

# Trusteam Garp

Fonds Actions Françaises, PEA

Code ISIN : FR0007066725

Valeur de la part au 25/06/10 : 115.66 €

Commentaire de gestion



	Fonds	Indicateur*
VL en €	115.66	85.91
2010	3.42%	-8.48%
2009	41.32%	23.90%
2008	-39.50%	-43.06%
2007	-8.77%	0.34%
2006	4.59%	19.37%
1 an glissant	26.78%	14.86%
3 ans glissants	-28.35%	-41.29%
5 ans glissants	34.74%	20.83%
Volatilité 2 ans	25.22%	33.08%

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

L'indicateur est calculé hors dividendes.

## Principales pondérations

Nextradiolv	Euler Hermes
April	L'Oreal
Solucom	Bic
Pierre et Vacances	Axa

## Principaux mouvements du mois

Achat : Voir ci-contre      Vente : Alten

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

# Trusteam MicroGarp

Fonds Actions Françaises

Code ISIN : FR0010220038

Valeur de la part au 25/06/10 : 92.46 €

Commentaire de gestion



	Fonds
VL en €	92.46
2010	5.56%
2009	48.33%
2008	-45.55%

Date de création du fonds : 23/09/2005

## Allocation d'actifs

Monétaire	-
Autres OPCVM	-
Actions petites capitalisations	95%

## Principales pondérations

ITS Group	Solucom
Euler Hermes	Prowebce
Nextradiolv	SIPH
April	

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

Sur le semestre le fonds s'est apprécié de +4.72% alors que le Cac 40 baissait de -12.54%. Les doutes sur la vigueur de la reprise économique, les premiers signes de ralentissement de l'économie chinoise, les craintes suscitées par les plans de rigueur des états européens ont entraîné les marchés à la baisse, les sceptiques sortant vainqueurs de ce semestre.

Dans ce contexte pourtant, les espoirs d'une reprise de la croissance portée par des taux d'intérêts bas et une base assainie des bilans des entreprises pourraient grandir peu à peu. Plus que jamais les valeurs de croissance montreront la voie, aidées par un Euro faible et une compétitivité retrouvée. Au cours du mois de Juin, nous avons soldé nos positions en Demos, société qui devrait avoir du mal à retrouver le chemin de la croissance au cours des prochains trimestres, ainsi qu'en Le Guide.com après une forte hausse du cours qui a atteint notre objectif.

Nous avons renforcé nos positions en Stores Electroniques System qui devrait commencer à bénéficier d'un long travail de tests auprès de différentes nouvelles enseignes, ainsi que de la baisse de l'Euro.

Nous avons aussi renforcé nos positions en April, la valorisation actuelle de la société ne reflétant ni les qualités de celle-ci, ni le potentiel de développement du marché de l'assurance santé en France.

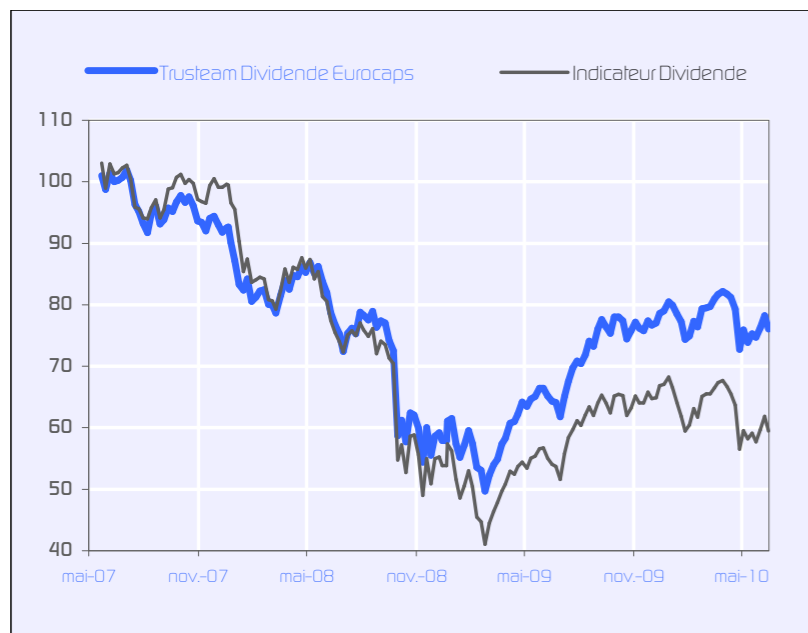
# Trusteam Dividende EuroCaps

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

# Trusteam Optimum

Fonds diversifié Code ISIN part A : FR0007072160

Valeur de la part au 25/06/10 : 76.03 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	76.03	59.44
2010	-3.75%	-11.36%
2009	36.40%	24.52%
1 an glissant	18.21%	10.01%
2 an glissant	0.97%	-19.72%

