

Trusteam Garp

Fonds Actions des pays de la zone Euro, PEA Code ISIN : FR0007066725

Valeur de la part au 30/12/11 : 104.12 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	104.12	78.85
2011	-20.24%	-16.29%
2010	16.73%	0.41%
2009	41.32%	23.90%
2008	-39.50%	-43.06%
2007	-8.77%	0.34%
1 an glissant	-20.24%	-16.29%
3 ans glissants	36.05%	7.52%
5 ans glissants	47.73%	19.10%
Volatilité 2 ans	19.46%	24.46%

* 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	Store Elec
Axa	Solucom
BNP	Société Générale
Akka	Big Ben

Principaux mouvements

Achat : Vente : Rue Du Commerce

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

Commentaire de gestion

Après un bon début d'année, la tendance s'est inversée durant l'été pour Trusteam Garp. Le fonds n'a pas résisté aux turbulences des marchés. Il a terminé l'année en repli de 20.24 % contre une baisse de 16.31 % pour son indice de référence, l'indice CAC All-tradable. Aucun secteur n'a été épargné. Pour faire face au ralentissement de la croissance que nous attendons désormais en Europe, nous avons accru la part des sociétés réalisant une grande partie de leur chiffre d'affaires aux US ou dans les émergents. Nous avons ainsi profité des opportunités intéressantes : LVMH, Swatch, Adidas ou encore Schneider ont fait leur entrée dans le fonds.

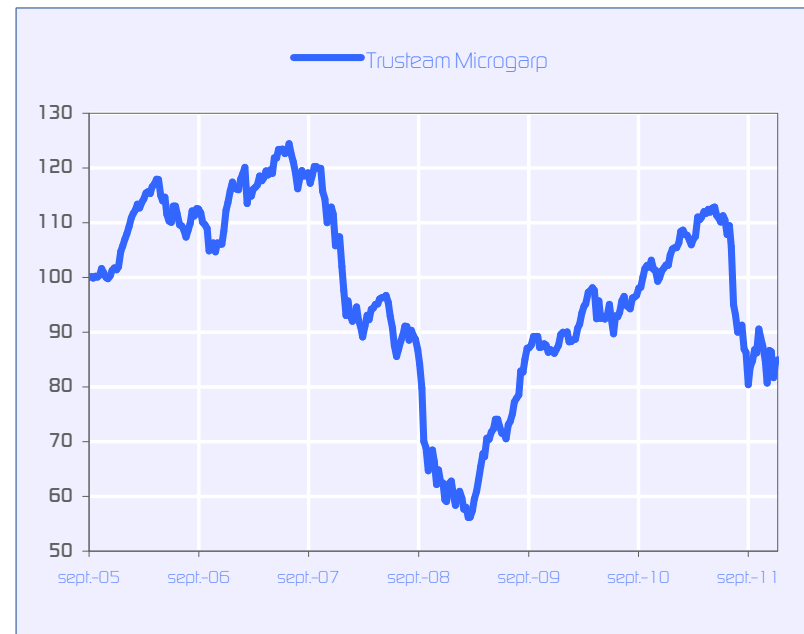
Par ailleurs, dans un monde sans croissance, il nous semble opportun de se concentrer sur les sociétés ayant un fort pricing power. Pour les identifier et les analyser nous allons nous concentrer sur l'actif immatériel, difficile à évaluer, qu'est le client. Nous allons privilégier, dans le fonds, au cours des mois à venir les sociétés qui ont un fort indice de satisfaction client. En effet, nos recherches en la matière ont montré que des clients hautement satisfaits sont plus fidèles, plus enclins à recommander la société et plus prêts à accepter des hausses de prix. Bref le client sera au cœur de notre démarche d'investissement.

