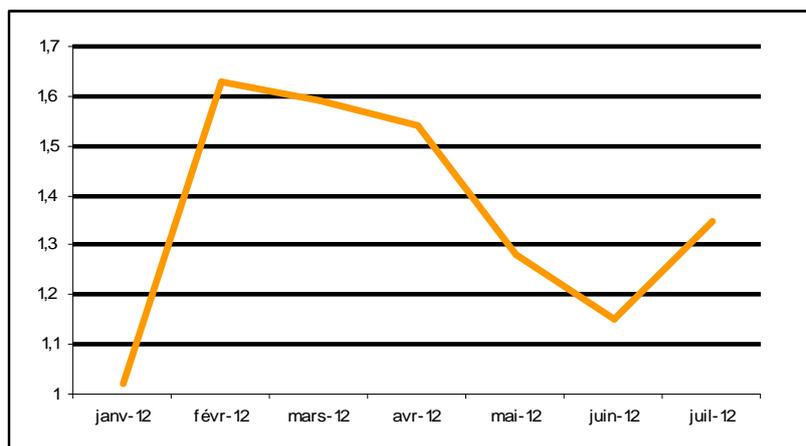
Portefeuilles 100% Obligations	Portefeuilles 70% Obligations
↗ + 6,9 %	↘ - 3.6%
Indice obligation € ↗ + 3,1 %	Benchmark ↗ + 1.5 %

Nos meilleures performances au 30 06 2012 dividendes compris

Obligation : EUROPCAR 2018 ↗ 49,5 %



Action : MEMSCAP ↗ + 30%





STRATEGIE T3 2012

Marché action

- La visibilité reste mauvaise car une récession courte est intégrée dans le cours actuel des actions mais si la récession devait être longue une baisse supplémentaire aura lieu.
- L'injection éventuelle de liquidités par les banques centrales peut doper artificiellement les actions.

Marché obligation

- Les obligations d'entreprises offrent, malgré leur hausse récente, des rendements élevés justifiant de les conserver et de les acheter.
- A noter : l'accès aux obligations d'entreprise à rendement élevé est plus difficile car les montants minimum de transaction augmentent fortement.
Il est donc de plus en plus réservé aux portefeuilles d'un montant minimum de 300 000€

Nous conserver notre stricte discipline :

- Obligations d'entreprises 65% minimum.
- Stratégie de niche très prudente et sélective sur les actions.

**Nos principales positions au 30 06 2012****OBLIGATIONS**

Le rapport **sécurité du capital / rendement du capital** est élevé sur notre sélection.
Une obligation, si elle est conservée jusqu'à l'échéance, permet d'assurer (sauf faillite de l'émetteur) un rendement certain et connu à l'avance.

Obligations	Echéance	Rendement du capital investi par rapport au cours du 30 06
ALCATEL	01 2016	8.1%
AIR FRANCE	10 2016	7.2%
FAURECIA	11 2016	6.7%
COMMERZBANK	01 2017	7.4%
EUROPCAR	04 2018	12.8%
FIAT FINANCE	07 2018	7.7%
PICARD	10 2018	7.3%
LAFARGE	12 2019	6.7%
BP CAISSE D'EPARGNE	PERPETUELLE CALL 2015	9.5%
DEUTSCHE BANK	PERPETUELLE CALL 2015	8.5%
ORCO CV		Opération de trading obligataire

➤ *Nous constatons que de très nombreuses banques et sociétés de gestion commencent à proposer des placements obligataires en obligations d'entreprises **à travers des fonds.***

Gordion Investor Services propose ce type de placement depuis plusieurs années en lignes directes donc à **moindre coût et en toute transparence.**

ACTIONS

L'étude approfondie des sociétés ci-dessous nous conduit à la conviction que ces sociétés sont de qualité et que leurs cours de bourse sont décotés.
Nous attendons un rebond en particulier pour Afone.

AFONE	ST DUPONT
MEMSCAP	VALLOUREC



PERSPECTIVES MOYEN TERME

Macro économie

Le ralentissement de l'économie mondiale risque de s'accroître.
Des changements majeurs sont en œuvre :

Depuis 30 ans

Deux tendances lourdes sont identifiables :

1 - La croissance mondiale a, en grande partie, été portée par la constitution d'un gigantesque stock de dettes.

Ce stock de dettes ne peut plus croître et doit décroître en pourcentage du PIB.

2 - Le coût de l'énergie a augmenté tendanciellement.

Ce coût va diminuer grâce à la révolution énergétique en cours aux USA :

Dans 10 ans les USA seront le premier exportateur mondial de pétrole alors qu'ils sont aujourd'hui le premier importateur.

Il va en résulter

1 - Une période de croissance faible avec une pression sur le pouvoir d'achat des ménages.

2 - Une confirmation du cycle de ré-industrialisation en Europe et aux USA grâce à l'amélioration de la compétitivité monétaire (cf. notre rapport du 03 2012), et à une nouvelle période d'énergie moins chère.

Nous proposerons donc à nos clients

1 - Une stratégie d'investissement moyen long terme qui intégrera dans la part actions des entreprises :

- Fournissant des services low cost aux consommateurs Européens.
- Favorisées par une baisse des coûts de l'énergie.
- Exportatrices (cf. notre rapport du 31 03 2012)

2 - Des obligations libellées en Euro des entreprises appartenant aux catégories ci-dessus et des obligations en Yuan (cf. notre rapport du 31 03 2012).

Prochaine communication : 30 Septembre 2012