



David Ganozzi est gérant du fonds Fidelity Patrimoine depuis le 1^{er} avril 2011. Il gère depuis treize ans des fonds d'allocation d'actifs chez Fidelity et bénéficie d'une expérience de vingt et un ans dans l'industrie financière.

Caractéristiques du fonds au 31.07.14

Gérant	David Ganozzi
Depuis le	01.04.2011
Date de lancement	31.12.1997 (FF - Fidelity Gestion Equilibre jusqu'au 31.03.2011, puis renommé FF - Fidelity Patrimoine depuis le 01.04.2011)
Indicateur de comparaison	10% DJ-UBS Commodity Index; 15% MSCI Europe; 15% MSCI AC World ex Europe; 50% BofA ML Euro Large Cap IG; 10% Euro 1w Libid
Devise	Euro
Encours	157 m €
Code ISIN	LU0080749848
Part	Capitalisation
Catégorie Morningstar	Allocation EUR Modérée International
Etoiles Morningstar	★★★

Source : Fidelity et Morningstar.

Revue des performances mensuelles Principales classes d'actifs

	Actions	Matières 1ères	Obligations	Monétaire
En % nettes, en euro	MSCI AC World	DJ UBS Commo	BoFA EMU LC IG	Cash Euro
	1.11	-2.78	0.71	0.00

CONTEXTE DE MARCHÉ Pause estivale

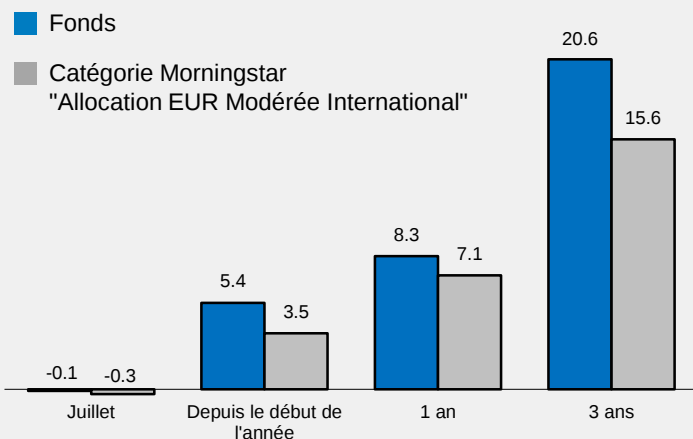
Le rebond de l'économie américaine et la vitalité de la Chine continuent à plaider pour une surpondération des actifs risqués, même si le changement de ton de la Fed et les incertitudes géopolitiques ont pesé sur les marchés.

Les Etats-Unis et la Chine rassurent. De nombreux indicateurs publiés outre-Atlantique en juillet confirment la robustesse de la croissance américaine. Les nouvelles ont été bonnes, voire meilleures qu'attendues. Ainsi, la croissance américaine a atteint 4% au 2^e trimestre en rythme annualisé, après un recul de 2,1 % au 1^{er} trimestre. L'indice ISM manufacturier est quant à lui ressorti à 57,1 % en juillet, au-dessus des attentes et à son plus haut depuis trois ans. Enfin, les créations d'emplois au mois de juillet, même si elles ont marqué un léger recul, demeurent supérieures à 200.000, et cela depuis plusieurs mois successifs. Ces statistiques américaines contribuent à rassurer sur la croissance mondiale à court terme, d'autant qu'il n'y a toujours pas de signes d'une reprise de l'inflation. En outre, on peut observer une certaine accélération des indicateurs avancés en Chine et dans les pays émergents, ce qui est de bon augure.

L'Europe consolide. La tendance reste à la consolidation de la croissance en Europe, avec néanmoins quelques différences pays par pays. Les pays du Sud bénéficient d'une légère amélioration de leur situation économique, l'avance de l'Allemagne semble se réduire légèrement.

Encore quelques incertitudes. La fin du mois de juillet a vu l'exacerbation de certaines craintes. La Réserve Fédérale américaine n'a pas changé de cap, mais a néanmoins durci le ton et conforté le scénario d'une normalisation de sa politique monétaire. Les craintes se sont également nourries des tensions géopolitiques au Proche et Moyen-Orient (Israël-Palestine et Irak) et en Europe de l'Est où l'escalade dans la crise ukrainienne ne manquera pas d'avoir des effets sur l'économie russe. Enfin, les déboires de Banco Espírito Santo ont rappelé aux marchés que le secteur bancaire était encore convalescent dans certains pays.

Performances - En % - nettes, en euro



La sélection des valeurs au sein de la poche actions a eu un impact négatif sur les performances relatives, contrairement aux choix d'allocation d'actifs tactique qui ont contribué positivement à la performance du portefeuille.

Le marché actions européen a été le moins performant en raison des résultats globalement décevants publiés par les entreprises et de l'atonie de la reprise économique dans la région. La contreperformance de cette poche a été compensée au sein du portefeuille par la surpondération des actions américaines et par la sélection des valeurs américaines, notamment dans les secteurs de la santé et de la finance. Au sein de la poche actions émergentes, la sélection des valeurs dans le secteur de la consommation cyclique a eu une incidence négative. La surpondération d'une banque russe a également pénalisé le fonds, l'UE ayant interdit à certains établissements russes de lever des capitaux sur ses marchés financiers.

