



33, rue de Miromesnil 75008 Paris

Tél: 01 42 96 40 13

Fax: 01 42 96 67 50

[www.trusteam.fr](http://www.trusteam.fr)

## Fonds d'Investissement

### Rapport de Gestion 1er semestre 2009

Perspectives Economiques et de Marchés.....	p.3
Trusteam Garp .....	p.4
Valeurs moyennes de croissance	
Trusteam Microgarp .....	p.6
Petites valeurs de croissance	
Trusteam Dividende Eurocaps.....	p.8
Valeurs de rendement de la zone euro	
Trusteam Secure .....	p.10
Fonds diversifié de performance absolue	
Trusteam Tactique Euro .....	p.12
Fonds diversifié sur la zone Euro	
Trusteam CB Patrimoine.....	p.14
Fonds diversifié international	
Tableau des fonds d'investissement.....	p.16



## Perspectives économiques et de marchés

Après la forte baisse des marchés actions et d'obligations privées en 2008, ceux-ci se sont stabilisés au cours du premier semestre 2009. Les actions comme souvent ont fait des excès à la baisse qui ont emmené l'indice CAC40 à 2450, par contre les obligations privées se sont reprises progressivement tout au long du semestre.

Au cours de ce semestre, nous avons pris des positions sur les obligations privées qui offrent des rendements attractifs, entre 4% et 7%, au moment où les taux à court terme ont fortement baissé, dans la ligne des taux directeurs de la banque centrale. Ce placement est une alternative aux investissements à court terme, mais aussi aux obligations d'Etat.

Nous avons également renforcé les positions en actions, au fur et à mesure que les indicateurs macroéconomiques s'amélioraient. Mais sur l'ensemble du semestre cependant les actions sont à peine stables.

CAC40	-2.41%
EUROSTOXX50	-0.45%
DOW JONES	-3.75%
EURO MTS GLOBAL (Emprunt Etat)	1.54%
EONIA	0.56%
EURO-DOLLAR	0.34%

Depuis trois mois les marchés actions se sont effectivement ressaisis et ont repris près de 30%. Ce rebond correspond à la fois à une réduction de la prime de risque sur les actifs risqués comme les actions mais aussi à des anticipations de stabilisation de l'économie. En d'autres termes les investisseurs sont moins stressés et ils envisagent maintenant un scénario économique basé sur l'arrêt de la dégradation de l'activité au deuxième trimestre et sur une amélioration séquentielle au troisième trimestre (3ème trimestre par rapport au deuxième). Ce scénario prend en compte l'arrêt du déstockage et une légère croissance de la consommation aux Etats-Unis notamment grâce au plan Obama de remboursement d'impôts.

Ces anticipations sont validées par l'amélioration significative d'un certain nombre d'indicateurs prédictifs de l'activité que sont les enquêtes auprès des entreprises (ISM aux Etats-Unis et PMI en Europe) et les enquêtes de confiance des ménages. Cependant, ce changement de tendance ne s'est pas encore inscrit dans la réalité des chiffres. Il faudra donc attendre les premières indications sur l'activité au troisième trimestre pour savoir si ce scénario de stabilisation est validé.

C'est pourquoi depuis quelques semaines les marchés actions sont dans l'attente. Nous anticipons que cette incertitude peut durer tout l'été avec un marché actions sans véritable tendance. Par contre, nous n'anticipons pas à court terme de fort retour en arrière car aucuns des indicateurs économiques n'a pas pour l'instant invalidé le scénario. Le rebond de l'activité en Chine et la bonne tenue des économies émergentes rassurent. Par la suite, ce sera la consommation américaine qui donnera le ton. La question est de savoir si les remboursements d'impôts seront épargnés par les ménages américains.

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

## Objectif de gestion

Trusteam GARP est constitué principalement d'actions françaises, avec une diversification sur les valeurs européennes. L'objectif de gestion est de valoriser le capital à long terme au travers

d'investissements sélectionnés parmi les valeurs de moyenne capitalisation françaises et européennes et d'obtenir une performance supérieure à celle des grandes valeurs françaises ou européennes.

