

Trusteam GARP

Fonds Actions Françaises, PEA

Code ISIN : FR0007066725

Valeur de la part au 11/12/09 : 109,72 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	109,72	90,75
2009	38,66%	19,78%
2008	-39,50%	-43,06%
2007	-8,77%	0,34%
2006	4,59%	19,37%
2005	27,14%	25,38%
1 an glissant	40,47%	19,66%
3 ans glissants	-23,48%	-31,56%
5 ans glissants	1,75%	2,43%
Volatilité 2 ans	25,72%	32,35%

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

L'indicateur est calculé hors dividendes.

Principales pondérations

Solucom	Pierre et Vacances
Beneteau	Samse
Nextradio	Euler Hermes
High Co	CGG Veritas

Principaux mouvements du mois

Achat : April Group Vente : Zodiac, Casino

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

Commentaire de gestion

Durant le mois de Novembre, le SBF 250 a baissé de 1.58%, alors que le fonds Trusteam Garp baissait lui de 0.5%.

Les grandes valeurs ont plutôt été recherchées ce qui a permis à au CAC40 de s'apprécier de 2%.

Nous avons donc profité de cette période pour nous alléger sur de nombreuses grandes valeurs, dont les valorisations nous semblaient tendues au regard des perspectives incertaines. Nous avons vendu nos actions Zodiac, Casino, Schneider, Total, Saint-Gobain et Crédit Agricole.

Nous profitons de la période actuelle, propice aux nettoyages de portefeuilles, pour nous positionner sur de belles valeurs de croissance à prix raisonnables.

Nous avons acheté April Group

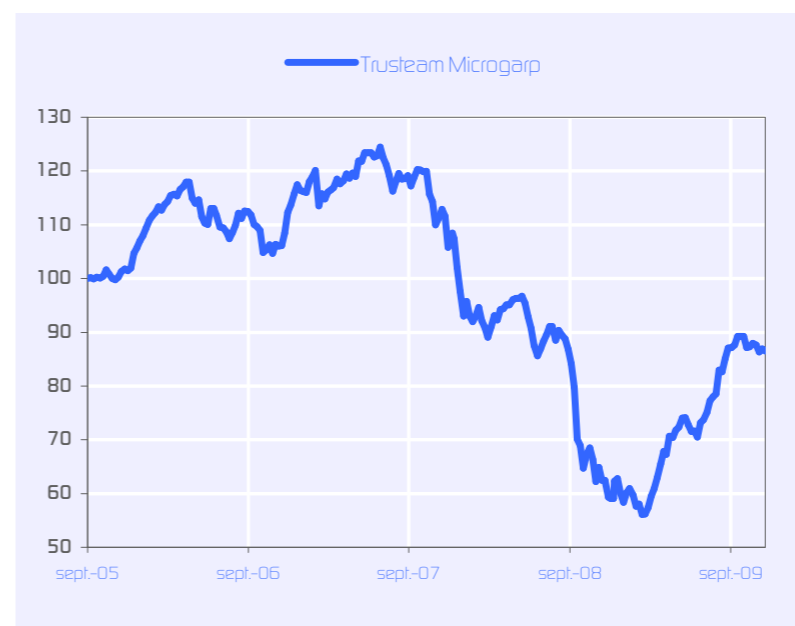
La société a confirmé attendre une croissance à deux chiffres pour 2010, accompagnée d'un programme de simplification des structures et de recentrage sur le cœur de métier qui devraient permettre une amélioration de la profitabilité. La croissance des BPA devrait être d'au moins 15% en 2009 et pour les deux années suivantes, et tout ça pour un PE de 10X.

Trusteam Microgarp

Fonds Actions Françaises

Code ISIN : FR0010220038

Valeur de la part au 11/12/09 : 86,47 €



	Fonds
VL en €	86,47
2009	46,44%
2008	-45,55%
2007	-4,59%

Date de création du fonds : 23/09/2005

Allocation d'actifs

Monétaire	-
Autres OPCVM	-
Actions petites	90%
Capitalisations	

Principales pondérations

High Co	Astelia
Metrologic	Store Elec.
Neurones	

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

Alors que les indices grandes valeurs ont continué leur hausse (Cac 40 à +2%), les indices valeurs moyennes ont plutôt connu une période de consolidation (-2.6% pour l'indice Cac Small 90). Toutefois cela ne remet pas en question la surperformance importante des valeurs moyennes sur l'ensemble de l'année 2009. Les publications des sociétés, au cours du mois, ont maintenu un climat morose avec des chiffres toujours en baisse. Par contre le point bas semble avoir été atteint sur de nombreux secteurs au cours du 3ème Trimestre, et les tendances d'activité semblent plus favorables pour la fin de l'année.