Trusteam MicroGarp

Fonds Actions Françaises

Code ISIN : FR0010220038

Valeur de la part au 30/12/11 : 84.95 €



	Fonds
VL en €	84.95
2011	-16.88%
2010	16.68%
2009	48.33%
depuis la création	-15.05%

Date de création du fonds : 23/09/2005

Source interne

Allocation d'actifs

Monétaire	-
Autres OPCVM	-
Actions	100%

moyennes capitalisations

Principales pondérations

Prowebce	Akka
BigBen	Euler Hermès
NextradioTV	BNP
Axa	Solucom

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

Commentaire de gestion

Sur l'année le fonds a fini en baisse de 16.88% alors que son indice perdait 16.29%. En fin d'année, compte tenu de la volatilité, les fonds midcaps ont dû faire face à de nombreux rachats. Ceux-ci ont entraîné le cours des valeurs à la baisse : Les valorisations ont retrouvé des niveaux extrêmement attractifs. Nous allons, en ce début d'année, faire le point sur l'ensemble des valeurs qui composent notre portefeuille afin de déterminer leur exposition à la crise actuelle. Mais déjà nous pouvons constater que notre faible enthousiasme pour les sociétés endettées nous a éloigné de celles qui couraient le plus grand risque. La problématique de refinancement des Etats se propage au secteur privé et les risques sont maintenant élevés pour les futures échéances. Par ailleurs, le manque de compétitivité dont nous parlent tant d'hommes politiques tient aussi pour une bonne part au manque de fonds propres : l'ensemble des petites et moyennes entreprises en souffre.. Comme nous n'avons pas de fonds de pension, comme l'Etat n'en a pas les moyens et comme les institutionnels sont limités par des normes de plus en plus contraignantes, il reste peu de solutions. Peut-être faudra-t-il par des avantages fiscaux inciter les agents à investir sur cette classe d'actif. Ce serait efficace, mais sans doute trop simple pour être mis en place...

Trusteam Dividende EuroCaps

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

Valeur de la part au 30/12/11 : 71.16 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	71.16	52.37
2011	-13.16%	-17.04%
2010	3.73%	-5.86%
depuis la création	-28.84%	-47.63%
1 an glissant	-13.16%	-17.04%
2 an glissant	-9.91%	-21.91%

*Eurostoxx50 dividendes non réinvestis

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

Source interne

Principaux mouvements

Achat : Amadeus Vente : Schneider

Allocation d'actifs

Monétaire 14%
Actions 86%

Principales pondérations

Total Saint-Gobain
Eni L'Oréal
Christian Dior Amadeus
Vivendi BNP

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

Commentaire de gestion

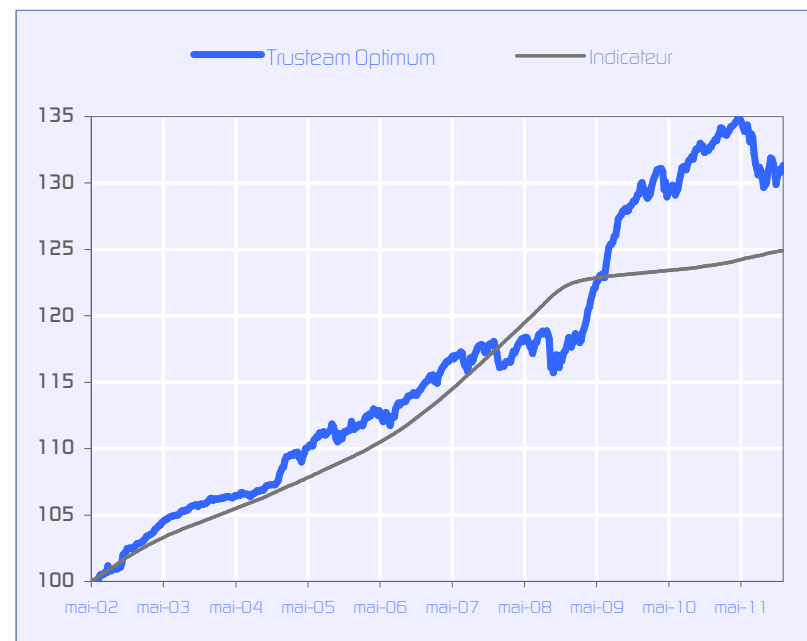
Le fonds n'a pas été épargné par le brutal changement de tendance survenu pendant l'été. Après un premier semestre positif, il termine l'année en repli de 13,16% et son indice de référence de 17,05%. Nous avons pu contenir la baisse en allégeant des secteurs sensibles comme les financières. La rigueur mise en place pour gérer la crise des dettes souveraines, entraîne l'Europe vers la récession alors que la capacité des banques à financer l'économie se réduit. Notre modèle évolue : les valeurs de rendement habituelles (construction, télécoms, utilities) sont souvent trop européennes et se trouvent fragilisées. Nous avons arbitré une partie de ces sociétés pour des entreprises qui nous semblent mieux armées pour traverser cette période troublée : des entreprises de 'qualité' tournées vers l'extérieur de la zone Euro, qui détiennent des positions concurrentielles solides, démontrées par de fortes marges, une situation financière solide et une forte présence à l'international, à l'image des entreprises de l'alimentaire et des boissons ou du luxe. Nous nous concentrons sur la pérennité et la croissance du dividende plus que sur le rendement lui-même. Nous sélectionnons ainsi des entreprises qui bénéficient de thèmes basés sur la croissance mondiale, comme la consommation des émergents ou l'aéronautique.

