

RAPPORT DE GESTION AU 31 12 2009

Les principaux faits et tendance en 2009 ont été:

Comme nous l'avions prévu dès Janvier 2009 :

- La planète n'a pas sombré dans la dépression.
- Le système financier et les banques n'ont pas été réformés.
Les risques systémiques restent donc présents et la situation fragile.
Cependant nous estimons que, pour le moment, ces risques sont sous contrôle.
- L'activité économique a connu un point d'inflexion pendant l'été et la croissance est repartie faiblement à la hausse.
- Les dettes des états occidentaux ont explosé à la hausse.
Le rapport de force entre les pays développés très endettés et les pays émergents riches en réserves de change et potentiel de croissance c'est fortement modifié.

Les leçons qu'il ne faudra pas oublier:

- Le système financier international reste potentiellement sujet à des crises violentes.
- Aucune confiance ne doit être accordée aux placements collectifs, SICAV, FCP, HEDGE FUND, PRODUITS STRUCTURES et seul les investissements directs en action et obligation garantissent la transparence.
- Une extrême sélectivité des banques dépositaires et des gérants restera donc indispensable.
- Les Etats occidentaux sont fortement affaiblis et leur capacité de réaction en cas d'éventuelle nouvelle crise sera très faible

RAPPEL DE LA STRATEGIE GENERALE 2009

Marché action nous avons :

- Persévéré dans notre démarche de contacts directs avec les dirigeants d'entreprises cotées afin d'optimiser la pertinence dans nos choix d'investissement
- Continué à mettre en œuvre notre stratégie de niche sur les grandes et moyennes valeurs.
- Intensifié nos opérations de trading.
- Réalisé des prises de bénéfices importantes au cours du T4 dans le cadre d'une stratégie prudentielle et afin de sécuriser la performance.

Marché obligation nous avons :

- Continué à mettre en œuvre notre stratégie de niche sur les obligations d'entreprises grandes et moyennes.
- Vendu massivement les échéances longues au cours du T4 pour acheter des échéances inférieures à 5 ans afin de protéger les portefeuilles d'une remontée des taux en 2010.
- Les seules échéances longues conservées ont leur dividende indexé sur les taux. Donc en cas de hausse des taux le dividende augmentera et le cours ne baissera pas.

PERFORMANCE AU 31 12 2009

Les performances des portefeuilles sont **en forte hausse** :

Portefeuilles		
100% Obligations	50% Obligations	35% Obligations
↗	↗	↗
14%	29%	34%

Notre gestion **sur performe** donc très fortement les marchés au 31 12 2009 :

Obligation	↗	4 %
Action	↗	22 %

Nos meilleures performances en 2009 dividende compris

Obligations

CASINO PERP: + 79.8%



GECINA 2010 : + 30.9%



Actions

Afone + 181%



Initiatives et Développement +101%



PERSPECTIVES 2010

Macro économie :

Il faut se garder de tout optimisme excessif car :

- La fin du déstockage et l'impact des plans de relance contribuent pour 80% au redémarrage de l'économie.
- De nombreuses incertitudes demeurent sur l'impact de l'arrêt des plans de relance et donc sur une demande finale autonome.
- L'endettement des pays développés pèsera structurellement sur les revenus disponibles des ménages.
- Afin d'améliorer leurs fonds propres les banques limiteront la distribution du crédit.
- A moyen terme les grandes zones émergentes, fortes de leur accumulation de capitaux et de leurs acquis technologiques, développeront d'avantage une croissance régionale autonome et concurrenceront les économies développées sur leur propre marché.

Notre hypothèse de travail est donc une croissance faible en 2010 aux USA et en Europe.

Marché action :

- La volatilité devrait être élevée en 2010
- Les flux de liquidités devraient se porter sur les actions au moins en début d'année et soutenir les cours.
- La visibilité sera faible au S1

Marché obligation :

- Le risque important de dégradation des notes de la dette des Etats peut perturber fortement le marché obligataire et provoquer une hausse des taux.
- Tendanciellement une hausse des taux courts et longs est inéluctable.
- La dette de nombreuses entreprises saines sera moins sujette à des dégradations que la dette des Etats endettés.

STRATEGIE 2010

Obligations : notre sélection au 01 01 2010

Obligations	Echéance	Rendement du capital investi par rapport au cours du 31 12 2010
GECINA	02 2012	4.9%
STERIA	12 2012	5.7%
RHODIA	12 2013	7.4%
ORCO CV	2013	Opération de trading obligataire
TP NATIXIS	12 2014	8%
TP CIC	12 2014	9.3%
TP LB	12 2014	10.6%
HEIDELBERG CEMENT	10 2014	6.4%
WENDEL	11 2014	6.4%
TP SANOFI AVENTIS	12 2015	10.4%
CASINO GUICHARD	PERPETUELLE	6.7%

Conclusion :

Dans une optique **sécuritaire**, un investissement dans nos obligations de niche reste **opportun**. Le rapport **sécurité du capital / rendement du capital** reste élevé sur notre sélection d'obligations dont les échéances ont été raccourcies.

Actions :

→ Ne pouvant faire l'hypothèse d'un marché nettement haussier, nous considérons que seule une stratégie de stock picking doit être mise en oeuvre.

→ De nombreuses actions en portefeuille sont décotées et conservent un potentiel de hausse.

→ Dans une optique prudente nous limiterons nos opérations de trading compte tenu d'un risque de hausse de la volatilité et d'un marché plus chaotique.

Conclusion :

La hausse récente des marchés face aux perspectives macro économiques faibles impose de conserver notre stratégie de niche SEULE SOLUTION pour générer de la création de valeur dans les portefeuilles.

Prochaine communication : 31 Mars 2010

**Vous pouvez consulter notre nouveau site web : www.gordion-investor.ch
Vous y trouverez l'ensemble de nos prestations et nos rapports de gestion.**