



# Rapport de Gestion annuel

## OPCVM

Décembre 2009

## Xīn nián hǎo !

Après un petit passage à vide, fin 2008, l'économie chinoise finit l'année 2009 en beauté. Portés par une vague de crédits d'une ampleur inédite, tous les indicateurs ou presque s'affichent en vert sombre, et la bourrasque qui a mis à mal les vieilles économies d'Occident ne semble avoir été qu'un zéphyr passager pour l'empire du milieu.

Les puissants de la planète – et même le plus puissant d'entre eux – remplissent désormais leur devoir d'allégeance à l'égard des autorités de Pékin dont l'influence, comble de l'ironie pour un régime communiste, se mesure en dollars, et notamment en dollars détenus dans les « coffres » de leur banque centrale (environ 2250 milliards à ce jour). Qu'ils pourraient, en théorie, transformer à tout moment en 2 250 000 000 000 jolis billets verts sur lesquels ceux qui sont anglophones – et l'on m'assure que Zhou Xiaochuan, le patron de la People's Bank of China, en fait partie – pourraient lire cette phrase étonnante : « *In God we trust* ». Manque de chance, la Chine n'est pas une théologie comme le sont nos vieilles cultures occidentales, c'est une cosmologie. C'est dire le crédit qu'ils accordent, au fond, à cette garantie et, tout à fait entre nous, ils n'ont pas tort.

Alors, bien sûr, on ne peut pas brûler ce que l'on a adoré et, dans le cas de la Chine, oublier que cette accumulation de dollars constitue une contrepartie « naturelle », puisqu'on estime à plus de 1000 milliards de dollars la manne des investissements étrangers qui s'est déversée depuis la phrase prononcée en 1992 par Deng Xiaoping (« le marché avant Marx, la richesse avant le dogme »), phrase qui marque pour beaucoup d'observateurs l'immersion officielle de ce pays dans la cité capitaliste.

Immersion en partie « inespérée ». Car ceux qui font de la Chine et des Chinois des aspirants naturels aux délices (et aux contraintes) du modèle libéral font preuve, au choix, d'une grande naïveté ou d'une grande ignorance. L'opportunisme semble une clé de lecture beaucoup plus pertinente et la phrase du successeur du Grand Timonier qu'il faut retenir n'est pas tant celle qui légitime le marché que cette autre qui donne la clé de cette légitimité : « Peu importe que le chat soit noir ou blanc ; s'il attrape des souris, c'est un bon chat. »

À cet égard, reconnaissons que le chat chinois a été bien utile pour nos marchés boursiers en 2009, année chinoise du Bœuf. Et espérons que l'année du Tigre, qui démarre le 14 février 2010, sera encore meilleure puisqu'après tout, un tigre ce n'est jamais qu'un gros chat... Certes, beaucoup plus dangereux...

Alors, Xīn nián hǎo !  
Bonne année !

**Roland Fernet**  
Directeur Général



## Commentaire de gestion

Après un premier trimestre marqué par les révisions à la baisse des résultats des entreprises et un indice CAC 40 en recul de plus de 21 %, au plus bas, les marchés actions ont connu un rebond spectaculaire qui permet d'afficher la meilleure performance depuis 2005, avec une hausse de 22,32 % sur l'année.

Les meilleures performances annuelles du fonds sont à l'image du fort rebond des petites et moyennes capitalisations, avec Saft (+ 93,51 %), CNIM (+ 61,36 %), Synergie (+ 91,75 %), ainsi que celles des valeurs cycliques des matériaux de base et des financières, avec BNP Paribas (+ 90,14 %) comme principal contributeur de performance (+ 2,85 %).

Tout au long du mois, nous avons poursuivi les arbitrages, initiant ainsi plusieurs positions, dont une en Veolia Environnement, qui va poursuivre son désendettement en 2010, et reste très en retard par rapport à ses pairs. Eurazeo fait son entrée en portefeuille ; nous considérons, en effet, que la valeur des actifs non cotés reste sous-estimée par le marché.

Nous avons allégé nos positions en CNP Assurances et en GDF Suez, qui bénéficie de la vague de froid en Europe et aux USA.

KBL Richelieu France achève l'année sur une performance de 25,92%. Nous débutons 2010 avec un investissement actions proche de 100%.

## Chiffres-clés au 31 12 09

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>316,42€</b>
Performance 2009	+ 22,3%	<b>+ 25,9%</b>
Performance sur 5 ans	+ 3,2%	<b>- 0,3%</b>
Performance annualisée depuis la création*	+ 4,6%	<b>+ 8,9%</b>
Actif net		<b>214 M€</b>

## Analyse du risque

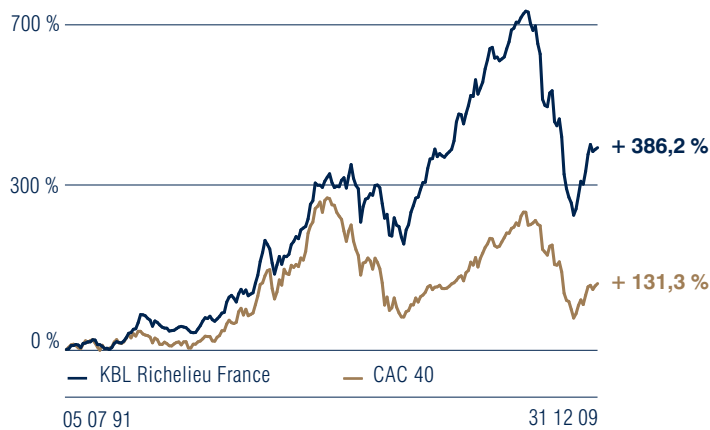
	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>97%</b>
Produits obligataires		<b>0%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>3%</b>
Soit une exposition au risque actions		97%
Volatilité sur 5 ans	24,8%	<b>14,7%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

\*La date de création correspond à la première date d'historique disponible.

## Performance depuis la création



## Répartition sectorielle de l'actif

Biens et services industriels	16%
Santé	11%
Technologie et télécommunications	10%
Pétrole et gaz	9%
Médias	8%
Banque et assurance	8%
Automobile et équipementiers	6%
Holdings et immobilier	6%
Services aux collectivités	5%
Voyages et loisirs	5%
Autres secteurs	4%
Agroalimentaire	3%
Chimie	3%
Biens de consommation	3%
Autres instruments financiers*	3%

\*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

## Principales valeurs en % du portefeuille

Total	5,78 %	Peugeot	3,32 %
Vivendi	5,10 %	Canal +	3,15 %
France Télécom	4,89 %	Essilor	3,12 %
Sanofi-Aventis	4,63 %	Saft Groupe	3,08 %
BNP Paribas	3,92 %	Ipsen	2,95 %

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Veolia Environnement	Maurel et Prom
Gemalto	GDF Suez
LVMH	Club Méditerranée
Eurazeo	CNP Assurances

## Caractéristiques

Classification AMF : Actions françaises  
 PEA : Oui  
 Code ISIN : FR0007373469  
 Indicateur de référence : CAC 40  
 Durée de placement conseillée : > à 5 ans

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique



Fonds géré et suivi par :  
**Roland Fernet**  
**et Amandine Gérard**

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Malesherbes - 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

L'année 2009 aura commencé sur une forte baisse des marchés et terminé sur une nette progression de ceux-ci (le CAC 40 a ainsi réalisé 1/3 de sa performance annuelle sur le seul mois de décembre), une variation qui caractérise parfaitement le cru 2009 : année des excès de pessimisme et d'optimisme et donc d'une très forte volatilité.

Ainsi, sur le mois de décembre, les grandes valeurs cycliques et défensives ont, dans des volumes réduits, emporté les marchés à la hausse. Si les performances des titres défensifs ont profité au fonds, leur poids relativement plus faible que dans les indices, et la contre-performance de certains dossiers, à l'image d'Elf Aquitaine, qui s'inscrivait en baisse alors que Total progressait, expliquent que KBL Richelieu Spécial n'ait pas pu suivre la hausse du marché sur le mois.

De nombreux arbitrages ont cependant été opérés : la position en Renault TP a été largement allégée, tout comme celle en Club Méditerranée et deux nouvelles lignes ont été entrées dans le portefeuille : Havas, dont la valorisation reste faible et qui pourrait bénéficier d'un rapprochement avec Aegis, et Stallergènes, dont la valorisation est certes moins attirante, mais dont le positionnement unique et la présence de Wendel au capital confèrent un attrait spéculatif indéniable.

KBL Richelieu Spécial termine ainsi le mois sur une hausse de 2,97% (contre 6,96% pour le CAC 40), ce qui porte sa performance annuelle à 21,2%, dans un marché en progression de 22,3%.