Au cours du mois nous avons vendu notre position en Solar Millénium après une hausse de 30% en quelques semaines. L'énergie solaire fait rêver et les cours montent, tandis que sa mise en place reste coûteuse...

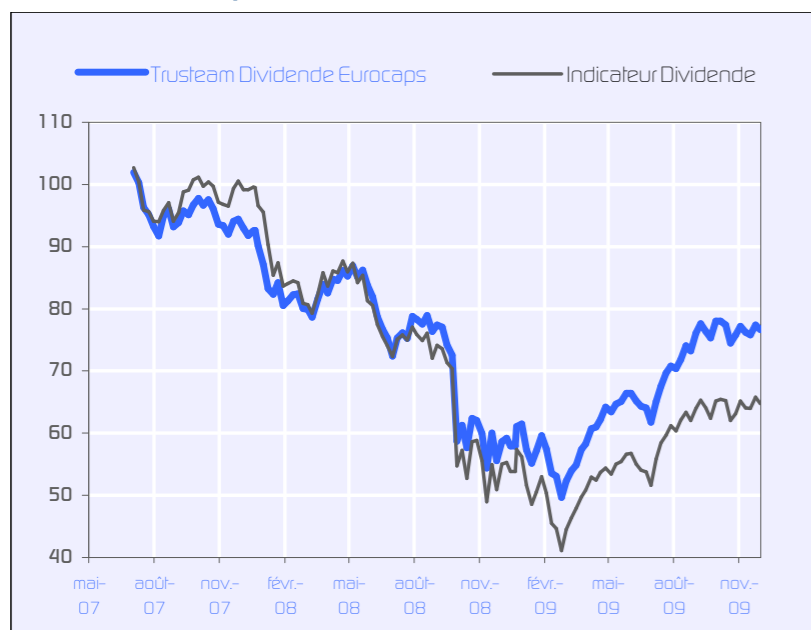
Nous avons investi sur la société SIPH, premier producteur africain de caoutchouc, qui devrait bénéficier au cours des prochains mois de l'envol des prix de cette matière première (+90% depuis le début de l'année). Cette société est bien gérée et les barrières à l'entrée liées au cycle de vie de l'Hévéa sont fortes (7 années sont nécessaires à un arbre pour produire du caoutchouc).

Nous avons aussi investi sur Démos, April et renforcé nos positions en Bénéteau.

Trusteam Dividende EuroCaps

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

Valeur de la part au 11/12/09 : 76,66 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	76,66	64,71
2009	32,38%	20,16%
2008	-37,49%	-45,86%
1 an glissant	29,58%	17,11%
2 an glissant	-17,15%	-35,02%

*Eurostoxx50 dividendes non réinvestis

Date de création du fonds : 11/05/2007

Principaux mouvements du mois

Achat : Celisio Vente : Vallourec

Allocation d'actifs

Monétaire	15%
Actions	85%

Principales pondérations

Total	Vivendi
France Tel	Edf
Eni	Gdf-Suez
Veolia Environnement	Unilever

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

Commentaire de gestion

Sur le mois de novembre, le fonds s'est apprécié de 1,79%, soit une performance de 30,88% depuis le début de l'année 2009. Son indice de référence L'Eurostoxx 50 progresse quant à lui de 18,85% sur la même période.

La fin de l'année ne devrait pas réserver de surprises particulières et nous anticipons peu de variations d'ici fin décembre.