\*Eurostoxx50 dividendes non réinvestis

Date de création du fonds : 11/05/2007

## Principaux mouvements du mois

Achat : Canal + Vente : Enel

## Allocation d'actifs

Monétaire	12%
Actions	88%

## Principales pondérations

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

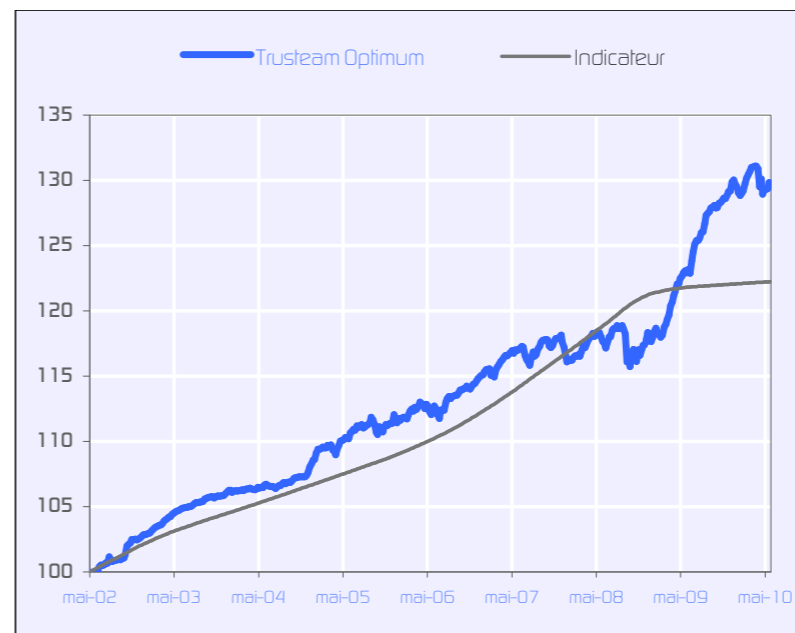
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

## Commentaire de gestion

Le fonds a terminé le premier semestre 2010 en repli de 5,43%, mais en nette avance par rapport à son indice de référence l'Eurostoxx50. Le semestre a été marqué par la crise de l'Euro qui a affecté les marchés actions et plus particulièrement les marchés du sud de l'Europe. L'indice Eurostoxx50 sur représenté en valeurs du centre et du nord de l'Europe, baisse quand même de 13,25% sur le semestre.

Notre fonds a bien résisté grâce aux valeurs de rendement qui se sont bien comportées sur le semestre, à l'exception des services publiques. Ce secteur a souffert des faibles niveaux de prix du gaz et de l'électricité mais aussi des structures financières endettées de beaucoup de sociétés du secteur. Nous avons en fin de semestre renforcé le secteur bancaire sur lequel beaucoup de mauvaises nouvelles sont maintenant connues. Il nous semble largement sous-évalué avec des ratios Prix/Actif Net nettement inférieur à 1. Ce secteur représente actuellement 8% du fonds. Les marchés ont absorbé au premier semestre beaucoup d'inquiétudes sur les dettes publiques et de déceptions sur la croissance future. Nous nous attendons à une fin d'année 2010 meilleure au fur et à mesure que devraient s'estomper les craintes d'un retour à la récession en Europe. La situation des entreprises est saine et elles vont bénéficier de la normalisation de l'Euro.

Valeur de la part A au 25/06/10 : 129.61 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	129.61	128.30
2010	0.34%	0.16%
2009	9.84%	0.73%
2008	-0.46%	4.00%
2007	3.05%	4.01%
2006	2.92%	2.90%
1 an glissant	5.45%	0.34%
3 ans glissants	10.50%	6.93%
5 ans glissants	23.51%	18.14%
Volatilité 2 ans	2.62%	0.20%

\* 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 :	7%
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

Malgré les fluctuations provoquées par la crise de l'Euro et la faiblesse de la rémunération des placements monétaires, le fonds Trusteam Optimum finit le semestre en ayant conservé une performance positive et supérieure à l'Eonia.

Le fonds progresse ainsi de 0,22% à fin juin. L'Eonia capitalisé offre un rendement de 0,16% sur le semestre.