## Caractéristiques

Frais de gestion	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
2% T.T.C.	3%	0%	Supérieure à 5 ans

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

Au cours du semestre, le fonds Trusteam Garp a progressé de 16,23%. Sur la même période son indice de référence le SBF250 a été stable à -0,16%.

En 2008, dans le contexte très difficile des marchés actions, le fonds avait baissé de 39%. Même si le portefeuille avait mieux performé que son indice de référence (en baisse de 43%), il avait subi l'impact des dégagements sur les valeurs moyennes. Sur ce semestre, par contre, les valeurs moyennes majoritaires dans le portefeuille ont fortement rebondi et au permis au fonds de se reprendre sensiblement.

Ce sont en effet les valeurs moyennes et les valeurs cycliques qui ont bénéficié du rebond des marchés actions depuis fin mars. Nous en avons bénéficié car nous avons maintenu nos positions sur nos valeurs de qualité que nous suivons depuis de nombreuses années. Il s'agit par exemple de Bonduelle, Dassault-Systèmes,

NextradioTV ou Solucom. Dans les périodes difficiles elles performent mieux que leurs concurrents.

Nous avons également au cours du semestre, pris des positions sur les valeurs financières qui avaient été exagérées dépréciées par les investisseurs et qui ont bien participé au rebond de ces trois derniers mois.

Notre portefeuille est maintenant plus diversifié avec une pondération significative de moyennes-grandes et grandes valeurs. La part des sociétés dont la capitalisation dépasse 3 milliards est maintenant de 24%.

Pour le reste de l'année nous demeurons raisonnablement optimistes compte tenu des efforts considérables que les entreprises font pour réduire leurs couts et préserver leur structure financière.