## Chiffres-clés au 31 12 09

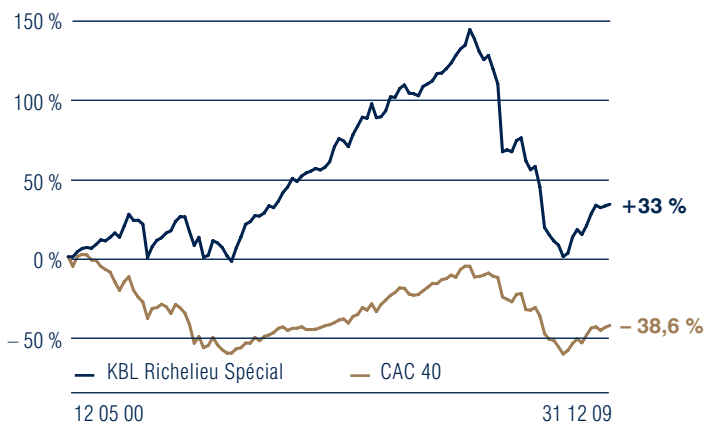
	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>132,96€</b>
Performance 2009	+ 22,3%	<b>+ 21,2%</b>
Performance sur 5 ans	+ 3,2%	<b>- 15%</b>
Performance annualisée depuis la création	- 4,9%	<b>+ 3%</b>
Actif net		<b>337,1 M€</b>

## Analyse du risque

	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>95%</b>
Couverture (% part actions)		<b>6%</b>
Produits obligataires		<b>1%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>4%</b>
Soit une exposition au risque actions		89%
Volatilité sur 5 ans	24,8%	<b>13,4%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

## Performance depuis la création



## Répartition sectorielle de l'actif

Pétrole et gaz	13%
Voyages et loisirs	9%
Médias	8%
Biens et services industriels	7%
Bâtiment et matériaux de construction	7%
Santé	7%
Biens de consommation	6%
Agroalimentaire	6%
Autres secteurs	6%
Banque et assurance	5%
Technologie et télécommunications	5%
Services aux collectivités	5%
Holdings et immobilier	5%
Automobile et équipementiers	4%
Autres instruments financiers*	7%

\*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

## Principales valeurs en % du portefeuille

Elf Aquitaine	5,85%	Christian Dior	2,34%
Bains de Mer Monaco	3,26%	L'Oréal	2,31%
Accor	3,06%	Sanofi-Aventis	2,29%
Foncière Euris	2,63%	Cadbury	2,08%
Qiagen	2,53%	Canal +	2,02%

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Christian Dior	Renault TP
Havas	GDF Suez
Peugeot	Rallye
Bureau Veritas	Club Méditerranée

## Caractéristiques

Classification AMF : Actions françaises  
PEA : Oui  
Code ISIN : FR0007045737  
Indicateur de référence : CAC 40  
Durée de placement conseillée : > à 5 ans



Fonds géré et suivi par :  
**Nathalie Martin Pelras**  
et **Roland Fernet**

## Profil de risque



Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Maiesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

Nous n'avons pas dérogé à la traditionnelle hausse de fin d'année, puisque l'EuroStoxx 50 progresse de plus de 6% en ce mois de décembre. Tous les secteurs ont contribué à la hausse, à l'exception des financières qui ont marqué le pas. Les pétrolières, avec Eni (+ 7,88%), Total (+ 9,21%) ou encore Royal Dutch Shell (+ 6,62%), ont participé à ce rallye. Notons également la bonne performance des secteurs défensifs, comme la pharmacie Bayer (+ 9,62%), Sanofi-Aventis (+ 9,42%), ou l'édition Reed Elsevier (+ 10,97%).

Nous avons initié une ligne en Praktiker, spécialiste du bricolage, qui devrait bénéficier de l'assainissement du marché allemand, encore très fragmenté, ainsi que du résultat des mesures de réorganisation mises en place par le management. Nous avons également constitué une position en Intercell, acteur autrichien de la biotechnologie. Enfin, nous avons participé à l'augmentation de capital d'ING Groep.

Nous avons soldé plusieurs positions, comme Crédit Suisse, France Télécom ou encore Kinopolis, exploitant de complexes cinématographiques en Belgique.

En 2009, KBL Richelieu Europe affiche une performance de 27,14%, contre 21,14% pour son indice de référence. Nous débutons l'année avec une exposition actions supérieure à 90%.

## Chiffres-clés au 31 12 09

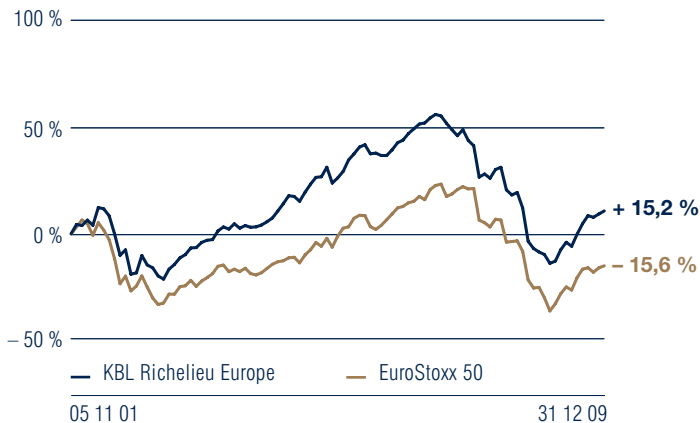
	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>115,56€</b>
Performance 2009	+ 21,1%	<b>+ 27,1%</b>
Performance sur 5 ans	+ 0,5%	<b>+ 2,1%</b>
Performance annualisée depuis la création	- 2,1%	<b>+ 1,8%</b>
Actif net		<b>124,9M€</b>

## Analyse du risque

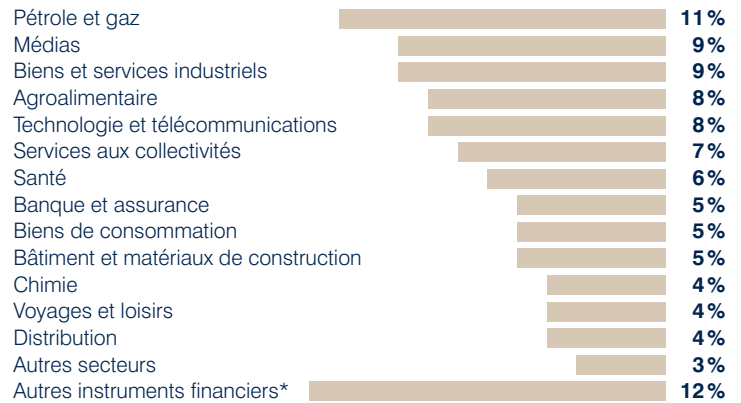
	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>90%</b>
Produits obligataires		<b>2%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>8%</b>
Soit une exposition au risque actions		90%
Volatilité sur 5 ans	24,5%	<b>14,2%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

## Performance depuis la création



## Répartition sectorielle de l'actif



\*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

## Principales valeurs en % du portefeuille

Reed Elsevier	2,17%	Wolters Kluwer	1,72%
Initiative et DVPT. 4,20%07CV	1,98%	FastWeb	1,7%
Bull	1,84%	Royal Dutch Shell	1,69%
Bayer	1,79%	Royal KPN	1,61%
Beiersdorf	1,75%	Qiagen	1,56%

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Intercell	Crédit Suisse Group
Praktiker	France Télécom
Carlsberg	Club Méditerranée
ING Groep	Kinopolis

## Caractéristiques

Classification AMF : Actions des pays de la Communauté européenne  
 PEA : Oui  
 Code ISIN : FR0000989410  
 Indicateur de référence : EuroStoxx 50  
 Durée de placement conseillée : > à 5 ans



Fonds géré et suivi par :  
**Nathalie Martin Pelras**  
**et Julien Quistebert**

## Profil de risque



Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Malesherbes - 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

Ce mois de décembre a permis au dollar de rattraper une partie de ses pertes de l'année, progressant de près de 5% sur le mois. Les marchés mondiaux ont évolué de façon très hétérogène, le Japon faisant figure de grand gagnant sur le mois, avec une performance de 12,8% (effet de rattrapage après une sous-performance de plusieurs mois). À l'inverse, le marché chinois coté à Hong Kong recule de 1,4%.

En 2009, les principaux contributeurs de performance du fonds ont été les actions des pays émergents, avec le Brésil en chef de file (le groupe de télécommunications Vivo, le sidérurgiste Gerdau...), la Russie (le groupe d'agroalimentaire Wimm-Bill-Dann) et l'Indonésie (le distributeur gazier Perusahaan Gas). Le rebond des prix des matières premières a profité à nos titres miniers, notamment Thompson Creek, Canada. À l'inverse, la performance a été pénalisée par les titres américains de distribution (Kroger) et d'agroalimentaire (Campbell Soup, Heinz).

