

COMMENTAIRES

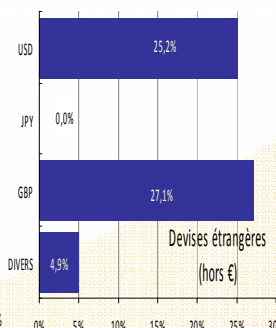
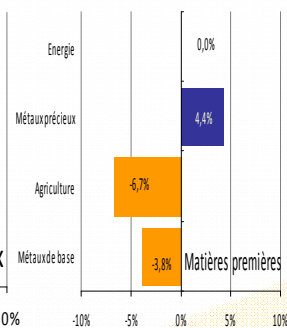
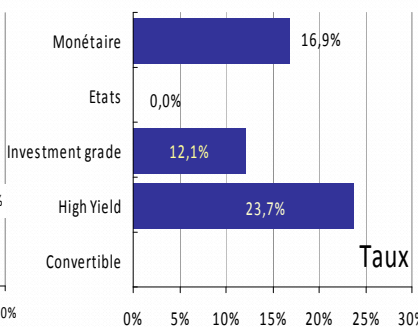
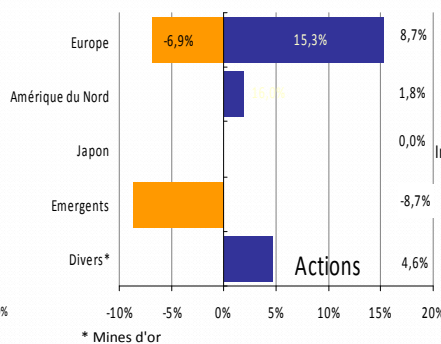
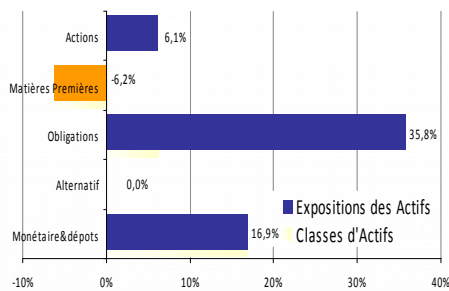
Le rebond des marchés financiers du mois de juillet s'apparente à un double soulagement. En Europe, la dynamique économique a finalement été peu impactée par la crise du crédit et la publication des tests de résistance sur les banques a permis de rassurer sur les expositions aux dettes souveraines, même si les hypothèses sont discutables. En Chine, le constat d'un ralentissement est venu comme une bonne nouvelle. Il éloigne les risques de nouvelles mesures de rationnement du crédit.

Le rebond a été généralisé mais il a surtout été emmené par les indices qui avaient le plus souffert. Par exemple sur les marchés actions, la Grèce gagne 20%, l'Espagne 15% et le secteur bancaire européen 14.7%. L'euro en bénéficie également. Il gagne +6.5% contre le dollar et 2.3% contre la livre sterling. A l'exception des Telecoms (+8%), les secteurs défensifs et les métaux précieux sont délaissés. Les mines d'or abandonnent 14%. Les taux d'intérêt remontent (+14 points de base sur le 10 ans européen), mais demeurent historiquement très bas.

L'exposition en actions a peu évolué à 6.1%. Le Japon a été sorti du portefeuille au profit d'un renforcement du secteur pétrolier. Du côté des ETF « baissier », nous avons allégé les ressources de bases au profit des banques dont le rebond récent paraît exagéré. Nous prenons des bénéfices sur le secteur Télécoms dont la performance a été satisfaisante. Aux Etats-Unis, nous renforçons le secteur des équipements médicaux (cf lettre des marchés du mois d'août). Du côté des matières premières, le niveau d'exposition « baissière » a peu évolué. Les métaux précieux et les « bear » sur les métaux industriels ont été réduits tandis que le « bear » sur les céréales a été renforcé.

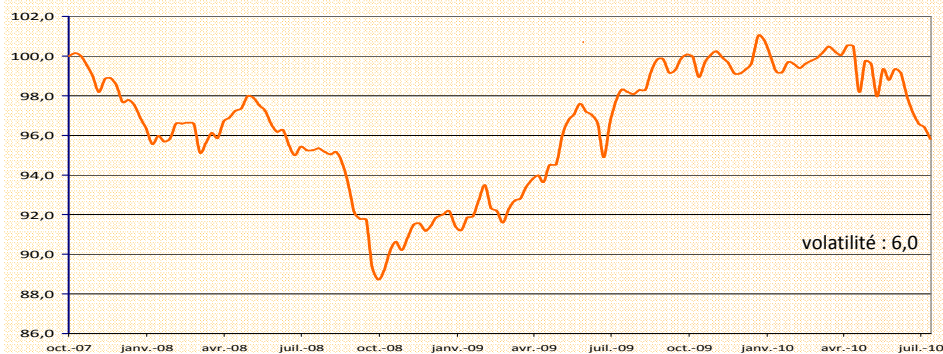
Le mois de juillet se solde par une baisse de 3.36%. Les protections du mois de juin se sont quelque peu retournées contre nous. Les ETF bear nous ont pénalisés comme celui répliquant la baisse des pays émergents. La hausse sensible du prix des céréales au cours du mois de juillet, du fait de circonstances climatiques exceptionnelles, nous a aussi impactés négativement à travers les trackers bear « Short grains ». La performance 2010 est de -3.83%.

ALLOCATION D'ACTIFS



PERFORMANCES

	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Déc	Cumul
2007										0,15%	-1,32%	-1,06%	-2,22%
2008	-2,27%	1,08%	-1,02%	1,36%	0,64%	-1,28%	-1,06%	-0,10%	-3,54%	-1,79%	1,50%	0,37%	-6,09%
2009	0,01%	0,56%	0,39%	1,00%	3,30%	0,30%	1,32%	0,00%	0,89%	-0,22%	0,97%	-0,28%	8,49%
2010	-0,40%	0,17%	0,82%	0,25%	-2,54%	1,19%	-3,36%						-3,83%
													Lancement* -4,19%



COMPOSITION : 21 lignes dont 19 ETF&ETC - 8 émetteurs

3 principales Positions

Actions	Pourcentage
Mkt Access Gold	4.6%
Easy ETF Eur Utilities	4.1%
DBX Short Basic Res	4.0%

Principales Opérations

A DBX Short Banks
A DJ US Medical Devices
A Short MSCI Emer Mkt
V Lyxor Telecom
V Lyxor Japan
V DBX Short Hong Kong

Principaux impacts

	Variation	Impact
Futures €//\$	6.7%	0.8
DBX Itrax	3.3%	0.4
Easy ETF Eur Energy	8.7%	0.2

Matières Premières

ETFs short Grains	6.9%
Gold Bullion	2.7%
ETFs Platinum	1.8%

A ETFs Short Grains
V ETFs Platinum
V DB Basic Metals

Taux

Barclays Cap high	12.2%
DBX Itraxx	11.5%
Ish Euro Corp Bd	6.8%

*Depuis le 19/10/2007

Chiffres arrêtés le 30/07/2010

Les performances passées ne préjugent pas de celles à venir