Au 30 juin 2009

Valeur liquidative : 91.97 €

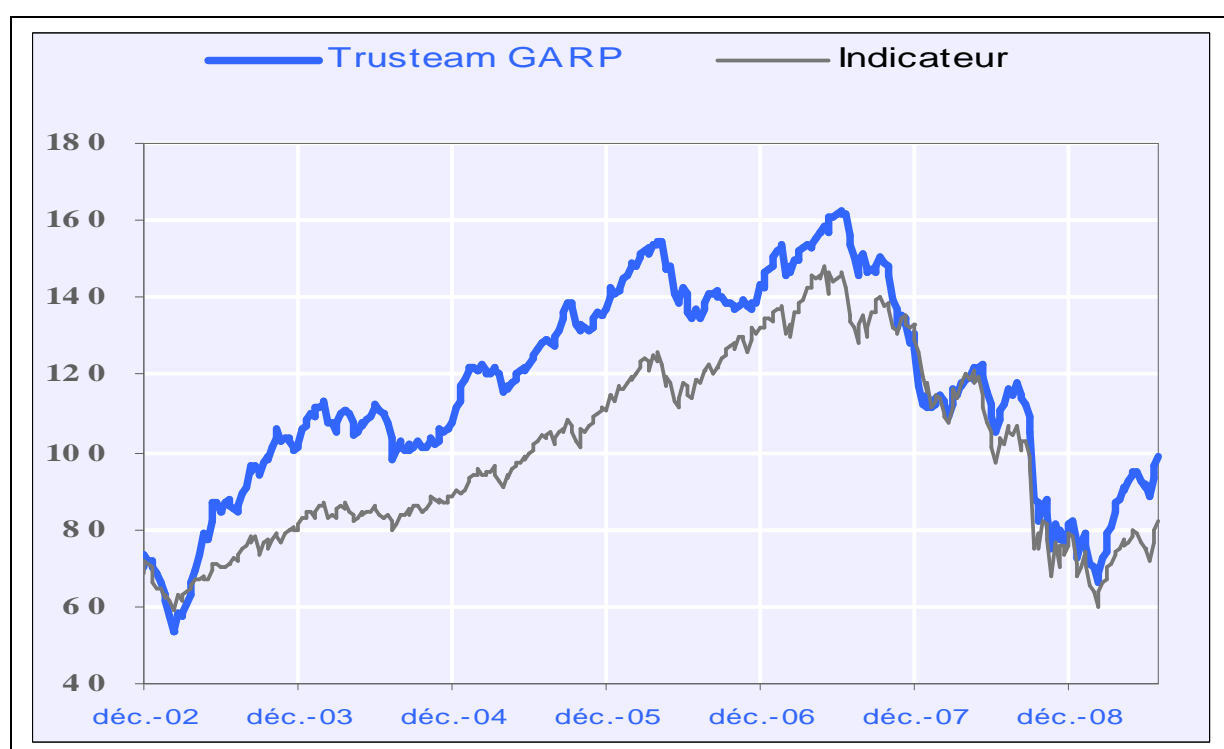
Actif net : 19.0 M€

Performances	Trusteam GARP	SBF 250
Six mois	16.23%	-0.16%
Un an	-17.96%	-28.41%
Trois ans	-35.65%	-35.78%
Cinq ans	-18.90%	-12.34%

(L'indicateur : le SBF250 est calculé hors dividendes)

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

## Evolution de la valeur liquidative



## Allocation d'actifs

Actions Françaises	79%
Actions Européennes	1%
Monétaire et Liquidités	13%
FCP Trusteam Microgarp et Trusteam Secure	7%

## Principales pondérations en actions

Solucom	4%	Total	2%
Nextradioty	3%	Pierre et Vacances	2%
Beneteau	2%	Nexans	2%
High co	2%	CGG-Veritas	2%

## Objectif de gestion

Trusteam MicroGarp est constitué principalement d'actions françaises, avec une diversification sur les valeurs européennes. L'objectif de gestion est de valoriser le capital à long terme au travers d'investissements sélectionnés parmi les

valeurs de petite capitalisation françaises et européennes (capitalisation inférieure à 150 millions d'euros), dont des valeurs de marchés comme Alternext et d'obtenir une performance supérieure à celle des grandes valeurs françaises ou européennes.

## Caractéristiques

Frais de gestion	Frais de gestion variable	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
2,4% T.T.C.	15% T.T.C. de la performance au delà de 10%	4%	0%	Supérieure à 5 ans

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

A l'image des petites valeurs le fonds a fortement rebondi au premier semestre de l'année. Comme elles représentent un investissement plus risqué que les grandes capitalisations, elles fortement profité au cours des trois derniers mois de la réduction de la prime de risque des actions.

Le fonds progresse ainsi de 22,39%, alors que l'indice SBF250 est stable à -0,16%.

Cette différence de performance entre la capitalisation des valeurs se voit dans la performance de l'indice MidSmall190, qui est de +10,5% depuis le début de l'année, alors que le SBF250 est à zéro.

Tout au long du semestre, nous avons profité du rebond de nos valeurs pour

augmenter la part des valeurs que nous considérons comme liquides. Elles représentent maintenant 38% du portefeuille.

Ceci permet au fonds d'être moins tributaire des aléas liée à la faible liquidité des valeurs de petite capitalisation et ainsi de diminuer sa volatilité.

Pour le second semestre, nous sommes raisonnablement optimistes. Sans prévoir de retour à une forte croissance, nous pensons que tous les efforts entrepris par les sociétés pour réduire leurs coûts et préserver leur structure financière vont porter leurs fruits.

