

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%.

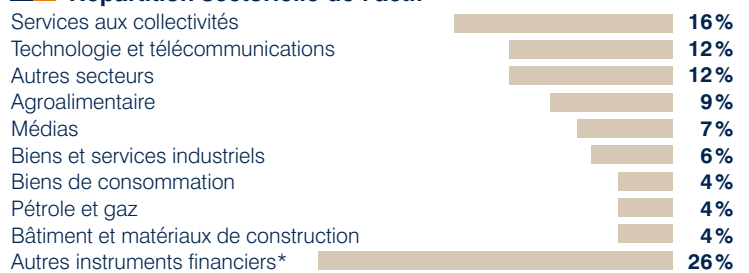
Chiffres-clés au 31 12 09

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

Analyse du risque

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

Répartition sectorielle de l'actif

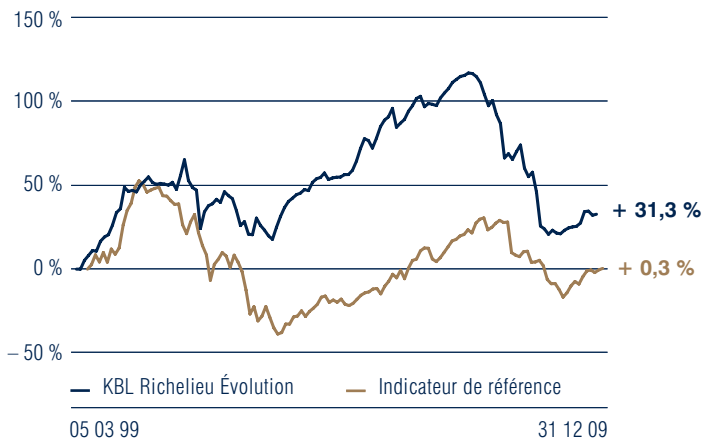


*Comprend liquidités, produits de taux, titres participatifs, produits dérivés et OPCVM.

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

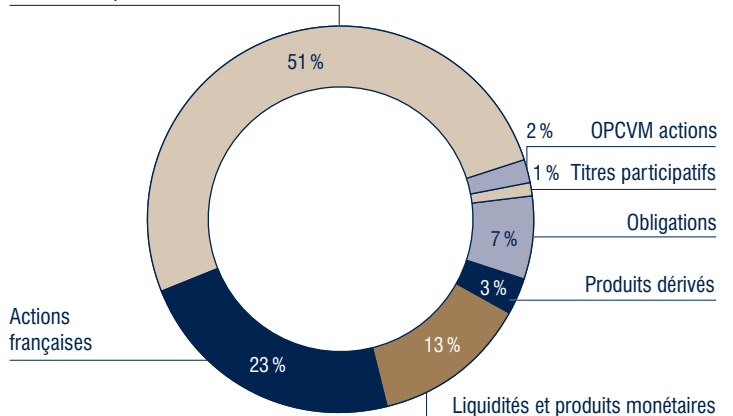
Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et dividendes nets non réinvestis pour l'indice. Source : interne.

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 Quistebert

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

