

Trusteam Garp

Fonds Actions Françaises, PEA

Code ISIN : FR0007066725

Valeur de la part au 24/09/10 : 122.54 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	122.54	92.40
2010	9.58%	-1.57%
2009	41.32%	23.90%
2008	-39.50%	-43.06%
2007	-8.77%	0.34%
2006	4.59%	19.37%
1 an glissant	8.54%	2.83%
3 ans glissants	-17.48%	-33.78%
5 ans glissants	29.99%	25.58%
Volatilité 2 ans	24.92%	32.94%

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

L'indicateur est calculé hors dividendes.

Source interne

Principales pondérations

Assystem	Euler Hermes
Axa	Devoteam
Société Générale	Téléperformance
April	SIPH

Principaux mouvements

Achat : Voir ci-contre Vente : ci-contre

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

Commentaire de gestion

Au cours du trimestre le fonds s'est apprécié de +5.95% portant sa performance à +9.60% sur l'année quand le SBF250 perdait 1.57%. En période d'incertitude, les grands indices subissent la dictature des investisseurs court terme et fluctuent au gré de publications qui n'éclaircissent rien l'avenir à moyen terme. Seule certitude, les valeurs de croissance vont continuer d'afficher des niveaux de croissance supérieurs aux pays qui les hébergent. Elles affichent des structures financières solides, des gains de productivité conséquents, des perspectives satisfaisantes et leurs valorisations ont tendance à s'améliorer. Le meilleur reste à venir, car les publications du T3 devraient être bonnes pour la majorité d'entre elles (surtout les SSII et Médias). Nous avons ainsi acheté au cours du trimestre : Téléperformance, Sword, Pages Jaunes, Le Guide.com, Se Loger. Les objectifs de cours atteints, nous avons vendu : Inditex, L'Oréal, LVMH. Parmi les nouveautés, Palfinger est une société familiale autrichienne de systèmes de portage et levage hydraulique. Leader des grues montées sur camion et présent dans 130 pays, le groupe a fait face en 2009 à une baisse de son activité de près de 50%. Cela a conduit à d'importantes restructurations ayant permis une baisse de 23% des coûts fixes. Le groupe devrait largement profiter d'une reprise de l'activité au

Trusteam MicroGarp

Fonds Actions Françaises

Code ISIN : FR0010220038

Valeur de la part au 24/09/10 : 98.09 €



	Fonds
VL en €	98.09
2010	11.99%
2009	48.33%
2008	-45.55%
depuis la création	-1.91%

Date de création du fonds : 23/09/2005

Source interne

Allocation d'actifs

Monétaire	-
Autres OPCVM	-
Actions petites capitalisations	95%

Principales pondérations

Nextradiolv	Euler Hermes
Devoteam	Le Guide.com
Solucom	modelabs
Prowebce	ITS Group

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

Commentaire de gestion

Au cours du trimestre le fonds s'est apprécié de 6.09% et sa performance s'est établie à +11.99% sur 2010 quand le SBF 250 a baissé de 1.57%. Les publications des CA et des résultats du 1er semestre, au cours du trimestre, ont été plutôt bonnes et ont redonné le moral aux investisseurs. La baisse de l'Euro a commencé à se voir dans les publications, ainsi que dans les perspectives des entreprises. L'appétit venant en mangeant, de plus en plus de sociétés retrouvant la croissance ont manifesté leur désir de reprendre la croissance externe. Et d'ailleurs le nombre d'opérations a fortement augmenté depuis le début de l'été. Sur certains secteurs, comme celui de l'internet, les opérations sont de plus en plus nombreuses et de plus en plus chères (prix moyen supérieur à 20 fois l'Ebitda 2010), en raison du faible nombre de cibles attrayantes. Nous avons au cours du semestre renforcé notre présence sur le secteur des médias, secteur qui bénéficie d'un fort effet de levier sur les résultats en cas de retour de l'activité. Nous avons acheté du TF1, Pages Jaunes, Le Guide.com. Toutes trois bénéficient d'une accélération de leur activité depuis quelques mois, et sont très sensibles au niveau du compte de résultat à celle-ci. D'un autre côté, nous avons soldé nos lignes en Solving, suite à l'OPA, et en Interparfums notre objectif de cours ayant été atteint.