Au 30 juin 2009

Valeur liquidative : 72.27 €

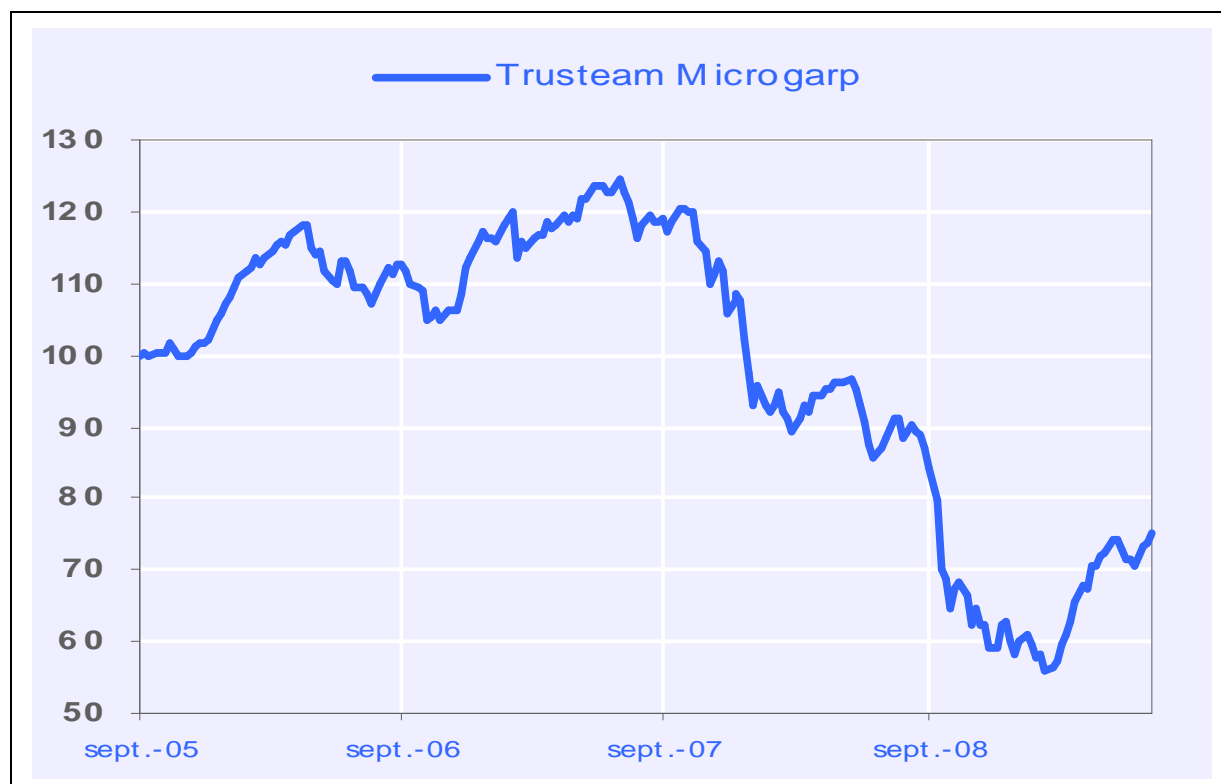
Actif net : 3.7 M€

Performances	Trusteam MicroGarp	SBF 250
Six mois	22.39%	-0.16%
Un an	-20.70%	-28.41%
Trois ans	-36.06%	-35.78%

(L'indicateur : le SBF250 est calculé hors dividendes)

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

## Evolution de la valeur liquidative



## Allocation d'actifs

Actions petites capitalisations	97%	Liquidités	3%
---------------------------------	-----	------------	----

## Principales pondérations en actions

Prowebce	5%	Strore Elec. Syst.	5%
High Co	5%	Solucom	5%
NextradioTV	5%	Metrologic	5%
CGG-Veritas	5%	Beneteau	4%

# Trusteam Dividende Eurocaps

*FCP Actions Zone Euro à valorisation hebdomadaire, éligible au PEA*

## Objectif de gestion

Trusteam Dividende Eurocaps est constitué principalement d'actions de la zone euro. L'objectif de gestion est de valoriser le capital à long terme au travers d'investissements sélectionnés parmi les

valeurs de rendement. Le portefeuille est géré en deux poches : un cœur avec une sélection quantitative et un satellite avec une approche stock picking fondamentale.

## Caractéristiques

Frais de gestion	Frais de gestion variable	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
2 % T.T.C	10% TTC, taux maximum, de la performance annuelle au-delà de celle de l'indice Eurostoxx 50, si la performance est positive.	3%	0%	Supérieure à 5 ans

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

Sur le semestre, le fonds s'est repris de 11,59%, alors que les indices actions ont été stables. Son indicateur de référence, l'Eurostoxx50 a progressé de 2,29%.

Malgré cette performance stable des indices, le semestre aura été marqué par une forte volatilité avec un fort repli au cours du premier trimestre et un sensible rebond ensuite.

Le fonds a gagné sa surperformance au cours du premier trimestre grâce à sa stratégie défensive basée sur des valeurs comme Air Liquide, Alstom, Casino, Novartis, Sanofi ou Vinci. Nous avons, ensuite, sélectionné quelques valeurs cycliques qui nous semblaient sous valorisées, comme Arcelor ou Lafarge, pour participer au rebond.