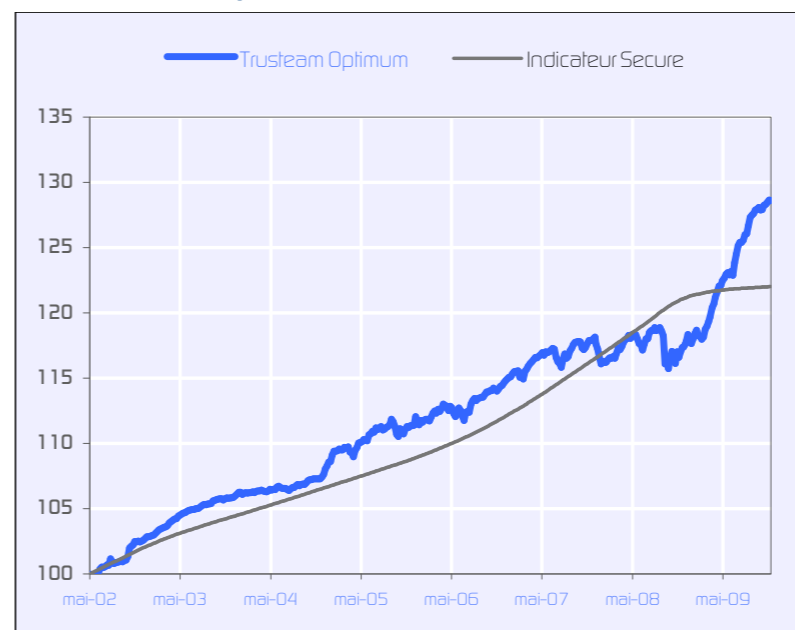
Au cours du mois, les marchés actions ont été secoués par les inquiétudes sur le remboursement de la dette de Dubai. Les sociétés publiques de développement ont en effet accumulé une dette de 80 milliards de \$ et semblent avoir du mal à faire face à leurs engagements dans un contexte économique plus difficile. Cela est venu rappeler, à juste raison, aux investisseurs que la sortie de crise sera vraisemblablement chaotique.

Comme nous avons des liquidités, nous avons profité de ces petites secousses du mois de novembre pour renforcer la pondération actions qui est passée de 85% à 89% du portefeuille.

Trusteam Optimum

Fonds diversifié Code ISIN part A : FR0007072160

Valeur de la part A au 11/12/09 : 128,61 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	128,61	128,07
2009	9,36%	0,71%
2008	-0,46%	4,00%
2007	3,05%	4,01%
2006	2,92%	2,90%
2005	3,52%	2,13%
1 an glissant	9,60%	0,79%
3 ans glissants	12,19%	8,94%
5 ans glissants	19,53%	14,49%
Volatilité 2 ans	2,45%	0,23%

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

Allocation d'actifs

Monétaire	37%	Actions Europe	10%
Obligataire	49%	Autres OPCVM	4%

Principales pondérations actions

Actions +Vente de Calls : 8%

Bouygues, Casino, Danone
EDF, Sanofi
Suez, Total, Vivendi

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

Commentaire de gestion

Sur le mois, le fonds a progressé de 0,47%, soit une performance de 9,24% depuis le début de l'année. Nous n'anticipons pas de mouvements majeurs d'ici la fin décembre.

Il poursuit ainsi sa progression régulière depuis le début de l'année. Sa performance est de plus en plus liée à celle des obligations privées qui représentent environ la moitié du portefeuille.

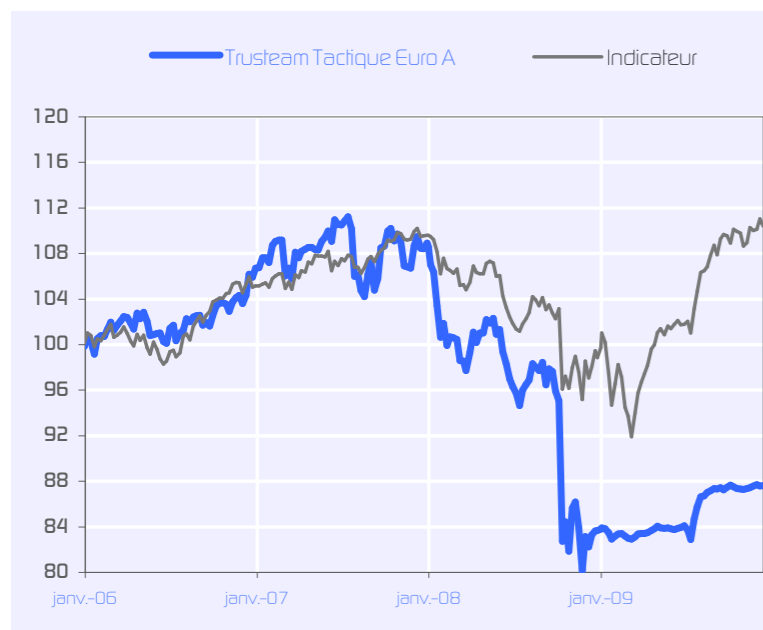
Après le stress de la fin d'année 2008 à la suite de la faillite de Lehmann Brothers, ces obligations se sont appréciées tout au long de l'année. L'écart de rendement avec les obligations d'Etat s'est réduit et se rapproche des niveaux moyens historiques. Ces obligations sont donc maintenant correctement valorisées. Leur part dans le portefeuille n'augmentera plus, mais elles demeurent un placement attractif compte tenu de la faiblesse persistante des rémunérations des placements monétaires.