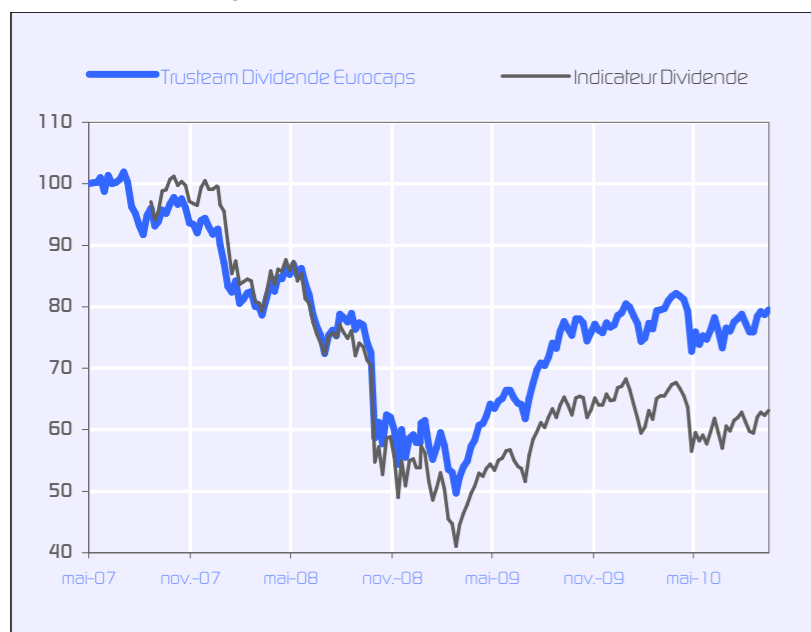
Trusteam Dividende EuroCaps

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 24/09/10 : 79.48 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	79.48	63.14
2010	0.62%	-5.85%
2009	36.40%	24.52%
depuis la création	-20.52%	-36.86%
1 an glissant	4.06%	-1.38%
2 an glissant	9.58%	-10.31%

*Eurostoxx50 dividendes non réinvestis

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

Source interne

Principaux mouvements

Achat : BNP, SG

Vente : Bayer

Allocation d'actifs

Monétaire	10%
Actions	90%

Principales pondérations

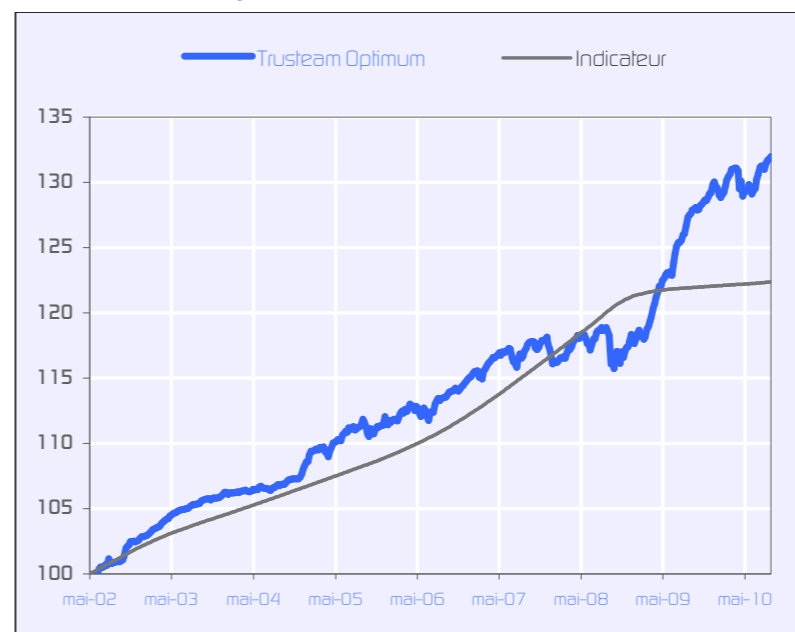
Total	Gdf-Suez
Eni	E.On
France Tel	Néopost
Vivendi	SES