Sur la seconde partie de l'année, les investisseurs vont se poser des questions sur la réalité de la reprise que les marchés

anticipent. Nous conservons une position défensive.

Le portefeuille est actuellement investi à 86%, avec toujours une majorité de valeurs défensives.

Pour des raisons de valorisation et de visibilité nous privilégions maintenant les secteurs télécom, avec France Tel ou Telefonica et service public, avec Gdf-Suez ou Fortum. Ils ont peu participé au rebond récent des marchés et présentent pour nous un profil très attractif.

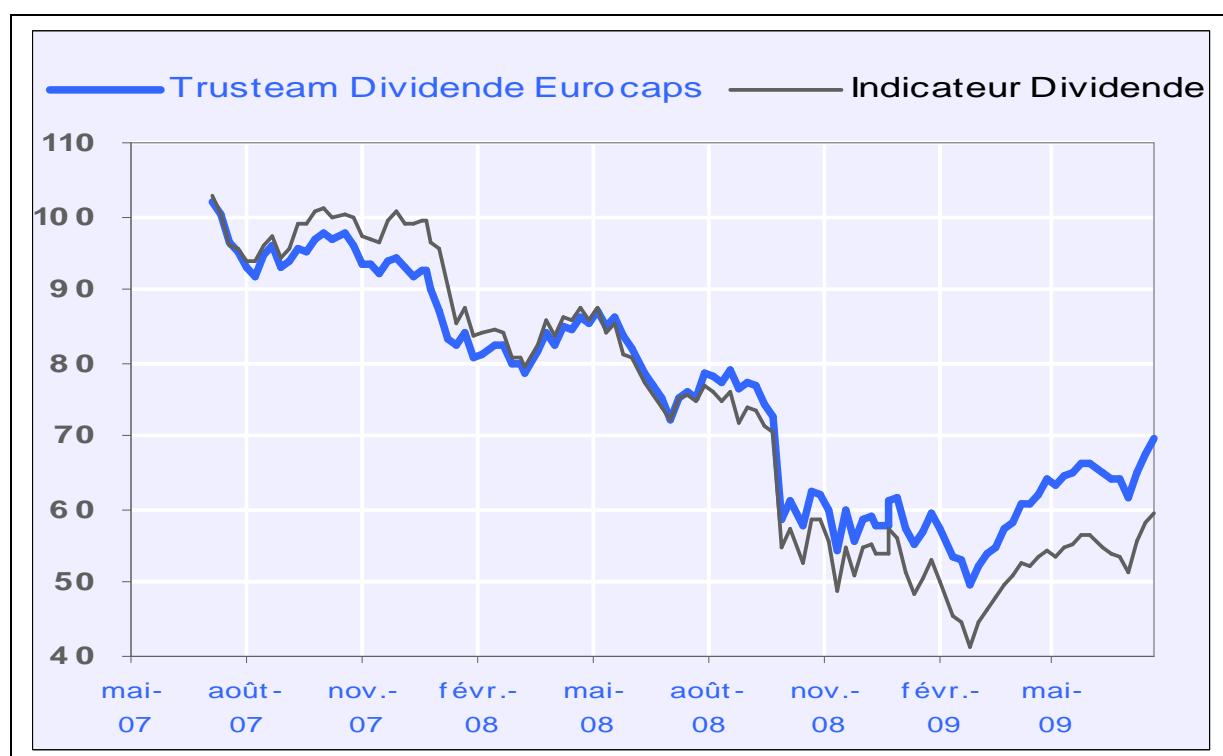
Les résultats des entreprises publiés pour le premier semestre rassurent les investisseurs, car ils sont encourageants en terme de rentabilité, même si l'activité est faible. Ceci devrait aider les marchés cet été et valider notre scénario raisonnablement optimiste sur l'année.