Trusteam Optimum A

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0007072160

Valeur de la part A au 30/12/11 : 131.33 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	131.33	129.96
2011	-1.04%	0.86%
2010	2.74%	0.46%
2009	9.84%	0.73%
2008	-0.46%	4.02%
2007	3.05%	4.02%
1 an glissant	-1.04%	0.86%
3 ans glissants	11.89%	2.11%
5 ans glissants	27.70%	21.04%
Volatilité 2 ans	2.30%	0.04%

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

Allocation d'actifs

Monétaire 17% Stratégies rendement 6%
Obligations 76% Autres 1%

Principales stratégies de rendement

Actions +Vente de Calls : 6%

Carrefour, Bouygues
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

Commentaire de gestion

Après un premier semestre positif, le fonds a été arrêté dans son élan par la crise survenue pendant l'été. Le fonds termine l'année avec une performance légèrement négative de 1,04% pour la part A et de 0,55% pour la part B.

La crise de la dette souveraine en Europe s'est en effet ressentie sur toutes les classes d'actifs. Les obligations privées ont subi une hausse de leur prime de risque. La baisse des marchés actions a affecté les obligations convertibles et les stratégies de rendement.

Les obligations privées ont contribué positivement à la performance annuelle. Par contre, les obligations convertibles et les stratégies de rendement qui représentent chacune 6% du portefeuille ont eu une contribution négative et expliquent la légère baisse du fonds cette année.

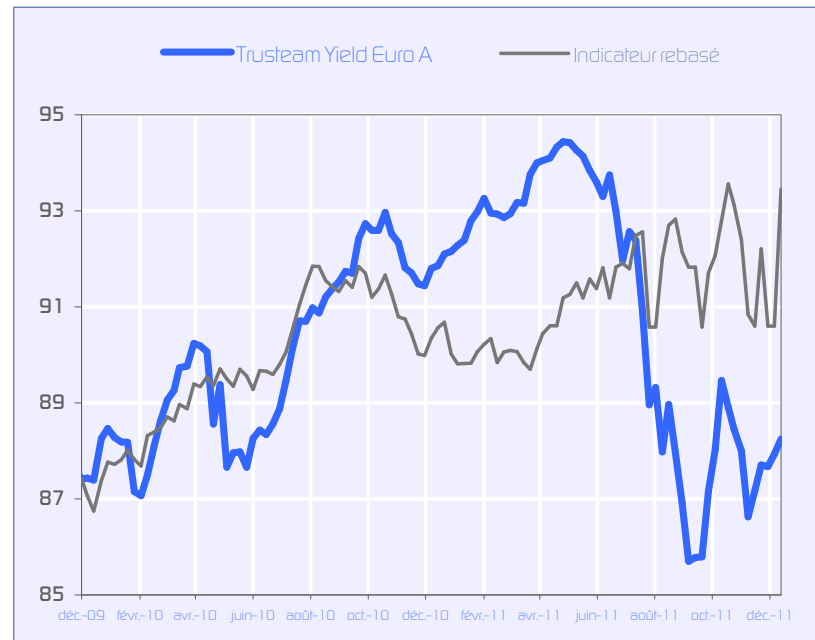
La crise offre des opportunités sur les obligations privées. Elles présentent une prime de risque élevée et donc un rendement attractif. Elles devraient bien se comporter en 2012 compte tenu de la faible durée de vie du portefeuille ce qui soutiendra la performance du fonds.