Trusteam Tactique Euro

Fonds diversifié

Code ISIN part A : FR0010250803

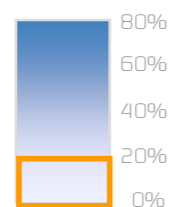
Valeur de la part A au 11/12/09 : 87,62 €



	Part A	Indicateur*
VL en €	87,62	110,41
2009	4,58%	10,69%
2008	-22,85%	-8,99%
2007	1,76%	4,21%
Volatilité 2 ans	10,18%	7,31%

* 30% Euro Stoxx 50 TR + 70% EuroMTS Global en base 100 au 23/12/2005 date de création du fonds.

Exposition nette en actions →



Principales pondérations

Trackers obligations d'Etat
Monétaire Eonia

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

Commentaire de gestion

Nous avons décidé de changer l'objectif de gestion et la stratégie d'investissement du fonds pour l'adapter aux nouvelles conditions des marchés et à la volatilité des marchés actions.

L'objectif de gestion ne vise plus à surperformer l'indice composite de référence : 30% Dow Jones Euro Stoxx50 TR et 70% EuroMTS Global. Désormais, le fonds recherche la performance à moyen terme au travers d'une gestion discrétionnaire et opportuniste sur les marchés de taux privés, en référence à l'indice Markit iBoxx Liquid Coporates des obligations privées de la zone Euro.

La stratégie d'investissement devient une stratégie en obligations privées et convertibles avec une limite maximale d'obligations non notées ou non investment grade de 30%.

Le profil de risque évolue d'un processus d'investissement basé sur un modèle vers un style de gestion discrétionnaire qui repose sur des anticipations sur les marchés de taux et convertibles et sur la connaissance de la société de gestion des valeurs européennes.

La part de l'investissement en OPCVM qui pouvait atteindre 100% du portefeuille est désormais limitée à 50%.

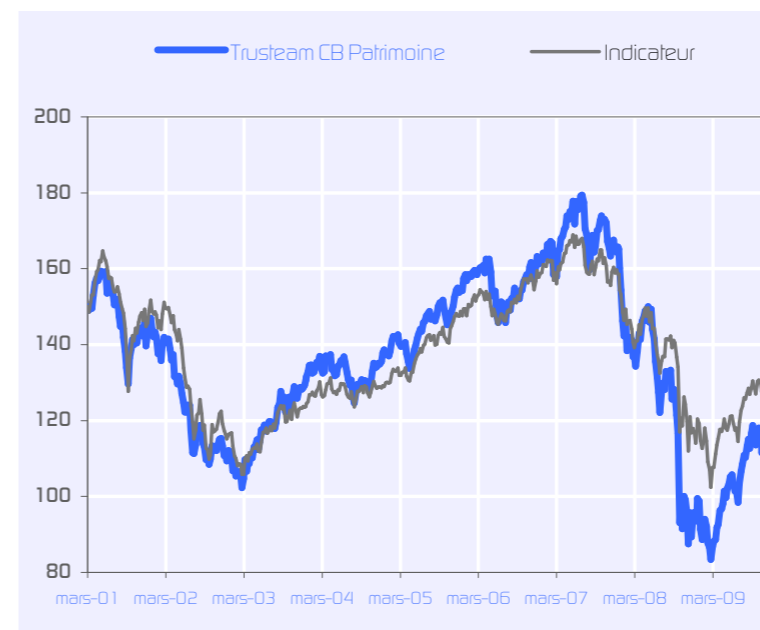
Lors de ces modifications, qui interviendront le 11 décembre 2009, votre fonds changera de dénomination pour s'appeler « Trusteam Yield Euro ».