Au 30 juin 2009	Valeur liquidative : 64.62 €	
	Actif net : 10.0 M€	
<b>Performances</b>	<b>Trusteam Dividende Eurocaps</b>	<b>Eurostoxx50</b>
<b>Six mois</b>	11.59%	2.29%
<b>Un an</b>	-16.08%	-27.33%

(L'indicateur : l'Eurostoxx50 est calculé hors dividendes)

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

### Evolution de la valeur liquidative



### Allocation d'actifs

Monétaire :	6%	Actions Zone Euro:	86%
Fonds : Trusteam Secure B	8%		

### Principales pondérations en actions

Total	4%	EDF	2%
Eni	3%	Credit Agricole	2%
France Tel	3%	Gdf-Suez	2%
Vivendi	3%	Saint-Gobain	2%

# Trusteam Optimum (ex Trusteam Secure)

*FCP diversifié à valorisation quotidienne*

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion est d'obtenir sur une période supérieure à un an, une performance absolue et plus particulièrement une surperformance par rapport aux placements monétaires en euro. Le fonds Trusteam Secure offre une

alternative aux fonds obligataires euro et aux fonds en euro des compagnies d'assurance.

L'objectif du fonds est d'avoir une volatilité inférieure à celle des fonds obligataires.

## Caractéristiques

	Frais de gestion	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
Part A	1,50% T.T.C.	2%	0%	Supérieure à 1 an
Part B minimum 2000 parts	0,75% TTC	2%	0%	Supérieure à 1 an

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

Au cours du premier semestre le fonds a sensiblement progressé malgré une stabilité des indices actions et la faible rémunération des taux monétaires.

Il est en hausse de 4,57% pour la part A et de 4,76% pour la part B, alors que la performance de l'Eonia ou des obligations d'Etats (EuroMTS) ne sont que de 0,36% et 1,54% respectivement.

La forte baisse des taux à court terme ne permet plus de rémunérer convenablement les liquidités.

Ce sont les obligations privées qui ont principalement contribué à ce résultat. Elles représentent 46% du portefeuille. Avec un rendement moyen de 5% à 6%, elles ont contribué à environ 60% de la performance semestrielle.

Les actions ont également contribué positivement même si les indices ont été stables, grâce aux ventes de call (option

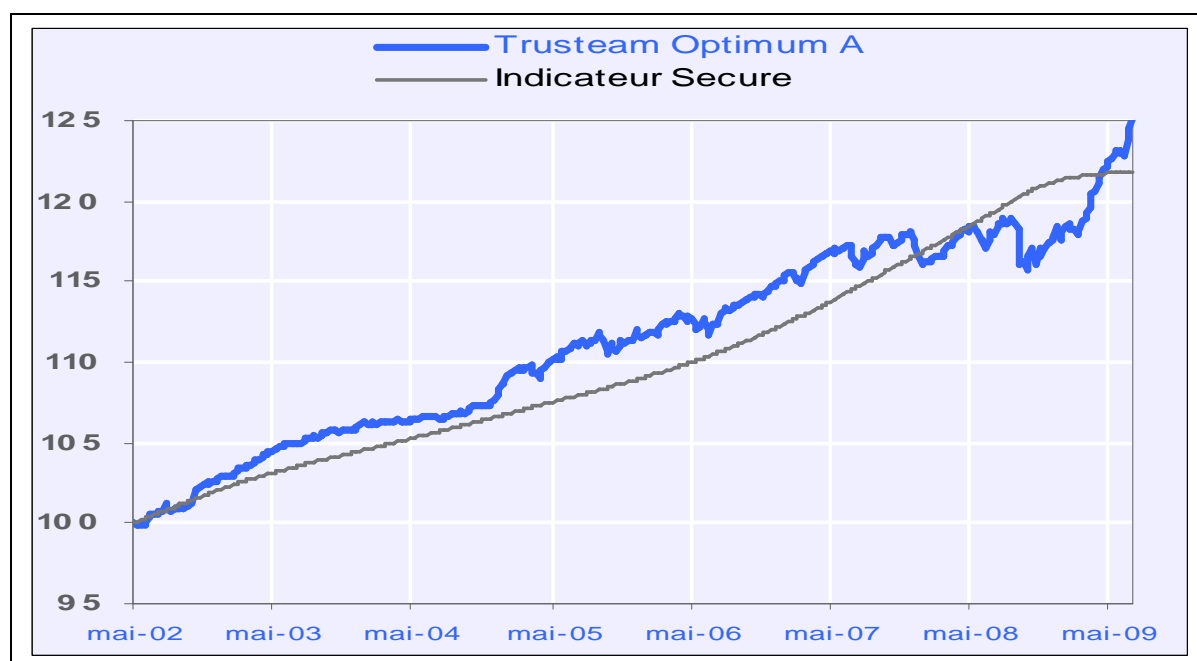
d'achat). La forte volatilité des actions nous a permis ce semestre de vendre des calls à un niveau élevé. Les actions et les obligations convertibles, respectivement 9% et 6% du portefeuille ont ainsi contribué à hauteur d'environ 30% à la performance. Le solde provenant des placements monétaires (40% du portefeuille).

