

Trusteam Garp

Fonds Actions Françaises, PEA

Code ISIN : FR0007066725

Valeur de la part au 25/03/11 : 138.78 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	138.78	98.04
2011	6.31%	4.06%
2010	16.73%	0.41%
2009	41.32%	23.90%
2008	-39.50%	-43.06%
2007	-8.77%	0.34%
1 an glissant	15.15%	1.90%
3 ans glissants	26.82%	-8.92%
5 ans glissants	28.74%	18.10%
Volatilité 2 ans	14.96%	20.54%

* SBF 250 en base 100 au 23/11/2001 date de création du fonds.

L'indicateur est calculé hors dividendes.

Source interne

Principales pondérations

Nextradio	Pages Jaunes
Euler Hermes	Modelabs
Solucom	Total
M6	Bic

Principaux mouvements

Achat : Akka Vente : Le Guide.com

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Commentaire de gestion

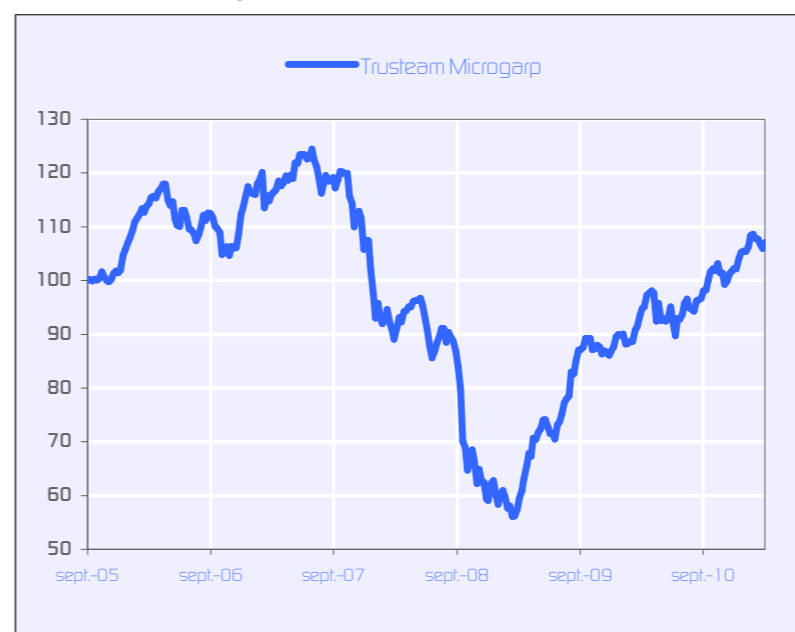
Début d'année chahuté sur les marchés actions. Si les premiers mois de l'année se sont inscrits en hausse, les événements survenus au Japon ont ensuite entraîné de vives inquiétudes conduisant à une certaine volatilité sur les indices parisiens. Le calme semble revenu pour le moment puisque après s'être inscrit en repli pendant une courte période, l'indice CAC All-Share (ex SBF 250) gagne 4.06 % au 25 mars 2011. Sur la même période le fonds Trusteam Garp monte de 6.31 %. Ces excès de marché nous ont offert quelques opportunités. Ainsi après avoir cédé nos titres Seb en fin d'année dernière pour des raisons de valorisation excessive, nous avons pu reconstituer une ligne, le titre ayant perdu jusqu'à 24 % par rapport à ses plus hauts. Nous avons soldé un certain nombre de positions ayant atteint nos objectifs de cours parmi lesquelles Leguide.com, Palfinger et Folli Follie. Pour nos achats nous restons toujours très sélectifs et privilégions les dossiers à forte croissance et faiblement valorisés. Ainsi, nous avons acheté la société Akka Technologies, société spécialisée dans les prestations de conseil et d'ingénierie en hautes technologies, sa valorisation ne prenant pas en compte sa capacité à redresser ses marges. Vallourec et Swatch figurent parmi les autres dossiers que nous avons renforcés.