En décembre, nous avons initié deux nouvelles positions, participant d'abord à l'augmentation de capital de la banque japonaise Mitsubishi UFJ et achetant ensuite des titres du cimentier chinois Anhui Conch. Nous estimons que les prix de cette industrie demeureront élevés face à une demande chinoise toujours robuste, corrélée au cycle de la construction, bénéficiant des flux du plan de stimulus des infrastructures. Sur décembre, la performance de KBL Richelieu Luxembourg 4 Continents est en progression de 6,2% quand son indicateur de référence monte de 6,9%. Sur l'année, le fonds a surperformé son marché puisqu'il progresse de 29,29% quand son indicateur de référence gagne 27,5%.

## Chiffres-clés au 31 12 09

Valeur liquidative	Indice	Fonds
Performance 2009	+27,5%	<b>94,47 €</b>
Performance annualisée depuis la création	-4,1%	<b>+ 29,3%</b>
Actif net		<b>-3,3%</b>
		<b>39,1 M €</b>

## Analyse du risque

Actions et assimilés  
Liquidités et produits monétaires  
Soit une exposition au risque actions

Fonds  
**87%**  
**13%**  
87%

## Répartition sectorielle de l'actif

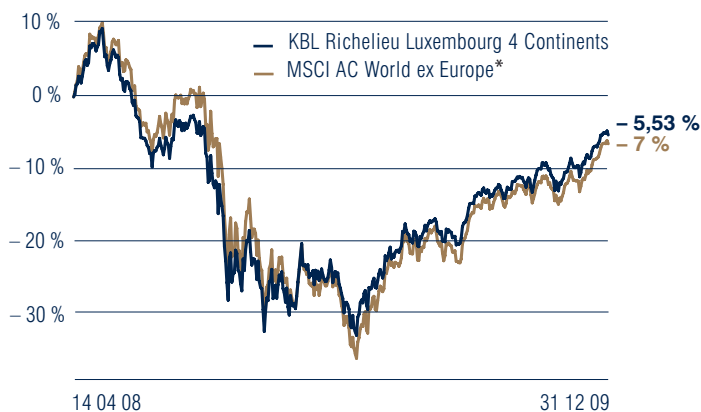
Biens et services industriels	16%
Technologie et télécommunications	11%
Banque, assurance et services financiers	10%
Pétrole et gaz	10%
Matières premières	9%
Santé	9%
Distribution	7%
Agroalimentaire	6%
Services aux collectivités	5%
Autres secteurs	4%
Liquidités et produits monétaires*	13%

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

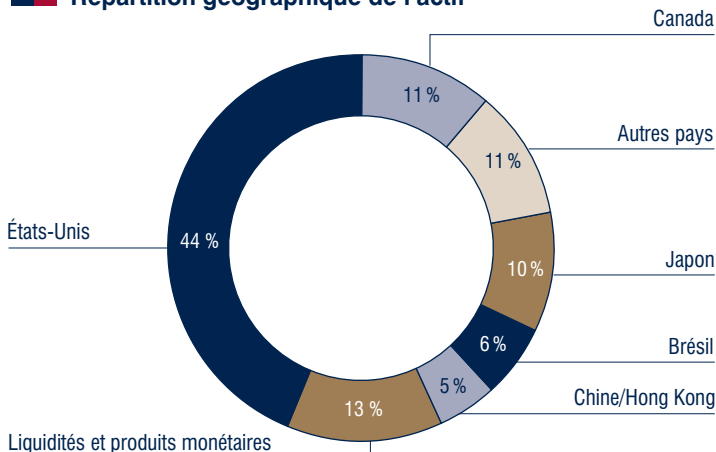
\*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

## Performance depuis la création



\*MSCI AC World ex Europe ne constitue pas l'indice de référence de la sicav. Il vous est communiqué, avec pour seul objectif d'apprécier la performance de la sicav.

## Répartition géographique de l'actif

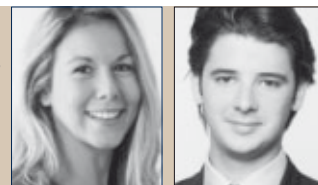


## Principales valeurs en portefeuille

Valeur	Pays	Secteur
Cubic Corporation	États-Unis	Biens et services industriels
CBD Pão de Açúcar	Brésil	Distribution
Wal-Mart Stores	États-Unis	Distribution
Thompson Creek	Canada	Mines
Philippine Long Distance Tel	Philippines	Télécommunications
LifePoint Hospitals	États-Unis	Santé
SPX Corp	États-Unis	Industrie
PepsiCo	États-Unis	Agroalimentaire
Gerdau	Brésil	Sidérurgie
Bombardier	Canada	Biens et services industriels
Toyota Motor Corp	Japon	Automobile

Compartiment de sicav  
KBL Richelieu Luxembourg 4 Continents  
géré et suivi par :

**Clémence Bounaix  
et Olivier de La Ferrière**



### Caractéristiques

Classification : Actions internationales (hors Europe)

Code ISIN : LU0356518299

Durée de placement conseillée : > à 5 ans

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Maiesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

Entre l'annonce de la perte par Unibail de son statut FBI (exonération fiscale) aux Pays-Bas, la publication d'un indice de fréquentation des centres commerciaux en baisse de 8% en novembre (contre -2,5% en octobre), la grève sur le RER A, lequel dessert notamment Val d'Europe (Klépierre), le Forum des Halles (Unibail), les Quatre Temps (Unibail), à deux semaines de Noël, l'invalidation, enfin, par le Conseil constitutionnel de la création de l'ILAT, indice judicieusement destiné à se substituer dans le tertiaire (hors commerces) à l'ICC, au moment où ce dernier enregistre une baisse sans précédent depuis sa création en 1953, on comprend que l'immobilier coté n'ait que partiellement profité (+ 2,91% pour l'EPRA Eurozone, + 3,20% pour la sicav) du rallye qu'a classiquement connu le marché (+ 6,96% pour le CAC 40) sur décembre. Et le début de 2010 devrait être de la même veine, avec la publication à la mi-janvier de l'ICC du troisième trimestre 2009, lequel pourrait, selon nous, avoir connu une évolution plus catastrophique encore que les -4,1% du second trimestre... Il faudra donc vraisemblablement attendre fin janvier pour bénéficier enfin, avec la sortie par les principales foncières de leurs résultats, d'un « news flow » à priori plus favorable, du moins pour certaines d'entre elles.

En termes de gestion, décembre a surtout été l'occasion de travailler sur la liquidité du portefeuille. C'est ainsi que, profitant des quelques (très) rares séances où la demande permettait de le faire, nous nous sommes allégés sur Cofitem (faiblement) et Hôtel Majestic de Cannes (plus massivement) et avons même pu solder notre ligne de SIIC de Paris 8°.

### Chiffres-clés au 31 12 09 (part C)

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>537,17 €</b>
Performance 2009	+ 34,4%	<b>+ 34,1%</b>
Performance sur 5 ans	- 3%	<b>+ 19,5%</b>
Performance annualisée depuis la création*	+ 5,1%	<b>+ 9,6%</b>
Actif net global		<b>86,2 M€</b>

### Analyse du risque

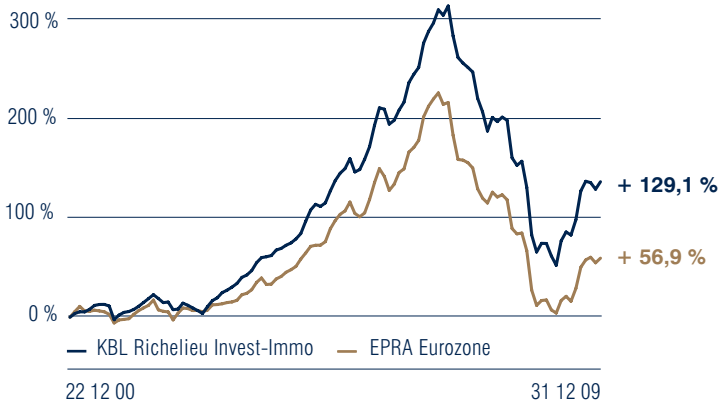
	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>90%</b>
Produits obligataires		<b>0%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>10%</b>
Soit une exposition au risque actions		<b>90%</b>
Volatilité sur 5 ans	26,5%	<b>22,2%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

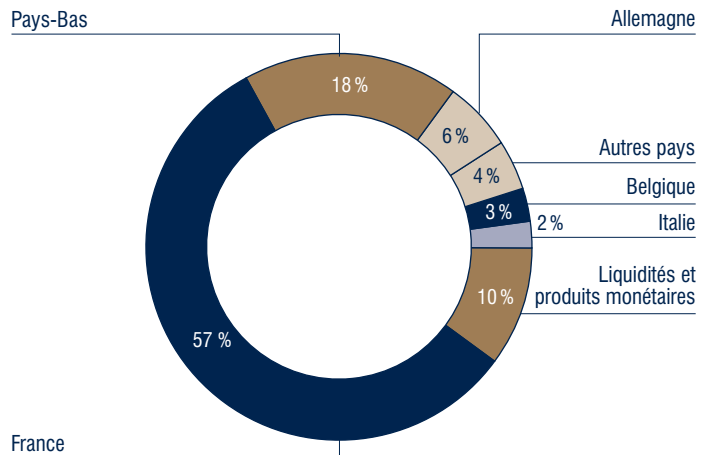
Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

\*La date de création correspond à la première date comparable à son indice.