Au second semestre, la rémunération des placements monétaires va demeurer extrêmement faible et les performances du fonds seront plus dépendantes de la part actions. Nous allons légèrement la renforcer. Les obligations privées ont retrouvé un niveau de valorisation raisonnable, tout en demeurant attrayantes par rapport aux placements à court terme ou aux obligations d'Etat. Tant que les taux à court terme demeurent bas et tant que l'activité économique ne se reprend pas de façon durable, elles sont peu sensibles au risque de hausse des taux.

Au 30 juin 2009	Valeur liquidative de la part A :		123.00 €
	de la part B :		125.24 €
	Actif net :		18.0 M€
<b>Performances</b>	<b>Part A</b>	<b>Part B</b>	<b>EONIA</b>
<b>Six mois</b>	4.57%	4.76%	0.55%
<b>Un an</b>	4.42%	4.82%	2.51%
<b>Trois ans</b>	9.09%	10.96%	10.51%
<b>Cinq ans</b>	15.21%	-	15.54%

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

### Evolution de la valeur liquidative



### Allocation d'actifs

Monétaire : Titres de créances	10%	Actions France	10%
Sicav et liquidités	26%	Obligations convertibles	7%
Obligataire	45%	OPVCM Trusteam	2%

### Principales pondérations

Actions avec ventes de calls :	9%	Obligations privées :	
Air Liquide, Casino, Danone, Edf,		Telecom Italia TV 2011	3%
France Tel, Gdf-Suez, Sanofi,		TF1 4.375% 2010	3%
Thales, Total, Veolia, Vivendi		Ericsson 6.75% 2010	3%
Actions non couvertes :	1%	Lafarge TV 2010	3%
Canal+, Pages Jaunes		Casino 6.375% 2013	2%

## Objectif de gestion

Trusteam Tactique Euro est un fonds mixte actions / taux qui vise une performance soutenue sur une durée de placement supérieure à 3 ans, tout en limitant de façon active le risque de perte sur un an.

Cet objectif correspond à la performance à long terme d'un fonds dynamique composé de 70% actions et 30% obligations, avec

un risque de perte en base annuelle similaire à celui d'un fonds prudent composé de 30% actions et 70% obligations. Ainsi Trusteam Tactique Euro se caractérise par un profil de risque *asymétrique* pour un horizon de placement à moyen et long terme.

## Caractéristiques

	Frais de gestion	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
Part A	1.2% TTC	2% maximum	0%	Supérieure à 3 ans
Part B minimum 2000 parts	0.6% TTC	2% maximum	0%	Supérieure à 3 ans

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

Alors que l'année 2008 avait plongé la sphère financière mondiale dans une situation catastrophe - extension de la crise du crédit, sauvetage de nombreuses banques par les Etats, fort accroissement de la dette des Etats pour alimenter des plans de relance - le premier semestre 2009 se présentait comme celui de tous les dangers.

Tel a été le cas jusqu'à début mars 2009 où l'inertie à la baisse emmena les marchés actions vers des plus bas de 12 ans. Dans cette phase, le fonds était investi à moins de 5% en actions, ce qui a permis de l'immuniser.

La consolidation des marchés actions traduisait une telle réduction des résultats futurs des entreprises qu'il est apparu

opportun à une poignée d'intervenants de passer à l'achat. Quelques statistiques économiques aux Etats-Unis commençaient à signaler une stabilisation de la crise. Le mouvement de rebond s'est amplifié permettant aux marchés actions de récupérer de mars à mai leurs pertes du début d'année. Le fonds a maintenu son positionnement très défensif car un rebond aussi rapide pouvait aussi servir de prétexte à une rechute.