Trusteam MicroGarp

Fonds Actions Françaises

Code ISIN : FR0010220038

Valeur de la part au 25/03/11 : 107.07 €



	Fonds
VL en €	107.07
2011	4.77%
2010	16.68%
2009	48.33%
depuis la création	7.07%

Date de création du fonds : 23/09/2005

Source interne

Allocation d'actifs

Monétaire	3%
Autres OPCVM	-
Actions	97%

moyennes capitalisations

Principales pondérations

April Group	ITS
BigBen	Cegedim
Altran	Maison France Confort
TF1	Neopost

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Commentaire de gestion

Le fonds Microgarp s'est apprécié de 4.77% sur le trimestre pendant que l'indice CAC All-share (ex SBF 250) s'appréciait lui de 4.06%. Le trimestre a connu deux phases bien différentes:

Une première phase de forte hausse du 1er Janvier au 20 Février, période que nous avons mise à profit pour vendre certaines positions avec l'atteinte de nos objectifs de cours. Ainsi nous avons vendu Le Guide. Com et Beneteau dont les cours avaient considérablement monté. Ensuite, à la faveur de craintes liées aux dettes des pays fragiles (Portugal, Espagne), à l'augmentation des prix du baril, au tremblement de terre et ses conséquences sur les centrales du Japon, les marchés ont entamé un retour sous les niveaux de début d'année. Comme ces craintes nous semblaient exagérées nous avons investi sur un certains nombre de dossier de qualité : Maison France Confort, Club Méditerranée, April... Nous avons aussi renforcé notre exposition au secteur de la Recherche et Développement externalisée. Celui-ci connaît une nouvelle et forte phase d'expansion provoquée par la reprise des investissements et des projets des entreprises et une pénurie d'ingénieurs. Nous avons profité des très faibles valorisations pour investir sur Assystem et Akka.

Trusteam Dividende EuroCaps

Fonds Actions des pays de la zone Euro, PEA Code ISIN : FR0010460501

Trusteam Optimum A

Fonds diversifié Code ISIN part A : FR0007072160

Valeur de la part au 25/03/11 : 84.72 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	84.72	65.81
2011	3.39%	4.25%
2010	3.73%	-5.86%
depuis la création	-15.28%	-34.19%
1 an glissant	4.64%	-1.02%
2 an glissant	54.29%	37.42%

*Eurostoxx50 dividendes non réinvestis

Base 100 en date de création du fonds le 11/05/2007

Source interne

Principaux mouvements

Achat : CDI Vente : Rallye

Allocation d'actifs

Monétaire 9%
Actions 91%

Principales pondérations

Total France Télécom
Eni Telefonica
Gdf Suez Pages Jaunes
Vivendi BNP

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Commentaire de gestion

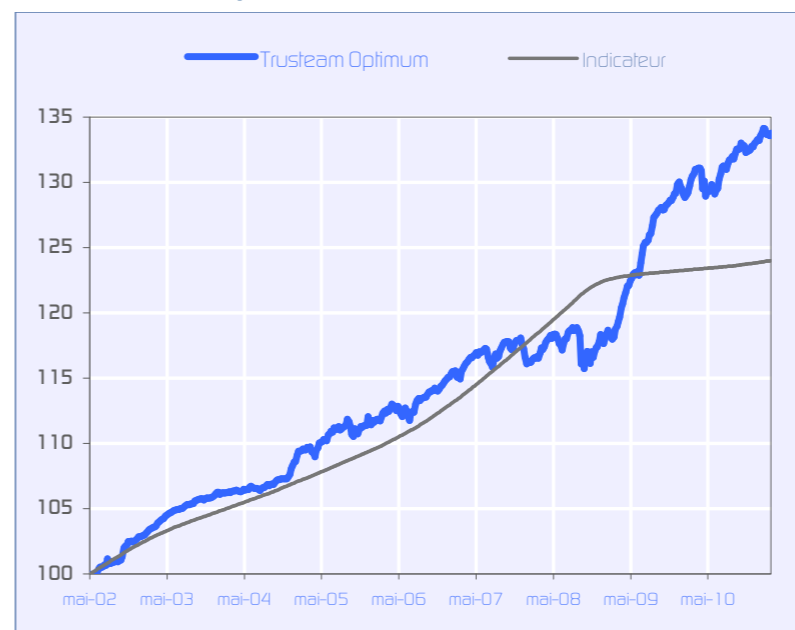
Au cours du premier trimestre de l'année, le fonds Trusteam Dividende Eurocaps a progressé de 3,39% et son indice de référence de 4,25%. La performance du fonds est légèrement inférieure à celle de son indice de référence mais supérieure à sa catégorie. En moyenne, les fonds actions de la zone euro ne progressent que de 2,70%.