La crise de l'euro a perturbé le marché des obligations privées qui représentent 70% du portefeuille. Elles se sont légèrement dépréciées en fin de semestre. Le fonds a ainsi perdu sur les deux derniers mois une partie de l'avance qu'il avait accumulée au premier trimestre.

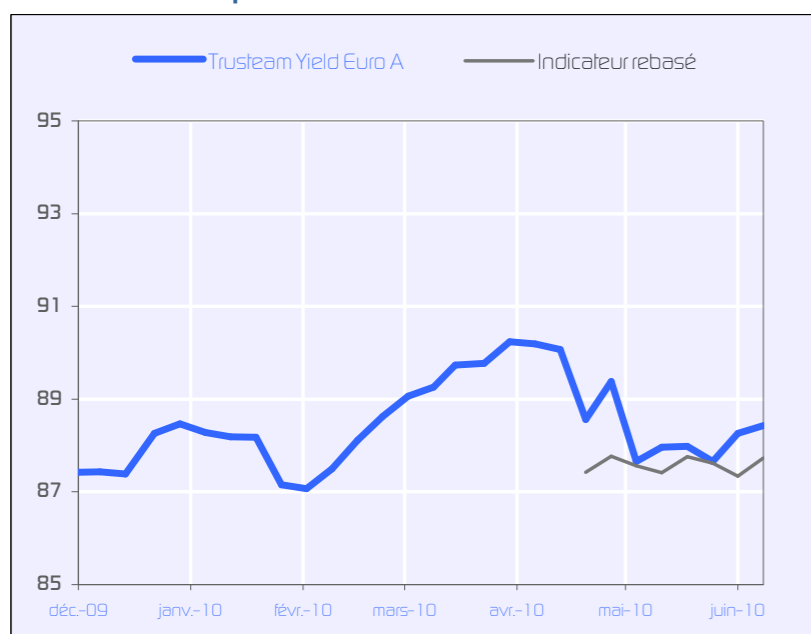
Sur le reste de l'année nous anticipons un rebond progressif des marchés actions ou obligations au fur et à mesure que les craintes sur les Etats et sur les banques européens s'estompent. Les stress tests bancaires publiés en juillet devraient déjà apporter un peu de réconfort aux investisseurs.

# Trusteam Yield Euro

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0010250803

Valeur de la part A au 25/06/10 : 88.43 €



	Part A	Indicateur*
VL en €	88.43	113.75
2010	1.19%	3.39%
2009	4.31%	10.30%
2008	-22.85%	-8.99%
Volatilité 2 ans	12.00%	9.02%

\* Markit iBoxx Liquid Euro Corporate 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 3.5

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

## Commentaire de gestion

Sur le premier semestre, le fonds Trusteam Yield Euro, a progressé de 1,19%. Avec la crise de l'Euro et les doutes sur les dettes souveraines des pays du sud de l'Europe, les obligations qui composent le portefeuille ont subi au cours du mois de mai des prises de bénéfices. En moyenne, elles ont perdu en capital la moitié du coupon couru qu'elles ont accumulé sur le semestre. Celui-ci correspond à un taux annuel moyen d'environ 4%, soit 2% sur le semestre. Les investisseurs frileux se sont réfugiés sur la dette allemande. Elle est apparue comme un refuge au sein de la Zone Euro par rapport au pays du sud de l'Europe : Espagne, Grèce, Italie et Portugal. Ainsi, les taux du Bund allemand à 10 ans sont passés de 3,20% fin 2009 à 2,60% fin juin, alors que les taux espagnol se rapprochent de 5%. Une forte divergence est donc apparue au sein de la Zone euro entre les pays « sérieux » et les autres.

Ceci s'est reporté partiellement sur les dettes privées dont les primes de rendement se sont tendues. Notre portefeuille est peu présent sur la dette privée de ces pays du sud qui ne représentent que 6% du fonds. Sur le reste de l'année nous anticipons une détente des écarts de rendement des obligations privées avec la publication des stress tests bancaires et des statistiques de déficits des pays du sud.