Trusteam Yield Euro

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0010250803

Valeur de la part A au 30/12/11 : 88.25 €



Modification du process de gestion le 18/12/2009

	Part A	Indicateur*
VL en €	88.25	118.53
2011	-3.93%	3.15%
2010	5.12%	
Depuis la création	-11.75%	
Volatilité 2 ans	4.81%	4.61%

* 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

Arcelor 2016
Portel 6% 2013
Axa 2.5% 2014
Banque PSA 4% 2015
Oddo 4.125% 2013
Rexel 8.25% 2016

Sensibilité poche obligataire 2.6

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

Commentaire de gestion

Le fonds termine l'année en repli de 3.9% pour la part A et de 3.5% pour la B. Il a été pénalisé par l'été meurtrier qu'ont connu les marchés financiers à cause de la crise de la dette souveraine en Europe. Les Etats n'ont plus de marge de manœuvre budgétaire pour faire face à la crise. Ceci risque de provoquer un ralentissement économique voire une récession au sein de la zone Euro. C'est ainsi que cette crise de la dette souveraine s'étend aux obligations privées et notamment aux obligations à haut rendement.. Ces dernières sont particulièrement pénalisées par les anticipations de récession.

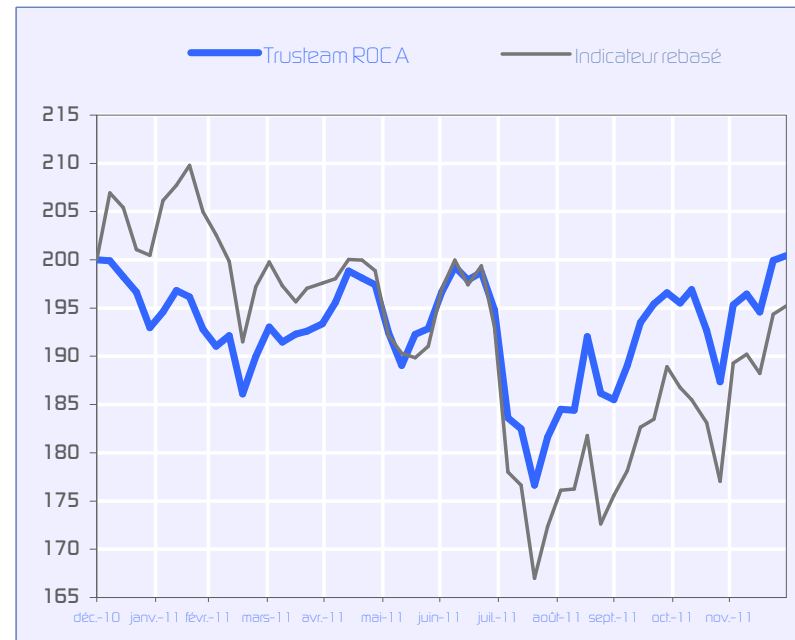
Nous n'avons, cependant, modifié le portefeuille qu'à la marge, car nous considérons que les entreprises européennes en général et celles du fonds en particulier sont capables de traverser la crise. Elles ont une situation financière saine avec peu d'endettement et des marges élevées. Nous considérons que les marchés financiers offrent des opportunités sur les obligations privées. Nous avons concentré les positions du fonds sur des obligations 2014 et 2015 qui nous semblent détenir le meilleur couple rendement risque. Elles méritent d'être détenues jusqu'à l'échéance. Le taux de rendement interne du fonds est aujourd'hui supérieur à 5% pour une durée de vie moyenne de 3,1 ans.