Ceci s'explique par la performance des valeurs bancaires. Elles se sont significativement reprises depuis le début de l'année. Les discussions entreprises au sein de la zone Euro commencent à porter leurs fruits. Avec le plan de compétitivité, un scénario se met en place pour conforter le fonds de soutien européen (FESF) et, par voie de conséquence, l'Euro. Ces valeurs sont encore peu représentées dans les portefeuilles après plusieurs années de sous performance. Elles représentent cependant 10% de notre portefeuille car nous les avons renforcées à la fin de l'année dernière. Mais au sein des grands indices la part des bancaires est plus proche de 15% à 20%.

Les incertitudes sur le prix des matières premières et de l'énergie peuvent créer un peu de volatilité sur les marchés actions. Nous pensons cependant que notre portefeuille de valeurs de rendement est plutôt défensif dans ce contexte.

Valeur de la part A au 25/03/11 : 133.79 €

Commentaire de gestion



	Fonds	Indicateur*
VL en €	133.79	129.06
2011	0.81%	0.16%
2010	2.74%	0.46%
2009	9.84%	0.73%
2008	-0.46%	4.02%
2007	3.05%	4.02%
1 an glissant	2.40%	0.53%
3 ans glissants	14.83%	4.48%
5 ans glissants	25.96%	17.24%
Volatilité 2 ans	1.94%	0.03%

* Eonia en base 100 au 31/05/2002 date de création du fonds.

Allocation d'actifs

Monétaire 7% Actions Europe 8%
Obligataire 82% Autres OPCVM 3%

Principales pondérations actions

Actions +Vente de Calls : 8%
Carrefour, Danone
EDF, France Tel, Sanofi
Suez, Total
Vinci, Vivendi

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Au cours du premier trimestre, le fonds (part A) a progressé de 0,81%. Son indice de référence, l'EONIA est demeuré faible et progresse de 0,16%. Ce résultat positif a été atteint malgré la pression à la hausse sur les taux d'intérêt qui a marqué le trimestre. Les taux à long terme en France, par exemple, sont passés de 3,3% à 3,65% et l'indice EuroMTS Global représentatif des émissions souveraines en euro a baissé de 0,48% sur la période.

Les trois moteurs de performance du fonds ont contribué de manière équilibrée à la hausse du trimestre. Les obligations privées de 0 à 3 ans, représentatives de notre portefeuille, se sont appréciées essentiellement grâce à notre forte proportion d'émetteurs dans la catégorie BBB. Les convertibles, à l'image des émissions à haut rendement, ont progressé avec la baisse de la prime de risque de ce segment de marché. Les actions couvertes ont également contribué positivement avec la hausse des marchés actions sur le trimestre.