# Trusteam CB Patrimoine

Fonds diversifié

Code ISIN : FR0007056288

Valeur de la part au 25/06/10 : 114.15 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	114.15	135.52
2010	-5.16%	0.61%
2009	25.51%	14.83%
2008	-41.92%	-26.01%
2007	1.34%	-0.09%
1 an glissant	12.62%	15.35%
3 ans glissants	-36.39%	-19.33%
5 ans glissants	-3.80%	15.53%
Volatilité 2 ans	27.37%	19.00%

\* 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
Veolia Environnement	Danone
L'Oréal	Michelin

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

## Commentaire de gestion

Les sorties de crises (voir la forte hausse des marchés en 2009) sont parfois hésitantes, ce qui nous a conduit à une politique de gestion prudente en deux points : Nous avons tout d'abord abaissé la part des entreprises à risque élevé (financières, matières premières, biens d'équipement) en vendant ALSTOM, BHP BILLITON, LAFARGE, WENDEL et Sté GENERALE et en renforçant des valeurs défensives comme : INDITEX, DANONE, L'OREAL, CASINO, GUYENNE GASCOGNE, RALLYE et ADIDAS.

Puis nous souvenant de notre expérience des obligations convertibles, nous avons choisi d'acheter des options d'achat sur le marché, à la place du marché lui-même. Ainsi en finançant une action par une option on n'engage que 10 % environ de la valeur du titre, ce qui limite fortement le risque de perte. Ayant procédé de la sorte au cours du premier semestre, nous n'avons subi que la moitié de la chute des indices : - 5.16 % pour le fonds et - 10.58 % pour l'indice CAC 40. La valeur des options ayant baissé avec le marché, l'exposition du fonds au risque des actions a diminué automatiquement, passant de 80 % au début de l'année à 66 % au 25 juin. Nous resterons à ce niveau en l'absence de nouvelles plus rassurantes.

**trusteam  
finance**



33, rue de Miromesnil 75008 Paris  
Tél : 01 42 96 40 30  
Fax : 01 42 96 67 50  
[www.trusteam.fr](http://www.trusteam.fr)

Valorisation en date du 25/06/2010

# La lettre des fonds d'investissement

## La crise européenne : vers une cohésion dans la rigueur ?

Le premier semestre de l'année a été marqué par les craintes des investisseurs sur la dette souveraine des Etats européens. C'est la Grèce qui a mis le feu aux poudres en se trouvant en situation de quasi défaut de paiement. Les attermoissements des pays de la zone Euro et le retard pris pour soutenir le maillon faible de la zone ont mis en évidence à la fois les dissensions européennes mais aussi les difficultés des autres pays du sud de l'Europe, appelés au moment de la création de l'Euro, les pays du Club Med.

D'autres pays comme les Etats-Unis, le Japon ou le Royaume Uni font face à un déficit public élevé, mais leur situation n'a pas produit les mêmes effets sur les marchés. Ils ont conservé pour l'instant le crédit de pouvoir gérer leur finances publiques. L'Europe est donc bien malade de ses dissensions et de son manque de gouvernance. Ainsi, entraînés par l'Allemagne qui n'en a pas besoin, les pays européens foncent tête baissée sur la voie de la rigueur ou plutôt de l'austérité. Ce n'est pas forcément ce que les marchés attendent, car cette politique comme le rappelle le Président américain comporte le risque de casser la reprise économique en cours, comme cela fut le cas en 1937 aux Etats-Unis.

Les marchés finalement veulent autant voir la cohésion européenne que la rigueur, sachant que la première est le garant du succès de la seconde.

Cette crise pourtant a plusieurs mérites. En premier lieu, l'Euro qui était fortement surévalué revient vers un niveau plus raisonnable. A 1,25 euro pour un dollar, il est encore au dessus du niveau de sa création, 1,15 €, mais les entreprises exportatrices peuvent enfin souffler. Il faudra un jour faire le compte de l'euro fort des années 2000 pour s'apercevoir qu'il a été une des causes principales des délocalisations des entreprises et de la désindustrialisation de l'Europe. Là aussi, ce sont le manque de gouvernance européenne et la rigueur à sens unique de la BCE qui en sont la cause. La BCE, comme l'Allemagne maintenant, croyait devoir être plus rigoureuse que son mandat ne l'exigeait face à une Zone Euro sans direction économique. En deuxième lieu, la gestion de la dette publique fait prendre conscience aux pays européens que leur situation budgétaire n'est pas tenable et qu'il est indispensable de réduire les dépenses publiques et d'entreprendre des réformes, comme en premier lieu celle des retraites. Les pays européens ne peuvent plus se permettre de financer leur protection sociale avec de la dette. C'est un long chemin, à contre courant de ce qui a été fait depuis vingt ans, mais ce processus de réduction de l'emprise publique sur l'économie est porteur d'espoir à moyen terme. La Zone Euro pourrait ainsi retrouver, avec un Euro plus faible et des taux d'intérêt durablement bas, l'écart de croissance qu'elle a perdu avec les autres pays développés.