Trusteam ROC

Fonds Actions Monde

Code ISIN part A : FR0010981175

Valeur de la part A au 30/12/11 : 200.44 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	200.44	195.24
2011	0.22%	-2.38%

* Msci World €, base 200 au 31/12/2010
date de création du fonds. L'indicateur est calculé hors dividendes.

Allocation d'actifs

Actions Europe	38%	Actions Amérique	50%
Monétaire	12%		

Principales pondérations actions

Nordstrom	Clorox Company
Daimler	Darden Restaurants
United Parcel	Sara Lee
Fielmann AG	Daimler

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

Commentaire de gestion

Au cours de l'année 2011, le fonds s'est apprécié de 1.21% pendant que le MSCI World baissait de 2.38%. Comme le fonds termine sa première année avec une performance positive, alors que la plupart des indices se sont repliés au cours de l'année, nous pouvons tirer quelques conclusions: La prise en compte de la satisfaction client nous amène à concentrer le portefeuille sur des entreprises de grande qualité. Il s'avère qu'il est souvent difficile pour une entreprise de mesurer les attentes des clients, et celles qui y parviennent doivent encore y répondre favorablement, et à moindre coût. Nous recherchons donc des entreprises dont "l'actif client" possède une très forte valeur. Après quatre OPA en 2011 à un prix bien supérieur à celui du marché, nous pouvons dire que ces entreprises sont des cibles intéressantes en période de croissance faible. Nous mesurons le chemin qui reste à parcourir pour pouvoir rapprocher durablement le marketing et la finance. La croissance d'une entreprise repose sur sa capacité à fidéliser ses clients. La collecte des données relatives à la satisfaction client est l'élément essentiel à la gestion du fonds. Nous tenterons en 2012 de montrer que la corrélation entre la qualité et la loyauté du consommateur passe par la notion de satisfaction client.

**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 30/12/2011

La lettre des fonds d'investissement

Recherche croissance désespérément

La crise de la dette souveraine est un révélateur des limites en Europe d'un modèle d'État-providence financé par la dette. Il n'est pas possible de conserver des systèmes "aussi généreux que ceux mis au point dans une période de croissance plus soutenue", souligne M. Monti, nouveau Président du Conseil italien. Il faut les réformer pour qu'ils deviennent moins coûteux, plus équitables et efficaces.

Sous la pression allemande, l'Union européenne en a pris conscience et ces réformes représentent le principal défi de la zone pour les années à venir. Tout ceci ne sera, cependant, possible qu'avec un peu de croissance économique.

Après avoir mis l'accent sur la rigueur budgétaire en 2011, les dirigeants européens doivent se retrouver en ce début d'année 2012 pour parler de croissance économique. C'est le thème qui faisait défaut aux marchés l'année dernière.

Une première étape positive a été franchie par la BCE qui a permis aux banques de se refinancer à trois ans. Elle ne promet pas de rachat spectaculaire de dettes publiques mais résout ainsi le risque de resserrement du crédit qui aurait pu accentuer la récession à venir.

La balle est à nouveau dans le camp des hommes politiques européens pour mettre en place des stratégies crédibles pour libérer la croissance en Europe et redonner confiance aux marchés financiers.

Une simple détente de la prime de risque redonnerait des couleurs aux marchés d'actions et d'obligations privées. C'est notre scénario pour la deuxième partie de 2012. Nous nous attendons à demeurer dans un contexte heurté d'ici là. Le montant élevé de refinancement des États européens au premier semestre comporte un risque.