### Performance depuis la création



### Répartition géographique de l'actif



### Principales valeurs en portefeuille

Unibail	Wereldhave
Klépierre	Eurocommercial Properties
Corio	Mercialys
Foncière des Régions	Icade
Silic	Gecina

### Principaux mouvements

Achats	Ventes
ANF	Accor
Eurocommercial Properties	Immoeast
Hammerson	Immofinanz
Deutsche Euroshop	Cofitem

### Caractéristiques

Classification AMF : Actions des pays de la Communauté européenne  
 PEA : Oui – Code ISIN : FR0010080895 (C) – FR0000029969 (D)  
 Indicateur de référence : EPRA Eurozone  
 Durée de placement conseillée : > à 5 ans



Sicav gérée et suivie par :  
**Jean-Louis Cochard**

### Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Malesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

Pendant ce mois de décembre, c'est plutôt l'atonie qui a prédominé pour les compartiments des petites et moyennes valeurs françaises. Les volumes, au fil des semaines, sont devenus de plus en plus faméliques ; les investisseurs semblaient plus déterminés à défendre leurs performances, après cette année éprouvante et complexe, qu'à chercher à prendre de nouvelles positions sur le marché.

Au niveau du fonds, nous avons eu comme principal point de satisfaction le fait d'avoir pu consolider notre performance annuelle nettement au-dessus des 30%. En ce qui concerne la gestion, nous sommes restés, à l'image de nombreux investisseurs, en retrait du marché, en effectuant peu de mouvements si ce n'est la mise en portefeuille de deux nouveaux dossiers, dont un ne constitue qu'un début de ligne (Manitou), ainsi qu'à des compléments de ligne. Une seule sortie du portefeuille : la société Médicréa, même si les fondamentaux restent bons. Le titre n'offre pas une liquidité suffisante.

Tout semble indiquer que l'année 2010 sera véritablement une année qui fera la part belle à la sélection de valeurs ; thème correspondant bien à la configuration de votre fonds.

Dans l'espoir de vous avoir ou de vous conserver comme actionnaire, nous ne pouvons que vous présenter nos meilleurs vœux pour 2010 et vous remercier de la confiance que vous nous témoignez.

À la fin décembre, les liquidités et produits taux représentaient 10,67% de l'actif.

## Chiffres-clés au 31 12 09

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>94,34€</b>
Performance 2009	+ 58,7%	<b>+ 33,9%</b>
Performance sur 5 ans	+ 9,3%	<b>+ 31,4%</b>
Performance annualisée depuis la création*	+ 6,8%	<b>+ 10,6%</b>
Actif net		<b>53,8 M€</b>

## Analyse du risque

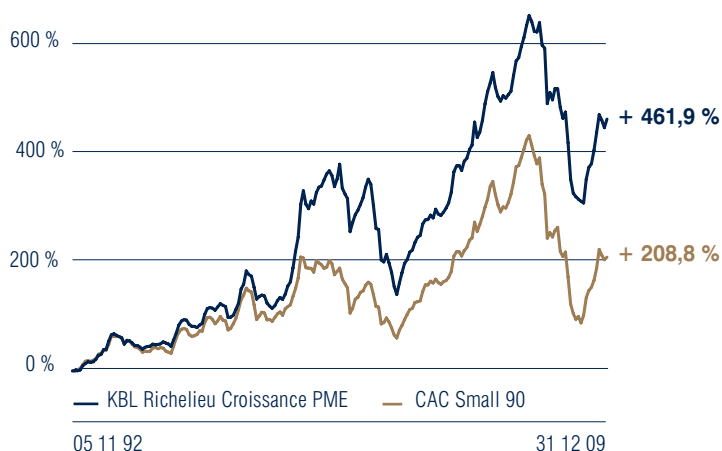
	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>89%</b>
Produits obligataires		<b>0%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>11%</b>
<i>Soit une exposition au risque actions</i>		89%
Volatilité sur 5 ans	15%	<b>11,2%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

\*La date de création correspond au dernier changement d'orientation de gestion.

## Performance depuis la création



## Répartition sectorielle de l'actif

Santé	20%
Biens et services industriels	18%
Technologie	16%
Autres secteurs	8%
Agroalimentaire	6%
Biens de consommation	6%
Voyages et loisirs	6%
Services aux collectivités	3%
Médias	3%
Automobile et équipementier	3%
Liquidités et produits monétaires	11%

## Principales valeurs en portefeuille

Linedata	Vilmorin
Sword	Alten
Meetic	April
GL Events	Séché Environnement
LVL Médical	Beneteau

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Manitou	Médicréa
Néopost	
Bull	
LVL Médical	

## Caractéristiques

Classification AMF : Actions françaises  
 PEA : Oui  
 Code ISIN : FR0010092197  
 Indicateur de référence : CAC Small 90  
 Durée de placement conseillée : > à 5 ans

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique



Fonds géré et suivi par :  
**Xavier Afresne**

## Commentaire de gestion

Le mois de décembre a connu son traditionnel rallye de fin d'année, soutenu par des statistiques économiques toujours rassurantes. Malgré tout, la reprise reste fragile et beaucoup de questions restent en suspens, comme le retrait progressif des politiques accommodantes des États et des banques centrales.

Le secteur des producteurs d'électricité a réalisé une bonne performance sur le mois, notamment EDF, A2A, Endesa et Centrica. Dans les valeurs moyennes, Bull et Nutreco ont poursuivi sur une note positive. La principale déception provient de l'action Volkswagen Priv. qui, malgré son entrée dans le DAX et une valorisation attractive, a sous-performé le secteur. Nous avons acheté des titres dans les médias espagnols, comme Telecinco que nous avons soldé après les opérations de consolidation dans le secteur. Nous avons cependant conservé notre position en Prisa qui recèle encore un potentiel de hausse significatif. Les principales ventes ont concerné Sanofi-Aventis, après le bon parcours du titre, et CRH, car le rebond du marché immobilier américain devrait prendre plus de temps que prévu.

Nous conservons notre stratégie défensive au vu des incertitudes économiques. Notre exposition nette au marché actions reste inférieure à 20%.

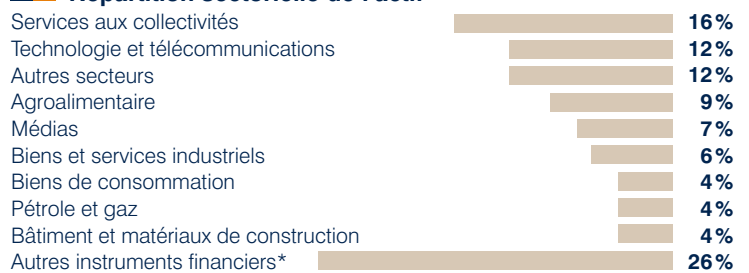
## Chiffres-clés au 31 12 09

Indicateur	Fonds
Valeur liquidative	<b>262,61 €</b>
Performance 2009	<b>+ 7,3%</b>
Performance sur 5 ans	<b>-20,2%</b>
Performance annualisée depuis la création	<b>+ 2,5%</b>
Actif net	<b>70,9M€</b>

## Analyse du risque

Indicateur	Fonds
Actions et assimilés	<b>77%</b>
Couverture (% part actions)	<b>83%</b>
Produits obligataires	<b>7%</b>
Liquidités et produits monétaires	<b>13%</b>
Autres	<b>3%</b>
Soit une exposition au risque actions	<b>13%</b>
Volatilité sur 5 ans	<b>16,8%</b>

