

|                   | Valeurs Liquidatives | Variation mensuelle | Variation YTD | Actif Net (en M€) |
|-------------------|----------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| <b>VL part AC</b> | <b>908,61 €</b>      | <b>-0,81%</b>       | <b>-0,92%</b> | <b>2,86</b>       |
| <b>VL part IC</b> | <b>99 794,86 €</b>   |                     |               |                   |

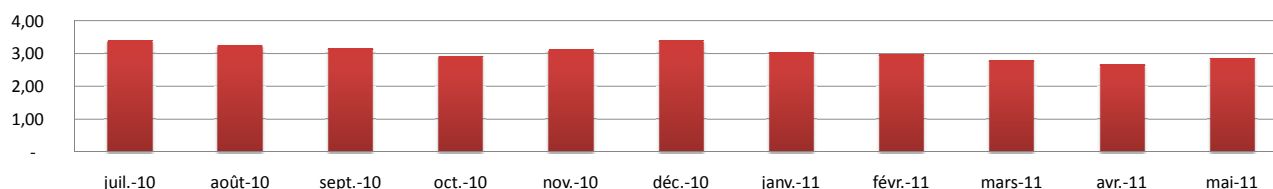
**MAI 2011****Stratégie d'investissement**

Friedland Allocation Flexible vise à générer une croissance la plus régulière et pérenne à long terme de ses investissements, sous forme de multigestion et de titres en direct. Le FCP est exposé à différentes classes d'actifs (actions, titres de créance et instruments du marché monétaire), et vise à construire une allocation performante à partir d'une analyse macroéconomique mondiale.

Au travers d'investissements patrimoniaux sur les différentes classes d'actifs, le FCP cherche à obtenir une performance annualisée supérieure à 5%, avec une volatilité très contrôlée.

**Caractéristiques techniques**

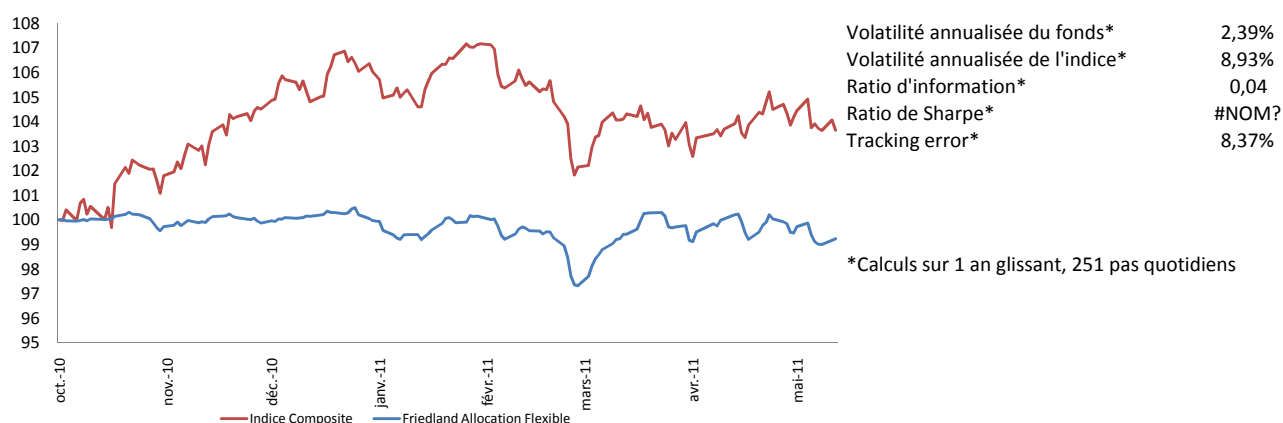
|                                |                        |                                                    |                                            |
|--------------------------------|------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| <b>Date de création</b>        | 12/02/2009             | <b>Horaire limite de passage d'ordre (cut-off)</b> | 12 heures                                  |
| <b>Gérants</b>                 | H-P. ADAD, L. PHILIPPE | <b>Dépositaire</b>                                 | RBC Dexia                                  |
| <b>Société de gestion</b>      | FRIEDLAND GESTION      | <b>Valorisation</b>                                | Quotidienne                                |
| <b>Isin part AC</b>            | FR0010259408           | <b>Frais de gestion part AC</b>                    | 2% TTC                                     |
| <b>Isin part IC</b>            | FR0010945618           | <b>Frais de gestion Part IC</b>                    | 0,95% TTC                                  |
| <b>Classification AMF</b>      | Diversifiés            | <b>Règlement</b>                                   | J+2                                        |
| <b>Frais de surperformance</b> | 15% TTC au delà de 5%  | <b>Classification Europerformance</b>              | Diversifiés Euro dominante Taux            |
| <b>Commission d'entrée</b>     | 2% TTC max             | <b>Indice de référence</b>                         | 50% Msci World en € + 50% EONIA capitalisé |
| <b>Commission de rachat</b>    | Néant                  |                                                    |                                            |