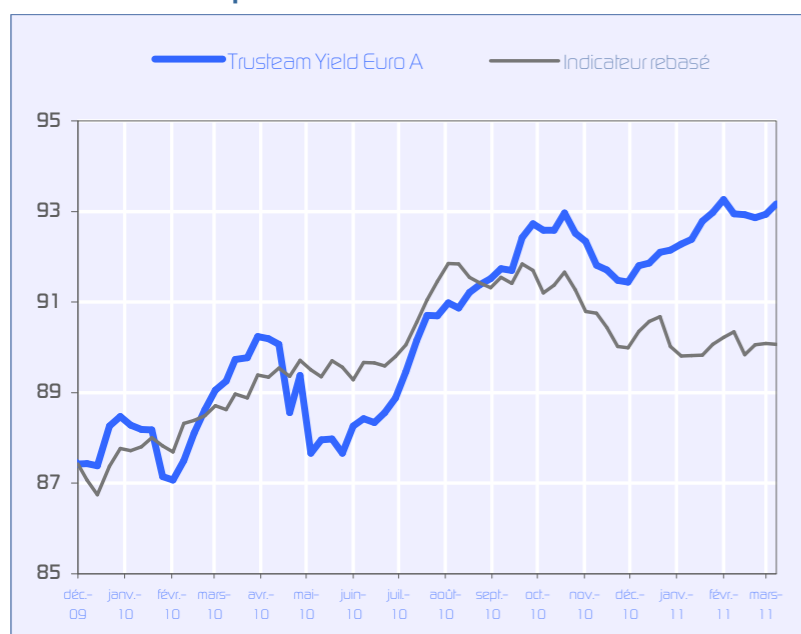
Au cours du trimestre, nous avons travaillé pour réduire encore la volatilité à la baisse du portefeuille. Nous avons notamment acquis un fonds de volatilité qui nous permet de nous protéger pendant les périodes de correction des marchés actions ou de taux.

Trusteam Yield Euro

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0010250803

Valeur de la part A au 25/03/11 : 93.17 €



Modification du process de gestion le 18/12/2009

	Part A	Indicateur*
VL en €	93.17	114.26
2011	1.43%	-0.57%
2010	5.12%	
Depuis la création	-6.83%	
Volatilité 2 ans	3.55%	3.89%

* Markit iBoxx Liquid Euro Corporate (18/12/2009)
en base 100 au 23/12/2005 : date de création du fonds.

Allocation d'actifs

Monétaires	2%
Obligataires	98%

Principales pondérations

Lafarge 7.6% 2014
Portel 6% 2013
Axa 2.5% 2014
Glencore 7.125% 2015
Rallye 7.625% 2016
Roxel 8.25% 2016

Sensibilité poche obligataire 2.6

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes constantes dans le temps

Commentaire de gestion

Sur le trimestre, le fonds Trusteam Yield Euro (part A) s'est apprécié de 1,43%. Son indice de référence est en repli de 0,57% à cause de la tension sur les taux d'intérêt.

Le marché des obligations privées a en effet baissé au premier trimestre dans le sillage de la hausse des taux d'intérêt des obligations d'Etat. Les taux français à long terme sont ainsi passés de 3,3% à 3,65%. Cette hausse s'explique par l'amélioration des perspectives de croissance en Europe.

Notre portefeuille s'est beaucoup mieux comporté car il est bien adapté à la conjoncture actuelle de reprise économique. Il est plus sensible au risque de crédit qu'au risque de taux. Nous avons privilégié les émissions notées BBB qui sont plus rémunératrices et moins sensibles à la hausse des taux que les émissions mieux notées. Nous avons réduit la durée de vie moyenne du portefeuille. Sa durée est maintenant inférieure à 3 ans. Le fonds a aussi bénéficié de la bonne performance des obligations non notées qui à l'image des obligations à haut rendement ont bénéficié d'une baisse de leur prime de risque.

Trusteam CB Patrimoine

Fonds diversifié

Code ISIN : FR0007056288

Valeur de la part au 25/03/11 : 119.36 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	119.36	145.48
2011	-0.08%	1.52%
2010	-0.76%	6.31%
2009	25.51%	14.77%
2008	-41.92%	-26.00%
1 an glissant	-1.96%	3.14%
3 ans glissants	-11.10%	3.16%
5 ans glissants	-10.60%	14.73%
Volatilité 2 ans	15.41%	11.39%

* 1/3 Eonia + 1/3 CAC 40 + 1/3 S&P 500, base 150 au 16/03/01 date de création du fonds. L'indicateur est calculé hors dividendes.