## Répartition sectorielle de l'actif

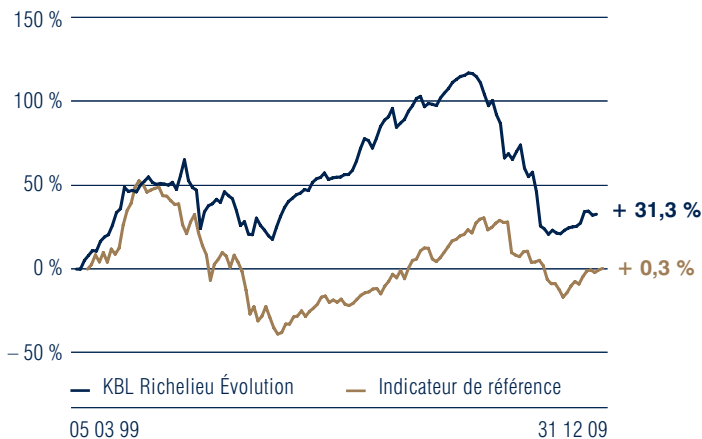


\*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

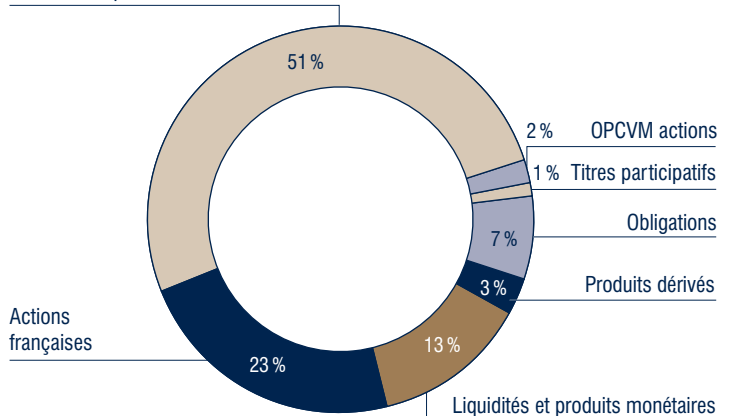
Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

## Performance depuis la création



## Allocation d'actif

Actions européennes



## Principales positions

Bull	Repsol YPF
EDF	FastWeb
Initiative et Développement 4,20%07CV	Puma
EnBW	Nutreco
Cadbury	A2A

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Volkswagen Priv.	Sanofi-Aventis
Prisa	Heidelberg TV 08-250112
CFAO	EnBW
Rhon Klinikum	CRH

Fonds géré et suivi par :

**Roland Fernet**  
**et Julien Quistrebart**

## Caractéristiques

Classification AMF : Diversifié

Code ISIN : FR0007030283

Indicateur de référence : 50 % EONIA

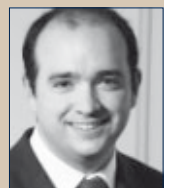
+ 25 % EuroStoxx 50 + 25 % CAC 40

(jusqu'au 29 février 2008, l'indicateur de référence était l'EuroStoxx 50)

Durée de placement conseillée : > à 5 ans

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique



## Commentaire de gestion

En décembre, les marchés boursiers ont terminé l'année sur une note d'optimisme. On peut parler d'un rallye de fin d'année durant la trêve des confiseurs (hausse des marchés supérieure à 6% sur le mois !). La plupart des indices ont connu un top dans les derniers jours de cotation de l'année, dans un contexte de volumes néanmoins très médiocres, ce qui plaide pour que cette performance soit nuancée. À cette période, la hausse s'est faite sans nouvelles macro-économiques et avec peu de discours des entreprises, d'où une certaine fragilité de cette progression. De façon évidente, les enseignements de cette année 2009 sont de plusieurs ordres. Le premier enseignement, et le plus fort, est que nous sommes sortis (dès mars 2009) de la phase traumatisante de la crise financière et économique des années 2007 et 2008. Les indicateurs macro et microéconomiques ont validé, mois après mois, cette amélioration tangible. Le second élément déterminant de la hausse de 2009 est l'abondance des liquidités. La question qui se pose aujourd'hui est celle de la valorisation théorique des marchés. Tout va dépendre de l'évolution du couple prime de risque et croissance bénéficiaire. Nous craignons que la question des dettes publiques relève la prime de risque, et les prévisions des analystes sur les résultats des entreprises de l'exercice à venir semblent trop élevées. Dans ces conditions, le marché pourrait être légèrement surévalué actuellement, surtout après ce dernier rallye de circonstance.

En décembre, la sicav KBL Richelieu Flexible a évolué en moyenne avec un niveau d'investissement réel aux actions de 8,5%, en nette diminution au cours de la deuxième partie du mois. Très faiblement investie et profilée majoritairement avec des secteurs défensifs, la sicav a délivré en conséquence une performance inférieure à son indice, ayant ainsi progressé de 0,59% alors que son indice de référence, l'Eurofirst 300, a augmenté de 6,14%. Au cours de ce mois, nous avons cédé ou allégé quelques titres (Petropavlosk, BBVA, France Télécom, Vivendi, Mobistar, Fortum).

## Chiffres-clés au 31 12 09 (part C)

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>530,42 €</b>
Performance 2009	+ 25,7 %	<b>+ 8,4 %</b>
Performance sur 5 ans	+ 0,4 %	<b>+ 21,6 %</b>
Performance annualisée depuis la création	- 1,4 %	<b>+ 9,4 %</b>
Actif net global		<b>80 M€</b>

## Analyse du risque

	Indice	Fonds
Actions et assimilés		<b>96 %</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>1 %</b>
Couverture (% actifs totaux)		<b>93 %</b>
Soit une exposition au risque actions		<b>3 %</b>
Volatilité sur 5 ans	22,7 %	<b>13,7 %</b>

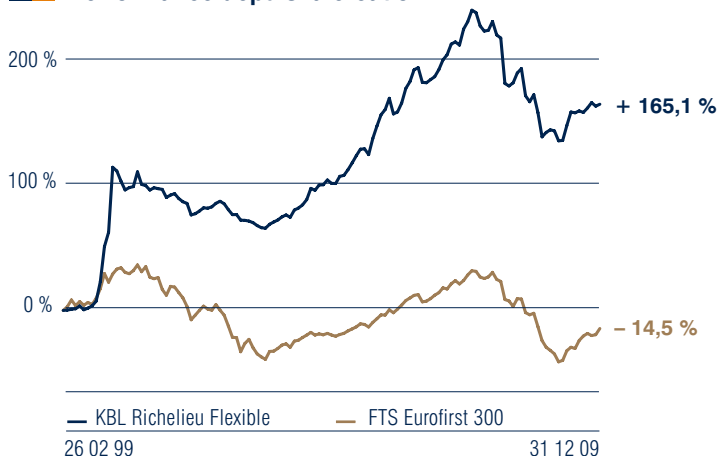
## Répartition sectorielle de l'actif

Pétrole et gaz	14 %
Télécommunications	14 %
Santé	13 %
Distribution	12 %
Services aux collectivités	8 %
Technologie	7 %
Agroalimentaire	7 %
Autres secteurs	6 %
Médias	6 %
Bâtiment et matériaux de construction	5 %
Biens de consommation	4 %
Biens et services industriels	3 %
Liquidités et produits monétaires	1 %

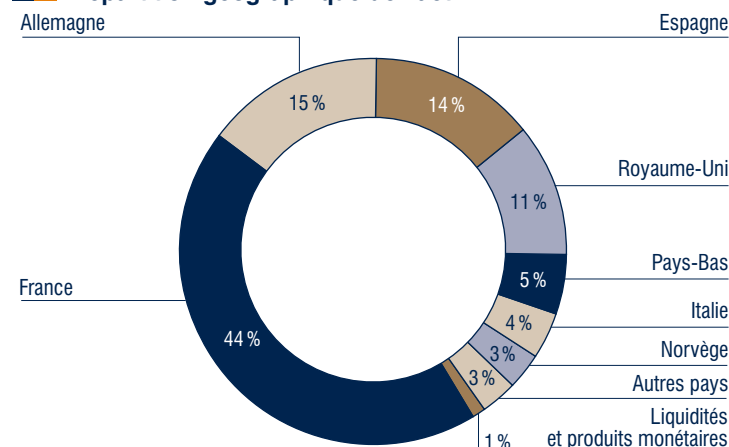
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

## Performance depuis la création



## Répartition géographique de l'actif



## Principales valeurs en portefeuille

Ferrovial	RWE
Sanofi-Aventis	Pernod Ricard
Total	Carrefour
Métro	Telefónica
France Télécom	Vivendi

## Principaux mouvements

Achats	Ventes
Telecom Italia	Petropavlosk
	BBVA
	France Télécom
	Vivendi

Sicav gérée et suivie par : **Jean-Noël Vieille**

## Caractéristiques

Classification AMF : Diversifié  
 PEA : Oui  
 Code ISIN : FR0000029944 (C) – FR0000029951 (D)  
 FR0010675934 (I)  
 Indicateur de référence : FTS Eurofirst 300  
 Durée de placement conseillée : > à 5 ans



## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Maiesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

La poursuite de la reprise reste alimentée par la fin du mouvement de déstockage des entreprises, et surtout par le soutien des États aux banques et à l'économie. Les liquidités restent très abondantes sur le marché, en partie déversées par les banques centrales, sachant que leur récent discours tient à accréditer l'idée de la fin prochaine de cette politique monétaire accommodante. Ce sera l'enjeu des prochains mois, mais le retrait des liquidités devra être sérieusement piloté afin de ne pas casser une reprise économique qui reste fragile. Ce rebond des marchés pourrait toutefois continuer à être validé si nous assistions véritablement à la mise en place d'un cercle vertueux, à savoir un chômage en baisse et une résistance de la consommation. Dans ce domaine, il faudra éviter le syndrome japonais, avec des consommateurs qui voudront épargner pour faire face à de nouveaux prélèvements qui se préparent pour rembourser les dettes publiques. En revanche, on sait désormais qu'eu égard à l'endettement des États, ces derniers ne pourront plus pallier de nouveaux désordres financiers.