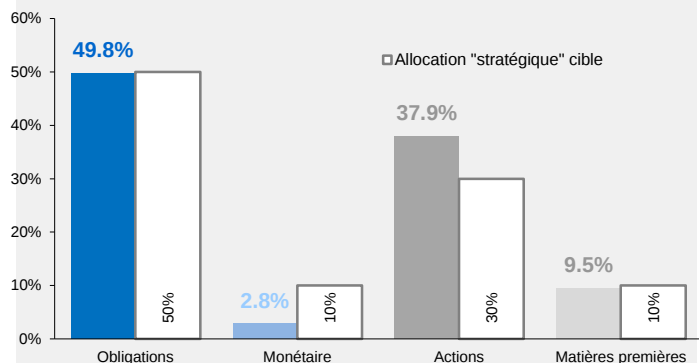
La sous-pondération importante des liquidités s'est enfin révélée favorable.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Source : Fidelity et Morningstar. Performances nettes de VL à VL en euros, au 31.07.2014. Catégorie : « Actions Europe Grandes Cap. Mixte » selon Morningstar

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement, il ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers.

Pondérations absolues par classes d'actifs



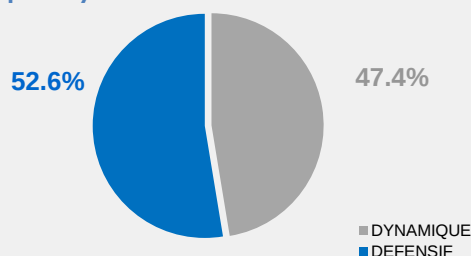
Source : Fidelity. Matières premières (DJ-UBS Commodity Index) ; Actions (MSCI Europe et MSCI AC World ex- Europe) ; Obligations (BofA ML Euro Large Cap IG) ; Monétaire (Euro 1w Libid).

Allocations absolues par typologies d'actifs

Actions	37,9%	} dont 10,9% obligations court terme
Actions Europe	16,6%	
Actions Etats-Unis	14,2%	
Actions Emergents	2,9%	
Actions Japon	3,0%	
Actions Asie Hors Japon	1,2%	}
Matières premières	9,5%	
Obligations	49,8%	
Obligations euro « Investment Grade »	37,3%	
Obligations euro à haut rendement	7,6%	
Liquidités	4,9%	}
Monétaire	2,8%	

Source : Fidelity.

Répartition par styles



Source : Fidelity. Poche « Dynamique » : Actions et Matières premières.
Poche « Défensif » : Obligataire et Monétaire

Positionnement

Alors que l'été est une période durant laquelle la volatilité est plus exacerbée, les marchés ont été affectés par des nouvelles contradictoires. Le durcissement de ton de la Réserve Fédérale américaine a contribué à créer un mouvement de consolidation sur les actions à la fin du mois de juillet, comme si les investisseurs considéraient que la croissance allait s'arrêter d'un coup. Or les nouvelles statistiques économiques sont encourageantes. Le rebond de l'économie américaine au 2^e trimestre a été plus important que prévu alors que la Chine montre une accélération de ses indicateurs avancés. C'est donc logiquement que nous avons maintenu notre surpondération sur les actions (37,9 % de notre portefeuille) et - fort logiquement - sur les actions américaines (14,2 %) en particulier. Nous sommes également encore surpondérés sur le Japon (3 %), mais vigilants au regard des signaux parfois contradictoires délivrés par l'économie nippone.

Même si les statistiques chinoises sont porteuses de promesses pour toute la zone asiatique et pour les pays émergents, nous demeurons pour le moment neutres en attendant un début de concrétisation (1,2 % pour l'Asie-Pacifique hors Japon et 2,9 % pour les pays émergents). Quant aux actions européennes, (16,6%) nous maintenons la sous-pondération au regard de l'allocation stratégique car le redressement des pays du Sud est contrebalancé par le ralentissement de l'Allemagne. En outre, la performance des marchés actions de la zone euro est pénalisée par la baisse de la monnaie européenne.

Le durcissement du discours de la FED a également eu un effet sur la classe obligataire sur laquelle nous restons pour le moment neutres (49,8 %). Cet impact négatif s'est fait essentiellement sentir sur les obligations court terme et sur les titres à haut rendement. Mais comme pour les actions, nous estimons que ces deux classes d'actifs devraient être les plus à même de tirer parti du contexte de reprise économique qui prévaut actuellement et nous maintenons donc notre surpondération. En revanche, sommes toujours sous-pondérés sur les obligations Investment Grade en zone euro compte tenu de la faiblesse économique dont elle continue à souffrir.

Enfin, les matières premières sont dans une situation paradoxale qu'illustrent bien les variations du baril de brut. Le prix du pétrole est en baisse alors même que les statistiques économiques confortent l'idée du maintien de la croissance mondiale à un niveau soutenu et que la guerre en Irak et la crise entre l'Ukraine et la Russie font envisager une réduction de l'offre. Les matières premières souffrent actuellement d'une volatilité intrinsèque qui nous amène à rester neutres (9,5 % du fonds).

Perspectives

Concernant l'environnement macro-économique, les risques paraissent limités à court terme. La croissance économique mondiale devrait se maintenir sur des niveaux honorables, à même de soutenir les classes d'actifs les plus risquées. Les incertitudes géopolitiques internationales se sont accrues récemment, mais leur impact sur l'économie réelle devrait rester limité. C'est donc encore surtout l'attitude de la Réserve Fédérale qu'il faudra surveiller à l'horizon des prochains mois, ainsi que ses conséquences sur les marchés de taux.

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement, il ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration ou à indiquer que l'OPCVM est actuellement investi dans ces valeurs. Les actions ne sont pas garanties et peuvent donc perdre de la valeur, notamment en raison des fluctuations des marchés. Ce document ne fournit uniquement des informations sur ses produits. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site internet ou sur simple demande auprès de Fidelity. Fidelity Funds est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois (SICAV). Ses compartiments sont autorisés à la commercialisation en France par l'AMF. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le n° GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. **PM 1701**