Allocation d'actifs

Monétaire	4%	Exposition Actions	69%
Obligataire	25%	Autres OPCVM	2%

Principales pondérations actions

Inbev Christian Dior
Siemens Pernod
Michelin Adidas
L'Oréal Danone

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes constantes dans le temps

Commentaire de gestion

Au 31 mars, le fonds progresse de 1.56 % depuis le 1er janvier.

Avec la confirmation de la reprise de l'économie, les sociétés exportatrices de l'Eurozone vers les pays émergents, qui avaient bien monté en 2010, ont été victimes, dès le mois de janvier 2011, du fait accompli. Ainsi les baisses ont parfois été fortes : PUMA -17%, LVMH -10%, ADIDAS -9%, PERNOD -8%. Les valeurs allemandes DAIMLER, SIEMENS, BEIERSDORF et DEUTSCHE BORSE ont bien résisté et progressent. Nous en avons profité pour acheter à meilleur prix TEMENOS (logiciels bancaires), SEB et XSTRATA (mines de cuivre). Les retardataires de 2010 ont bien réagi : ST MICRO +8%, BNP +12%, DEUTSCHE BANK +8%, SOL MELIA +19%, GUYENNE GASCOGNE +16%, INFINEON +3%, SAINT GOBAIN +17%, BANCO SANTANDER +8% et TOTAL +7%.

La crise politique au Moyen Orient et au Maghreb a surpris les pays occidentaux et les inquiète pour ses conséquences possibles sur la continuité de la reprise économique. Une hausse durable du prix de l'énergie constituerait une sorte de taxe sur l'activité économique. Les marchés ne paraissent pas en avoir peur à ce jour. La « fuite » vers le dollar ne s'est pas produite et son cours, contre toute attente, a baissé de 8 % sur cette période. Seuls l'or (+3%) et le pétrole (+25%) ont reflété la nervosité des marchés.



La lettre des fonds d'investissement

Les incertitudes sur l'énergie et les matières premières freinent le rebond des actions

La forte croissance des pays émergents en 2010 a généré une hausse des matières premières industrielles et alimentaires. Celle-ci provoque de l'inflation et force les économies émergentes à durcir leur politique monétaire et à freiner leur croissance.

Ces phénomènes se sont amplifiés au cours du trimestre avec les crises politiques au Moyen Orient et au Maghreb. Ces incertitudes politiques ont poussé le prix du pétrole à la hausse. Pour l'instant le baril est remonté à 115 \$. Le vrai risque réside dans la situation au Bahreïn. C'est en effet un pays stratégique pour l'approvisionnement en pétrole. Une déstabilisation de cette zone entraînerait le baril sur les niveaux de 150 \$ et handicaperait la croissance mondiale.

Le séisme japonais n'aura sans doute qu'un faible impact sur la croissance mondiale, mais c'est un élément supplémentaire d'incertitude. Le risque de perturbation se situe dans la mondialisation de la « supply chain » (chaîne d'approvisionnement des entreprises). Le Japon est un producteur essentiel de composants et de produits critiques pour l'industrie automobile, aéronautique ou électronique. Certaines entreprises ont déjà prévenu du risque d'approvisionnement.

Tous ces éléments peuvent entraîner une révision à la baisse de la croissance mondiale et des marges des entreprises. Elles vont en effet subir cette année l'impact de la hausse des matières premières et de l'énergie.

Les perspectives de performance des marchés actions risquent également d'être revues en baisse. Notre hypothèse se situe désormais autour de 8% au lieu de 10 - 12%.

Cependant, les marchés actions européens sont protégés par leur faible valorisation et par les arbitrages en provenance des obligations et des pays émergents. Ceci empêche, de notre point de vue, une forte correction.

Les prochains mois seront critiques. Les éléments à surveiller sont le niveau du dollar et son corollaire : la politique de la Réserve fédérale. Une réappréciation du dollar permettrait de corriger les excès actuels sur les matières premières et de remettre la croissance mondiale sur une voie plus saine. Il faut pour cela que la banque centrale américaine durcisse sa politique monétaire et abandonne le « quantitative easing ». Si ce changement de politique est inévitable, il est maintenant urgent.