Fin décembre, l'exposition aux fonds actions de KBL Richelieu Harmonie 50 est restée proche de sa borne haute, à hauteur de 54,6%. En fonction des liquidités et des couvertures des fonds sous-jacents, l'exposition réelle aux risques actions est de 35,62%, ce qui est cohérent avec une vision des marchés qui reste assez prudente.

La performance du fonds sur décembre est de +1,43%, soit une hausse depuis le début de l'année de 9%. Sur l'année, les deux meilleurs contributeurs à la performance de KBL Richelieu Harmonie 50 sont KBL Richelieu Invest-Immo et KBL Richelieu Croissance PME.

## Chiffres-clés au 31 12 09

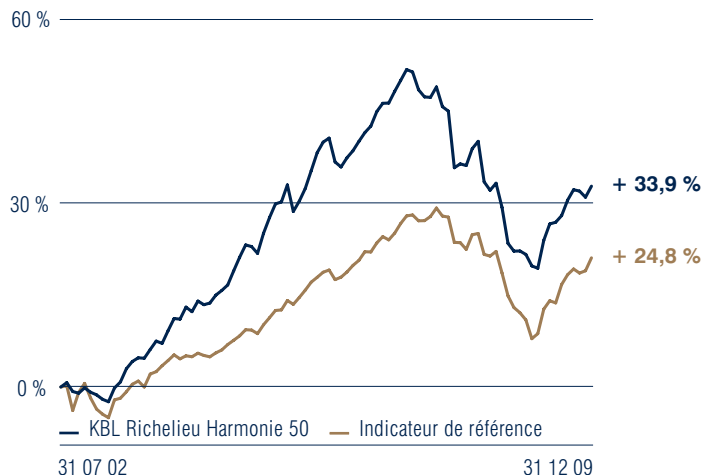
Indicateur	Fonds
Valeur liquidative	<b>133,90€</b>
Performance 2009	<b>+ 9%</b>
Performance sur 5 ans	<b>+ 12,1%</b>
Performance annualisée depuis la création	<b>+ 4%</b>
Actif net	<b>17,2M€</b>

## Analyse du risque

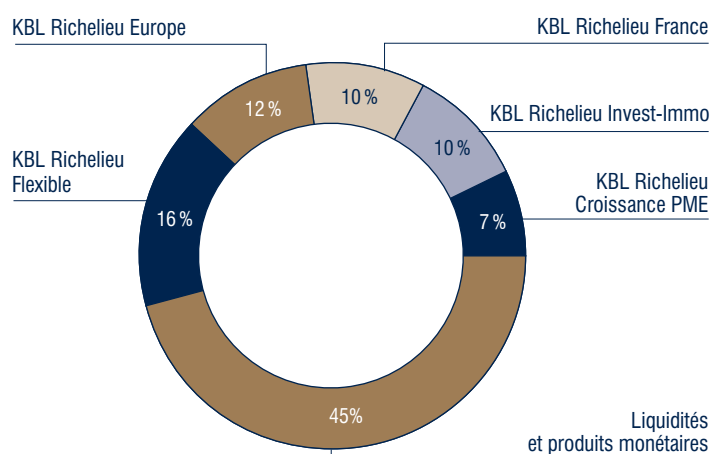
Indicateur	Fonds
OPCVM actions et diversifiés	<b>55%</b>
Liquidités et produits monétaires	<b>45%</b>
Futures sur indice actions	<b>0%</b>
Volatilité sur 5 ans	<b>6,8%</b>
	<b>7,3%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

## Performance depuis la création



## Allocation d'actif



## Caractéristiques

Classification AMF : Diversifié (max. 55 % OPCVM actions et diversifiés)  
 Code ISIN : FR0000986846  
 Indicateur de référence : 30 % FTS Eurofirst 300 + 70 % EONIA  
 Durée de placement conseillée : > à 3 ans



Fonds de fonds géré et suivi par un comité de gestion représenté par : **Jean-Noël Vieille**

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

## Commentaire de gestion

2009 n'aura pas échappé au traditionnel rallye de fin d'année, le marché s'étant adjugé 7% en décembre, sans réelle justification fondamentale. La hausse des taux longs américains est par ailleurs à surveiller, alors que le marché valide implicitement un fort rebond des bénéfices en 2010 et un retour à la normale en 2011. S'il y a des raisons de reprendre un certain optimisme, nous préférons le matérialiser au travers de titres dont la valorisation ne reflète pas ce rebond. Mal aimés en 2009, les secteurs de la pharmacie, des télécommunications ou encore des biens à la consommation jouissent de multiples historiquement bas, alors même que 2010 pourrait signer le retour des fusions et acquisitions, particulièrement dans ces secteurs aux bilans sains et en manque de croissance.

Parmi les meilleurs contributeurs à la performance de ce mois, on retrouve Zodiac, qui a opéré un bon rattrapage après une performance difficile. CRH et Nutreco figurent également parmi les meilleures performances du mois. Une ligne en Prisa a été constituée, le titre bénéficiant de la fusion entre sa filiale de télévision Cuatro et Telecincio.

Le fonds termine 2009 avec une performance de 0,6% en décembre, portant la performance annuelle à 5,2%.

## Chiffres-clés au 31 12 09

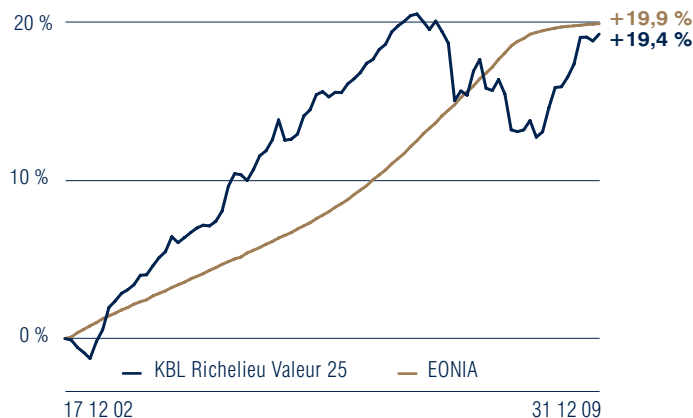
	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>119,4€</b>
Performance 2009	+ 0,7%	<b>+ 5,2%</b>
Performance sur 5 ans	+14,5%	<b>+ 10,5%</b>
Performance annualisée depuis la création	+ 2,6%	<b>+ 2,5%</b>
Actif net		<b>90,9 M€</b>

## Analyse du risque

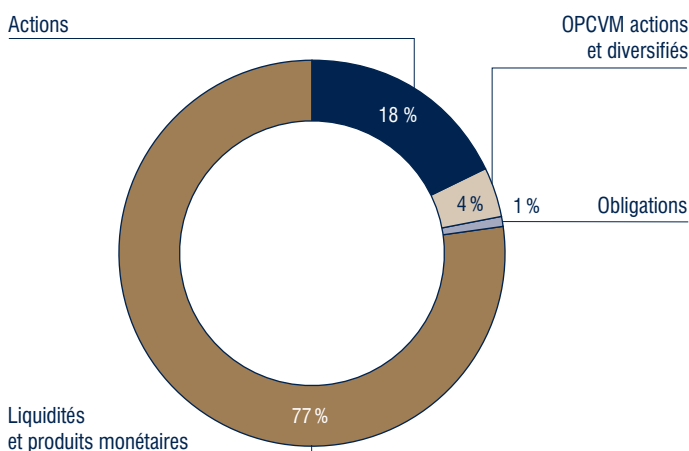
	Indice	Fonds
Actions, OPCVM actions et diversifiés		<b>22%</b>
Couverture (% part actions)		<b>36%</b>
Produits obligataires		<b>1%</b>
Liquidités et produits monétaires		<b>77%</b>
Soit une exposition au risque actions		13%
Volatilité sur 5 ans	0,1%	<b>1,9%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

## Performance depuis la création



## Allocation d'actif



## Principales positions

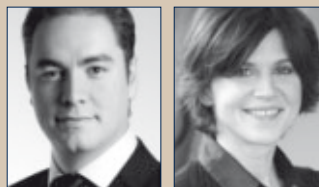
**Taux**  
 Union Cash  
 Saint-Germain Trésorerie  
 Groupama Entreprises  
 BFT Monétaire  
 Union Plus