**Evolution des encours (en M€)****Commentaire mensuel de gestion**

**Marchés :** Sur le mois de mai, le MSCI world en euro reste stable à 0.34% tandis que les marchés actions chutent, -2.43% sur l'indice CAC 40, -1.35% sur le S&P 500 et -1.58% sur le Nikkei. Les indices économiques montrent un ralentissement de la conjoncture américaine, les chiffres de l'emploi US sont très décevants avec un taux de chômage à 9.1% et l'indice d'activité manufacturière américain perd 6.9 points à 53.5. Le marché immobilier américain repart, les ventes de logements neufs ont franchi le seuil des 323 000 pour le mois d'avril contre 300 000 attendu et les niveaux de stocks ont atteint un plus bas historique, ce qui constitue un signal fortement positif. La baisse des perspectives économiques américaines a fait chuter le dollar, l'euro repasse au-dessus du seuil des 1.44\$. Les taux des obligations à 10 ans américaines sont redescendus en-dessous des 3%. Les craintes sur une éventuelle restructuration de la dette grecque préoccupent de nouveau le marché. Les agences de notation ont une nouvelle fois dégradé la note du pays qui se refinance sur 10 ans à 15.84%. La Grèce pourrait bénéficier d'un deuxième plan d'aide de l'Europe et du FMI de 60 à 100 milliard d'euros en contrepartie de la garantie de politiques de rigueur. D'un point de vue plus global, les indices économiques européens montrent une inflexion de l'activité, PMI manufacturier à 54.6, l'Allemagne tire toujours son épingle du jeu avec un indice IFO de climat des affaires proche des records à 114.2.

**Mouvements du mois :** Nous avons arbitré notre position sur les métaux précieux et sur la Russie pour renforcer notre exposition aux actions US et sur la thématique du secteur immobilier mondial. Nous avons consolidé nos positions sur le High yield européen et sur la dette émergente en devise locale.

**Performance :** Friedland Allocation Flexible perd 0.81% sur le mois, contre une perte de -0.04% pour son indice de référence (50% MSCI World en Euro + 50% EONIA capitalisé). La volatilité du fonds reste très modérée à 2,38% (volatilité annualisée de l'indice à 8.93%). Les fonds actions européennes et long short résistent à la baisse des marchés sur le mois de mai, toutefois nous avons été pénalisés par notre fonds Europe de l'est qui perd 5% sur la période.

**Graphique historique et indicateurs de risque**

## Performances calendaires

|             | Année  | Janvier | Février | Mars   | Avril | Mai    | Juin  | Juillet | Août  | Septembre | Octobre | Novembre | Décembre |
|-------------|--------|---------|---------|--------|-------|--------|-------|---------|-------|-----------|---------|----------|----------|
| <b>2011</b> |        |         |         |        |       |        |       |         |       |           |         |          |          |
| Fonds       | -0,92% | -0,75%  | 0,02%   | -0,01% | 0,63% | -0,81% |       |         |       |           |         |          |          |
| Benchmark   | -1,10% | -0,19%  | 1,01%   | -1,46% | 0,53% | -0,04% |       |         |       |           |         |          |          |
| <b>2010</b> |        |         |         |        |       |        |       |         |       |           |         |          |          |
| Fonds       | 0,43%  | -0,02%  | 0,08%   | 0,13%  | 0,08% | -0,13% | 0,04% | -0,32%  | 0,30% | 0,24%     | -0,09%  | -0,12%   | 0,23%    |
| Benchmark   | 0,44%  | 0,03%   | 0,03%   | 0,03%  | 0,03% | 0,03%  | 0,03% | 0,04%   | 0,04% | 0,04%     | 0,05%   | 0,06%    | 0,04%    |