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

Commentaire de gestion

Dans un marché volatil, le fonds progresse de 4,54%, au cours de l'été quand l'Eurostoxx50, qui était en retard, gagne 6,22%. La performance depuis le début de l'année est ainsi revenu à +0,62%, contre -5,85% pour l'indice. Les inquiétudes sont passées de la zone euro aux Etats-Unis, dont la croissance ralentit. Mais les marchés se sont rassurés en septembre grâce à des statistiques encourageantes des entreprises US, à la bonne tenue de l'Allemagne et aux efforts des pays d'Europe du Sud pour juguler les déficits. Les financières commencent à relever la tête: Les mauvaises nouvelles sont largement anticipées et l'activité s'améliore avec le redémarrage du crédit dans les pays faiblement endettés de la zone euro: Allemagne, Bénélux, France. C'est un secteur sur lequel nous sommes revenus à court terme avec BNP, Société Générale et les espagnoles BBVA et Santander. Les valeurs Telecom, bien présentes dans le fonds, se comportent mieux également. Les investisseurs se rassurent sur la pérennité de leurs dividendes et elles présentent un rendement très supérieur à leurs obligations. Ce thème apparaît sur les marchés actions au moment où les taux sont historiquement bas. Il devrait s'amplifier en 2011 avec la baisse de l'aversion au risque des investisseurs, ce qui est très porteur pour les 'valeurs de rendement'...

Valeur de la part A au 24/09/10 : 132 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	132.00	128.43
2010	2.19%	0.27%
2009	9.84%	0.73%
2008	-0.46%	4.00%
2007	3.05%	4.01%
2006	2.92%	2.90%
1 an glissant	3.54%	0.36%
3 ans glissants	12.27%	6.05%
5 ans glissants	25.25%	17.78%
Volatilité 2 ans	2.61%	0.13%

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

Allocation d'actifs

Monétaire	6%	Actions Europe	10%
Obligataire	81%	Autres OPCVM	3%

Principales pondérations actions

Actions +Vente de Calls :	10%
Carrefour, Casino, Danone	
EDF, France Tel, Sanofi	
Suez, Total, Veolia	
Vinci, Vivendi	

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

Commentaire de gestion

Sur le trimestre, le fonds a progressé de 1,84%, alors que l'Eonia demeurait faible. Depuis le début de l'année la performance du fonds est ainsi de 2,19%.

La performance de l'été provient essentiellement des obligations privées. Elles ont bénéficié, après la crise de l'euro, de statistiques rassurantes sur la croissance européenne et des politiques de rigueur mises en place dans les pays périphériques de la zone euro. Dans le même temps le transfert des interrogations sur l'économie américaine faisait baisser les taux d'intérêt des emprunts d'Etat sur des niveaux historiquement bas. Le taux de rendement moyen du portefeuille d'obligations est actuellement de 2,7% pour une durée de vie de 1,9 ans.

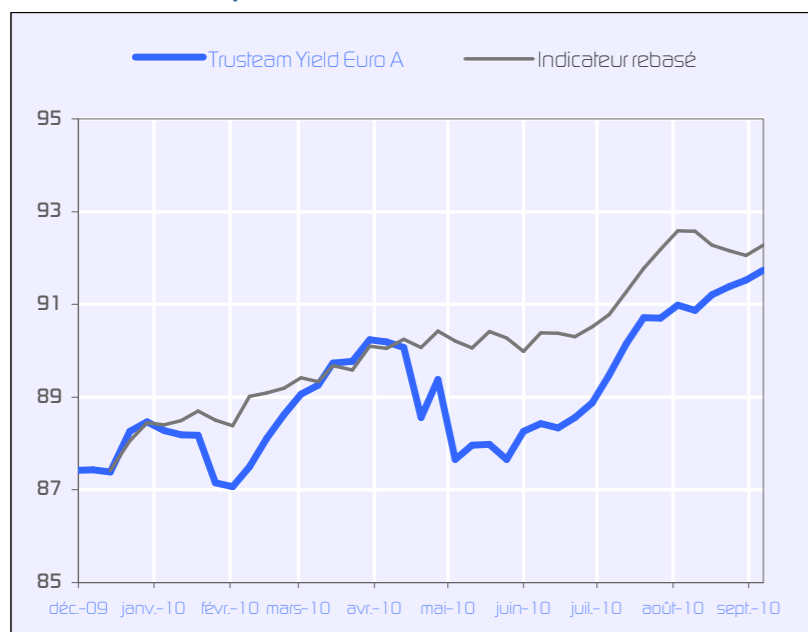
Nous anticipons d'ici la fin de l'année un meilleur comportement des marchés actions. Ceci devrait permettre à nos stratégies de rendement (vente de calls couverts) de contribuer positivement à la performance du fonds, pour finir l'année au dessus des niveaux actuels.