## Actions et obligations

Canal +  
 Bull  
 Sanofi-Aventis  
 FastWeb  
 Total  
 Prisa  
 France Télécom  
 Zon Multimédia  
 Reed Elsevier  
 Hansen Transmissions

## Caractéristiques

Classification AMF : Diversifié (max. 25% actions)  
 Code ISIN : FR0007079355  
 Indicateur de référence : EONIA  
 Durée de placement conseillée : > à 2 ans



Fonds de fonds géré et suivi par :  
**Alexandre Iatrides**  
**et Nathalie Martin Pelras**

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Maiesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

### Commentaire de gestion

Tout au long de l'année, la sensibilité de KBL Richelieu Obligations EUR est restée neutre à sous-pondérée par rapport à celle de son indice, l'EUROMTS 5-7 ans. C'est essentiellement par le biais des contrats à terme que nous avons fait varier la sensibilité du FCP, afin de la mettre en ligne avec nos anticipations sur le niveau général des taux d'intérêt. Ces instruments nous ont également permis de profiter de la volatilité et des mouvements erratiques d'un marché qui se cherchait. Nous avons entamé l'année avec une légère sur-pondération des pays dits « périphériques ». Nous avons notablement sous-pondéré l'Allemagne, qui avait beaucoup profité de l'effet « fly to quality », et au contraire renforcé sensiblement nos positions sur la France. Nous avons continué dans ce sens au cours du trimestre et ajouté la Finlande à la liste des pays sur-pondérés. En effet, seules des raisons techniques (déconnectées du fondamental) expliquaient le niveau historiquement élevé des spreads entre l'Allemagne d'un côté, la France et surtout la Finlande de l'autre. Malgré l'arrivée de l'Irlande (souche avril 2016) dans notre indice (l'EURO MTS 5-7 ans), nous sommes restés à l'écart de ce pays. En effet, nous préférons jouer la normalisation de la situation (et donc le rétrécissement des spreads avec l'Allemagne) à travers la Grèce ou l'Italie, plutôt qu'avec l'Irlande que nous jugions trop exposée aux turbulences des marchés. En mai, nous sommes revenus sur le Portugal, dont nous étions restés totalement à l'écart, afin de bénéficier de la baisse de l'aversion au risque et du taux coupon élevé. En juin, nous sommes également revenus sur les Pays-Bas, une zone que nous avions évitée au plus fort de la crise, car les banques néerlandaises prenaient une trop grande part dans le PIB du pays. Fin octobre, début novembre, les mauvaises nouvelles venant de Grèce nous ont incités à sous-pondérer ce pays. Cette période correspond au début de la crise qui a secoué ce pays. Le fonds a progressé de 4,98 % sur l'année.

### Chiffres-clés au 31 12 09

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>3739,89€</b>
Performance 2009	+ 5,5%	<b>+ 5%</b>
Performance annualisée depuis la création*	+ 5,4%	<b>+ 3,8%</b>
Actif net		<b>46,1 M€</b>

### Analyse du risque

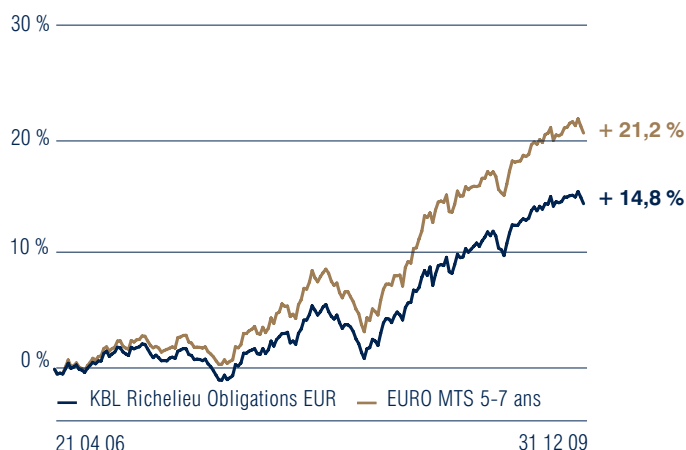
	Indice	Fonds
AAA		<b>52,1%</b>
AA		<b>16,7%</b>
A		<b>27,5%</b>
BBB		<b>3,3%</b>
Liquidités + OPCVM monétaires		<b>0,4%</b>
Sensibilité	5%	<b>4,9%</b>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

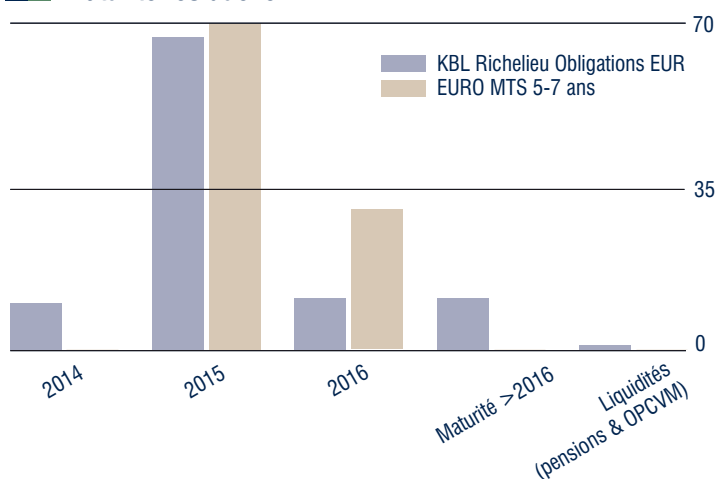
Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

\*La date de création correspond au dernier changement d'orientation de gestion.

### Performance depuis la création



### Maturité résiduelle



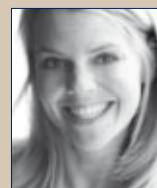
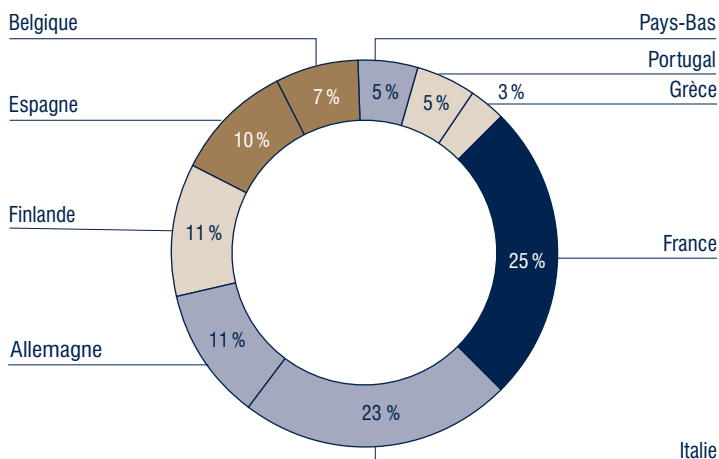
### Caractéristiques

Classification AMF : Obligations et autres titres de créances libellés en euros  
 Code ISIN : FR0010107896  
 Indicateur de référence : EURO MTS 5-7 ans  
 Durée de placement conseillée : > à 2 ans  
 KBL Richelieu Obligations EUR est investi sur des créances d'États de la zone euro. Elles peuvent être à taux fixe ou variable, à court, moyen et long termes.

### Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

### Répartition géographique



Fonds géré et suivi par :  
**Etienne Dubourg**  
**et Clarisse Roman**

Document d'information non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Malesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

## Commentaire de gestion

Cette année, l'inflation globale sera passée en territoire négatif pour la première fois depuis le début des années 90. L'agrégat de masse monétaire M3 a vu sa croissance s'effondrer. Le taux de chômage, en hausse, risque de peser durablement sur la croissance et sur les salaires. Le secteur bancaire convalescent avait encore besoin d'être soutenu. La politique monétaire de la BCE a donc été très accommodante. Son principal taux de refinancement (REPO) a été abaissé de 2% à 1%, en trois étapes entre janvier et début mai. Par ailleurs, la BCE s'est attachée à piloter progressivement l'EONIA bien en dessous du REPO, alors que traditionnellement l'EONIA évoluait quelques bp au-dessus de ce dernier. Après une évolution quelque peu erratique, l'EONIA s'est ainsi stabilisé aux environs de 0,35%, à partir de la fin du mois de juin.

La BCE a également utilisé des mesures de soutien non conventionnelles, comme l'élargissement de la palette de signatures admises comme « colatéral » ou l'allongement de la durée des opérations de refinancement (un an contre une semaine habituellement). Sous l'action de la BCE, les rendements monétaires et les spreads de signatures se sont donc fortement contractés. Ce dernier mouvement a été également encouragé par une forte baisse de l'aversion au risque (reprise du marché des actions à partir de mars).