Trusteam CB Patrimoine

Fonds diversifié

Code ISIN : FR0007056288

Valeur de la part au 11/12/09 : 116,7 €



	Fonds	Indicateur*
VL en €	116,70	132,13
2009	21,69%	12,64%
2008	-41,92%	-26,01%
2007	1,34%	-0,09%
2006	5,63%	7,47%
1 an glissant	21,80%	13,00%
3 ans glissants	-28,38%	-16,74%
5 ans glissants	-15,83%	2,49%
Volatilité 2 ans	27,74%	19,11%

* 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 0% Exposition Actions 80%
Obligataire 20% Autres OPCVM 0%

Principales pondérations actions

Inbev Christian Dior
Banco Santander Telefonica
Veolia Environnement Alstom
Bouygues Total

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

Commentaire de gestion

La sortie de crise semble se confirmer et malgré cela le niveau des taux d'intérêt des obligations d'Etat reste exceptionnellement bas. Aux USA les obligations à 10 ans, garanties par l'Etat, ne rapportent que 3.2 % (le taux d'intérêt à 3 mois est même égal à 0 %).

On connaît la règle, la hausse des taux d'intérêt freine la capacité d'emprunter ce qui rend plus difficile la reprise de l'économie. Pour faciliter celle-ci, les autorités monétaires US (la FED) laissent donc les taux d'intérêt au plus bas.

Les Américains fuient les fonds garantis par l'Etat pour se diriger vers des placements plus attractifs et plus risqués et contribuent ainsi à la hausse des marchés.

Entre les titres publics sans rémunération et les actions à risque, menacées de surchauffe, nous avons choisi une stratégie entre ces deux extrêmes. Il s'agit des actions des services publics (distribution d'énergie, opérateurs de téléphone). Leur prix est à mi chemin entre le plus haut de 2007 et le plus bas de 2008, tandis que leur rendement se situe autour de 6%. Portugal Telecom et Telefonica rapportent 7 % et leur exposition à des marchés de croissance, en Afrique et en Amérique Latine, est un atout supplémentaire. En renforçant cette catégorie de titres, nous pensons donner un caractère plus défensif au fonds sans toutefois renoncer à une reprise du marché qui devrait intervenir progressivement.

Le mois de novembre nous a permis de rattraper les pertes subies en octobre. Nous n'avons heureusement pas renoncé totalement aux valeurs cycliques, leur part avait été seulement réduite. Ceci nous a permis de rebondir et de garder l'avance prise depuis le 1er janvier.



La lettre des fonds d'investissement

L'apparent paradoxe des taux d'intérêt

Depuis quelques semaines les taux d'intérêt des emprunts d'Etat continuent de baisser alors que les marchés actions rebondissent, que les signes de reprise se confirment, comme l'indiquent les chiffres du Pib en hausse au T3 aux Us et en Europe et que les Etats ont un programme colossal d'émissions obligataires à l'image de la hausse de leur endettement. En d'autres temps hausse des actions, reprise économique et fortes émissions d'emprunts d'Etats rimaient avec hausse des taux. Comment expliquer ce paradoxe ?

La première explication est celle de la liquidité. Les banques centrales ont inondé les marchés de liquidités pour sauver le système bancaire et fluidifier les échanges économiques. Ces liquidités doivent s'investir.

La deuxième explication est le scepticisme des investisseurs obligataires quant à la pérennité de la reprise. Ce n'est manifestement pas le sentiment des actionnaires. Ce décalage est déjà arrivé par le passé mais il ne dure jamais longtemps. Face à la réalité économique, les marchés retrouvent en général rapidement une tendance concordante.

Enfin, en dernière explication, les marchés obligataires s'ajustent à ce qu'ils anticipent être le nouveau contexte économique. Ce n'est pas forcément une nouvelle récession qu'ils redoutent mais plutôt une longue période de croissance faible voire très faible. Un ajustement de 1% à 1,5% à la baisse de la croissance structurelle, de 3% à 1,5% par exemple aux Etats-Unis, conduit en effet à ramener l'objectif de mi-cycle des taux longs américains de 4,5% à 3%.

Le niveau actuel de 3,25% est en phase avec cette anticipation, sans parler de scénario à la japonaise avec des taux longs à 1,3%. Cette anticipation se justifie d'autant plus que les risques d'inflation se sont évanouis. Les chiffres récents indiquent plutôt une déflation.

C'est pourquoi nous n'anticipons pas de vraie remontée des taux à court et long terme avant la deuxième partie de 2010. Nous pensons que les banques centrales vont maintenir des taux bas sur l'ensemble de l'année 2010.