Trusteam Yield Euro

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0010250803

Valeur de la part A au 24/09/10 : 91.74 €



Modification du process de gestion le 18/12/2009

	Part A	Indicateur*
VL en €	91.74	116.14
2010	4.98%	5.56%
2009	4.31%	
Depuis la création	-8.26%	
Volatilité 2 ans	11.69%	8.88%

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

Allocation d'actifs

Monétaires	10%
Obligataires	90%

Principales pondérations

Lafarge 7.6% 2014
APRR 7.5% 2015
RCI Bque 4.37% 2015
Lufthansa 6.75% 2014
BT 6.5% 2015

Sensibilité poche obligataire 3.3

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

Commentaire de gestion

Après la crise de l'euro au second trimestre les obligations privées ont rattrapé pendant l'été leur retard par rapport aux obligations du secteur public. En effet, les inquiétudes sur la solvabilité des pays européens se sont estompées progressivement grâce aux efforts de rigueur des pays périphériques de la zone euro. L'écart de rendement avec les emprunts d'Etat est maintenant plus raisonnable. Ainsi, les taux de rendement des obligations privées ont baissé sur des niveaux historiquement bas.

Ceci leur a permis de bien se comporter au troisième trimestre et au fonds Trusteam Yield de progresser de 3,74%. Depuis le début de l'année la performance du fonds est ainsi de 4,98%, en phase avec son indice de référence. Le taux moyen de rendement du portefeuille obligataire est actuellement de 4,8% pour une duration de 3.50

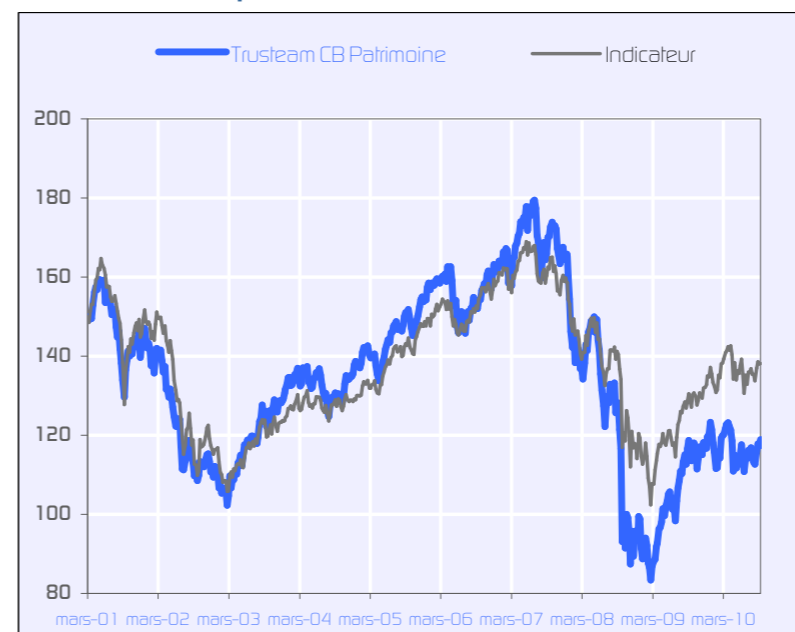
Beaucoup d'entreprises ont profité de ces taux d'intérêt historiquement bas pour émettre des obligations. Pour l'instant la demande a été largement suffisante pour faire face à ces nouvelles émissions. C'est le reflet de l'aversion au risque qui prévaut toujours sur les marchés financiers. La situation pourrait évoluer en 2011, mais il nous semble que les obligations privées sont encore protégées par l'écart de rendement positif avec les obligations publiques.