Nous avons commencé l'année avec une répartition assez équilibrée entre taux fixes et taux variables (référence : EONIA capitalisé), puis nous avons progressivement favorisé les taux fixes. La sensibilité du fonds a donc mécaniquement augmenté. Toutefois, dans un souci de liquidité et de régularité de la performance, nous avons limité la maturité de nos investissements à 3 mois maximum, tout au long de l'année. KBL Richelieu Monétaire a enregistré une sur-performance significative par rapport à son indice de référence : l'EONIA capitalisé.

## Chiffres-clés au 03 01 10 (part A)

	Indice	Fonds
Valeur liquidative		<b>202,1 €</b>
Performance 2009	+ 0,7 %	<b>+ 1,4 %</b>
Performance sur 5 ans	+ 14,5 %	<b>+ 14,6 %</b>
Performance annualisée depuis la création	+ 5,3 %	<b>+ 5,1 %</b>
Actif net		<b>266,2 M€</b>

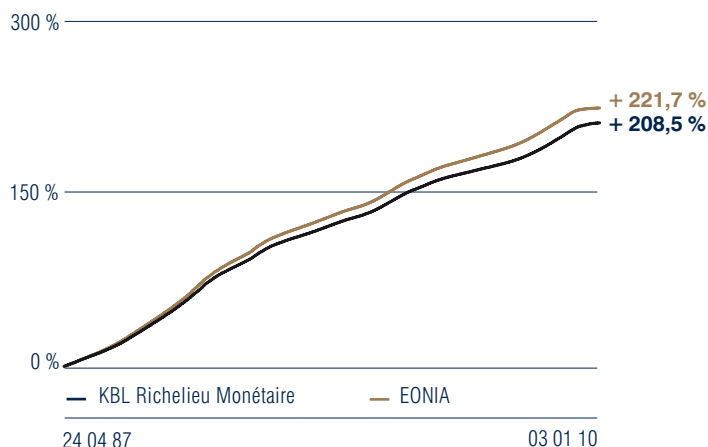
## Analyse du risque

	Fonds
AAA	<b>3,6 %</b>
AA	<b>10,8 %</b>
A	<b>40,9 %</b>
BBB	<b>30,4 %</b>
NR	<b>14,3 %</b>
Sensibilité	<b>0,07 %</b>

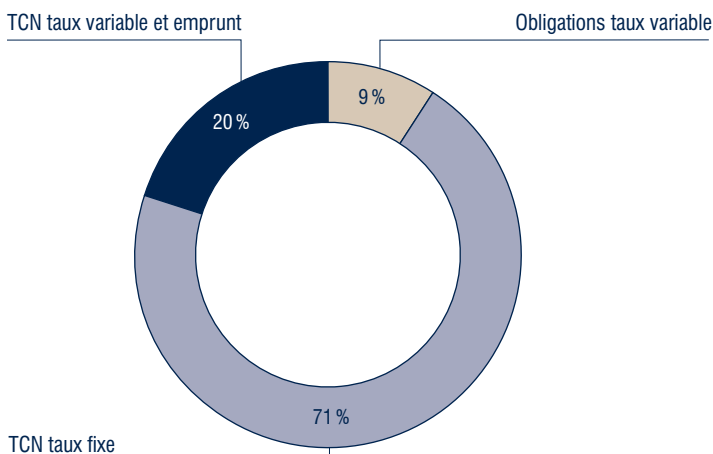
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

## Performance depuis la création (part A)



## Répartition par type de produits

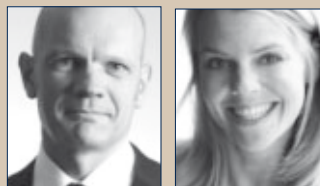


## Maturité résiduelle

< à 1 mois (dont emprunt)	<b>42 %</b>
< à 2 mois	<b>38 %</b>
< à 3 mois	<b>10 %</b>
> à 3 mois	<b>10 %</b>

## Caractéristiques

Classification AMF : Monétaire euro  
 Code ISIN : FR0010278218 (A) – FR0010410258 (B) – FR0010567057 (I)  
 Indicateur de référence : EONIA  
 Durée de placement conseillée : < à 3 mois



Fonds géré et suivi par :  
**Etienne Dubourg**  
**et Clarisse Roman**

## Profil de risque

conservateur    défensif    équilibré    dynamique

# La gamme KBL Richelieu Gestion

Chiffres-clés au 31 12 09	Performance 2009		Volatilité sur 5 ans		Actif net global
	Fonds/sicav	Indicateur de référence	Fonds/sicav	Indicateur de référence	
<b>GESTION ACTIONS</b>					
<b>KBL Richelieu France</b>					
Actions françaises CAC 40	<b>+ 25,9%</b>	+ 22,3%	<b>14,7%</b>	24,8%	214 M€
<b>KBL Richelieu Spécial</b>					
Actions françaises CAC 40	<b>+ 21,2%</b>	+ 22,3%	<b>13,4%</b>	24,8%	337,1 M€
<b>KBL Richelieu Europe</b>					
Actions des pays de la Communauté européenne EuroStoxx 50	<b>+ 27,1%</b>	+ 21,1%	<b>14,2%</b>	24,5%	124,9 M€
<b>KBL Richelieu Luxembourg 4 Continents</b>					
Actions internationales (hors Europe) MSCI AC World ex Europe*	<b>+ 29,3%</b>	+ 27,5%	–	–	39,1 M€
<b>KBL Richelieu Invest-Immo (part C)</b>					
Actions des pays de la Communauté européenne EPRA Eurozone	<b>+ 34,1%</b>	+ 34,4%	<b>22,2%</b>	26,5%	86,2 M€
<b>KBL Richelieu Croissance PME</b>					
Actions françaises CAC Small 90	<b>+ 33,9%</b>	+ 58,7%	<b>11,2%</b>	15%	53,8 M€
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>					
<b>KBL Richelieu Évolution</b>					
Diversifié 50% EONIA + 25% EuroStoxx 50 + 25% CAC 40	<b>+ 7,3%</b>	+ 11,8%	<b>8,6%</b>	16,8%	70,9 M€
<b>KBL Richelieu Flexible (part C)</b>					
Diversifié FTS Eurofirst 300	<b>+ 8,4%</b>	+ 25,7%	<b>13,7%</b>	22,7%	80 M€
<b>GESTION PROFILÉE</b>					
<b>KBL Richelieu Harmonie 50</b>					
Diversifié (max. 55% actions) 30% FTS Eurofirst 300 + 70% EONIA	<b>+ 9%</b>	+ 8,3%	<b>7,3%</b>	6,8%	17,2 M€
<b>KBL Richelieu Valeur 25</b>					
Diversifié (max. 25% OPCVM actions et diversifiés) EONIA	<b>+ 5,2%</b>	+ 0,7%	<b>1,9%</b>	0,1%	90,9 M€
<b>GESTION TAUX</b>					
<b>KBL Richelieu Obligations EUR</b>					
Obligations et autres titres de créances libellés en euros EURO MTS 5-7 ans	<b>+ 5%</b>	+ 5,5%	–	–	46,1 M€
<b>KBL Richelieu Monétaire (part A)**</b>					
Monétaire euro EONIA	<b>+ 1,4%</b>	+ 0,7%	<b>0,1%</b>	0,1%	266,2 M€

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les calculs des performances sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Sources : interne et Europerformance.

Les dates de création correspondent soit à la date de création, soit au dernier changement d'orientation de gestion, soit à la première date d'historique disponible ou comparable à un indice.

\* MSCI AC World ex Europe ne constitue pas l'indice de référence de la sicav KBL Richelieu Luxembourg 4 Continents. Il vous est communiqué, avec pour seul objectif d'apprécier la performance de la sicav.

\*\* Chiffre au 3 janvier 2010.

Les investisseurs sont invités à consulter, avant toute souscription, les prospectus des OPCVM disponibles sur simple demande auprès du gestionnaire KBL Richelieu Gestion, du commercialisateur KBL Richelieu Banque Privée et sur le site Internet [www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com).

Document d'information non contractuel. Il ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe KBL Richelieu. Les informations fournies proviennent des meilleures sources ; cependant, le groupe KBL Richelieu ne saurait être tenu pour responsable d'erreurs ou omissions qui pourraient subsister.

KBL Richelieu Gestion, S.A. au capital de 16 300 000 €, 22 boulevard Malesherbes – 75008 Paris, 317 517 191 RCS Paris.

22, boulevard Malesherbes, 75008 Paris  
Téléphone : +33 (0)1 42 89 00 00  
Fax : +33 (0)1 42 89 62 29  
[www.kblrichelieu.com](http://www.kblrichelieu.com)

Société anonyme au capital de 16 300 000 €  
317 517 191 RCS Paris  
Société de gestion de portefeuille  
Agrément AMF GP 97-36