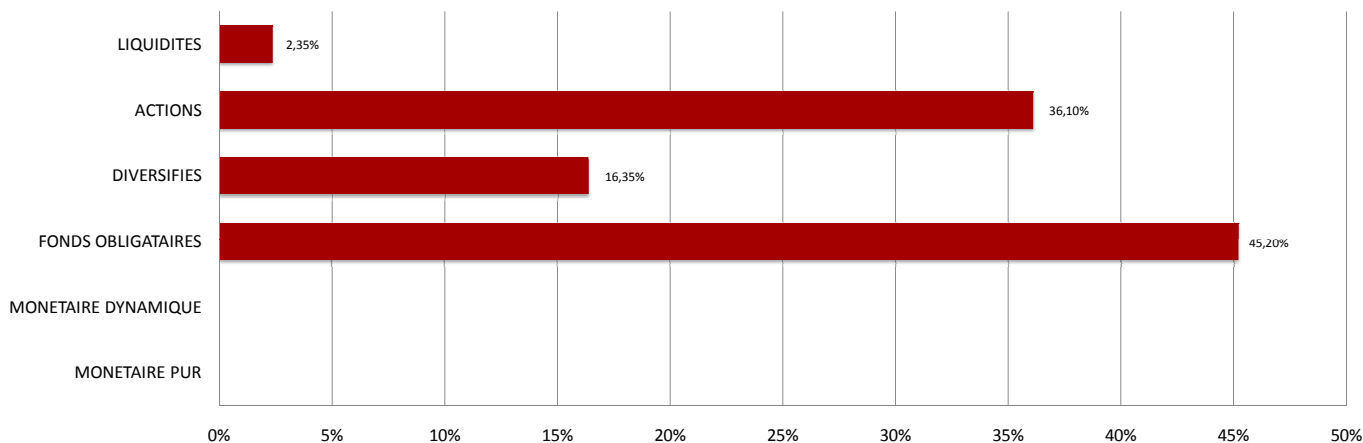
## Analyse des performances au 31 mai 2011

|           | YTD    | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an   | 3 ans | 5 ans |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Fonds     | -0,92% | -0,81% | -0,19% | -0,69% | -0,65% | N/A*  | N/A*  |
| Benchmark | -1,10% | -0,04% | -1,90% | 0,62%  | -0,57% | N/A*  | N/A*  |

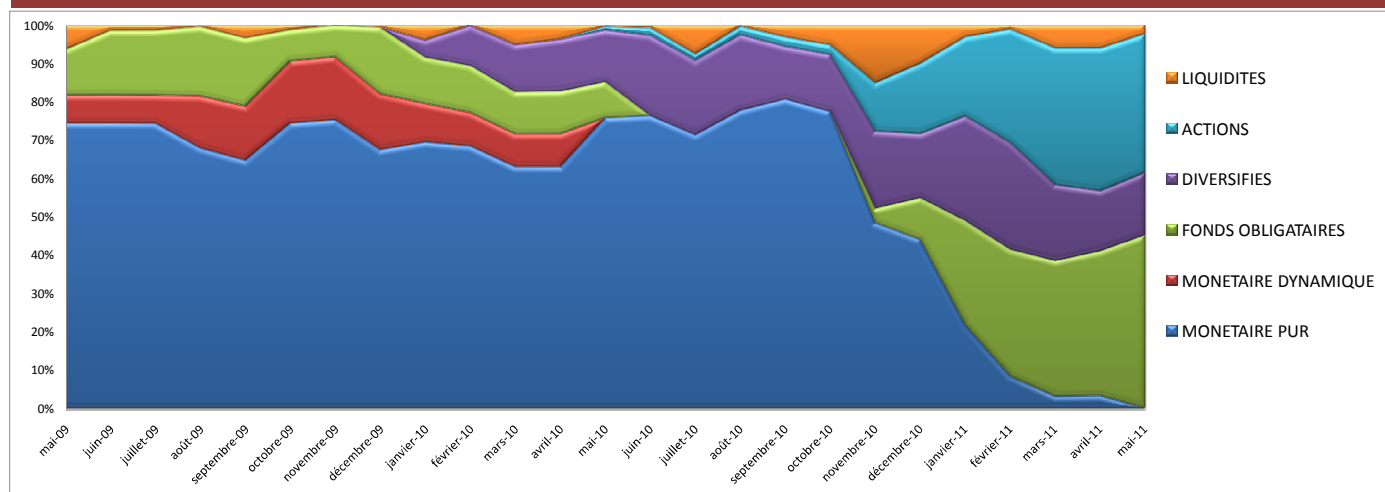
## Informations complémentaires

|                           |        |                                 |        |
|---------------------------|--------|---------------------------------|--------|
| % de mois positifs        | 52,94% | Poids le plus élevé             | 12,70% |
| Meilleur mois             | 0,63%  | Somme des 5 principales lignes  | 42,30% |
| Moins bon mois            | -0,81% | Somme des 10 principales lignes | 68,40% |
| Nombre total de positions | 18     |                                 |        |

## Allocation par classe d'actifs au 31 mai 2011



## Evolution de l'allocation d'actifs



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps. Cet OPCVM est indirectement soumis à un risque lié aux variations des actions et des taux d'intérêt, à la hausse comme à la baisse.