Trusteam CB Patrimoine

Fonds diversifié

Code ISIN : FR0007056288

Valeur de la part au 24/09/10 : 118.88 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	118.88	138.09
2010	-1.23%	2.52%
2009	25.51%	14.83%
2008	-41.92%	-26.01%
2007	1.34%	-0.09%
1 an glissant	2.48%	7.42%
3 ans glissants	-31.18%	-16.27%
5 ans glissants	-4.62%	15.32%
Volatilité 2 ans	26.52%	19.02%

* 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	9%	Exposition Actions	66%
Obligataire	25%	Autres OPCVM	0%
			-

Principales pondérations actions

Inbev	Christian Dior
Siemens	Telefonica
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

L'économie mondiale peut supporter un ralentissement de la part des USA (revu en baisse à 2.6 % en 2010 à 1.8 % en 2011). Celui-ci n'affectera que faiblement la croissance mondiale qui restera tirée par le dynamisme du monde émergent (7.1 % en 2010 et 6.4 % en 2011). Le FMI souligne l'importance de la chute (- 35 %) des prix de l'immobilier US soit plus du double de la baisse intervenue dans les 10 premiers pays industrialisés du monde. Cette chute brutale, avec ses répercussions sur le système financier, restera le talon d'Achille de l'économie US. Les conséquences seront un US\$ plus faible et des taux plus bas aux USA. Les pays émergents resteraient à l'abri de la crise car leurs exportations vers les USA ne représentent que 2 % du PNB des BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine). Pour cette raison, nous avons concentré notre choix sur des sociétés bien implantées dans les marchés émergents : Christian Dior (secteur du luxe), Inbev (premières marques de bière mondiales), Inditex (ZARA), Michelin (augmente son capital pour investir en Chine), Adidas (bonne implantation pays émergents), Cie de Saneamento de Sao Paulo (distribution d'eau à Sao Paulo), Casino (bien implanté au Brésil et Viêt-Nam), L'Oréal (bonne implantation en Asie), Rallye (maison mère de Casino), Siemens (forte implantation en Asie) et Danone (44% des ventes pour les émergents).

**trusteam
finance**



33, rue de Miromesnil 75008 Paris
Tél : 01 42 96 40 30
Fax : 01 42 96 67 50
www.trusteam.fr

Valorisation en date du 24/09/2010

La lettre des fonds d'investissement

Les incertitudes se dissipent progressivement

Au cours de l'année 2010, les investisseurs, à juste titre, se sont posés un certain nombre de questions sur la viabilité de l'euro, la capacité des pays européens endettés à rembourser leurs emprunts, la fragilité de la reprise américaine et le risque de déflation.

Pendant l'été par exemple, c'est le risque de "double dip", ou retour de la récession qui a prévalu. Cela s'est traduit par une baisse historique des taux d'intérêt à long terme en Allemagne à 2,1% ou aux US à 2,5%, niveaux inconnus depuis cinquante ans.

Toutes ces interrogations sont légitimes après une sortie de crise essentiellement soutenue par les plans de relance publics et le restockage des entreprises, par définition temporaires. Les marchés testent la viabilité de la reprise économique mondiale.

Depuis un mois, cependant, les nouvelles 'du front' sont meilleures. La Grèce réussit à diminuer son déficit public, l'Espagne et le Portugal ont mis en place des plans de rigueur crédibles. La croissance en Europe se maintient, grâce à l'Allemagne. L'économie américaine ralentit mais le taux de croissance demeure positif. La Chine poursuit son développement malgré un encadrement plus strict du crédit.

Et, finalement, les entreprises se portent bien. Leurs marges se rétablissent et leur structure financière est saine. Elles bénéficient maintenant des efforts qu'elles ont accomplis pendant la crise. Avec des taux d'intérêt historiquement bas, elles sont prêtes à investir à nouveau et à faire des acquisitions.

Bien sûr, il ne faut pas rêver, ce nouveau cycle économique est caractérisé par une faible croissance des pays développés. Ce sont les pays émergents qui tirent l'économie mondiale.

Mais, les risques semblent maintenant anticipés, l'horizon économique s'éclaircit et les attentes des économistes et analystes sont raisonnables. Tout ceci ouvre la voie à une meilleure performance des marchés actions après une année 2010 de transition qui se traduit pour l'instant par une baisse moyenne de 5% des indices européens.