La performance du fonds sur le premier semestre s'est soldée par un gain de 0,39% pour la part A et de 0,69% pour la part B. Le processus d'investissement a confirmé son sang froid absolu, comme dans ces deux courtes phases de marché très contrastées.

## Portefeuille au 26/06/2009

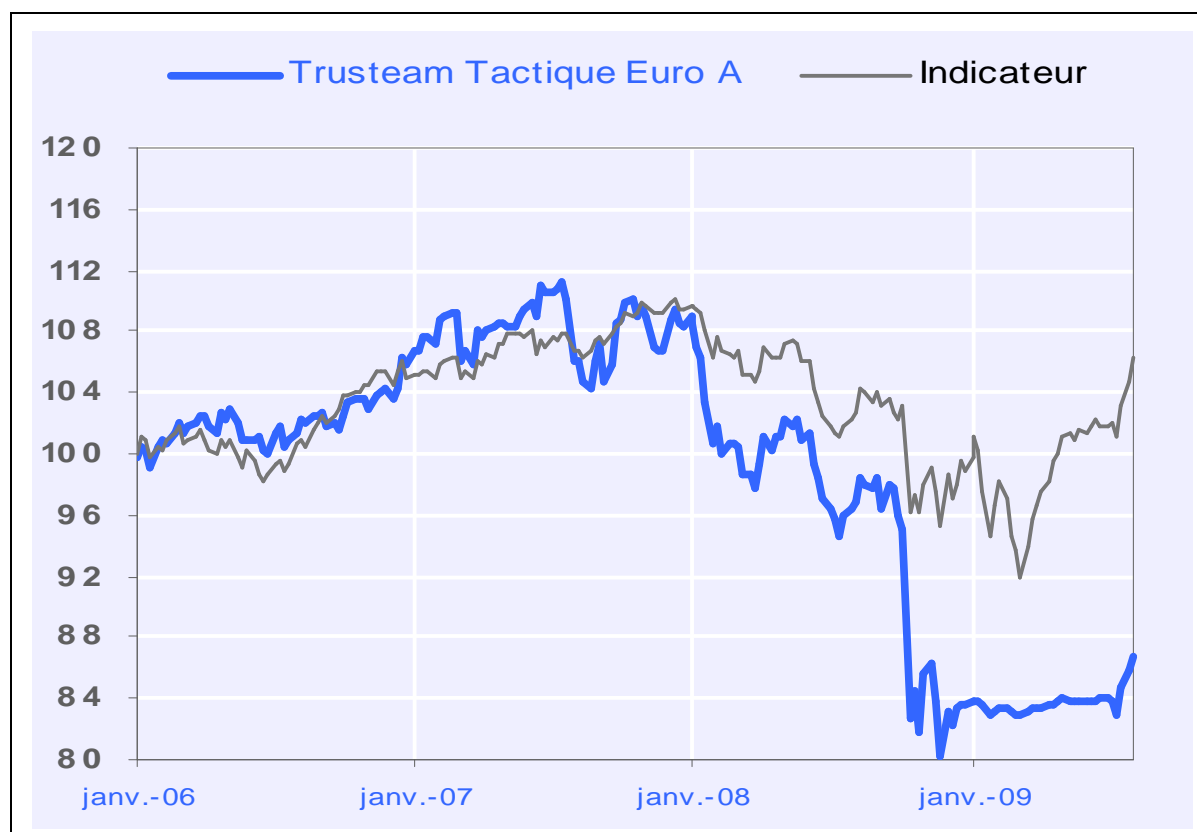
<b>Actions</b>	Trackers Euro Stoxx	<b>5%</b>
<b>Obligations</b>	Trackers d'obligations d'Etat Euro	<b>35%</b>
<b>Monétaire</b>	Union Monéplus, Union+, Union Cash, BFT 3mois	<b>60%</b>

<b>Au 26 juin 2009</b>	Valeur liquidative de la part A: de la part B:		84.11 € 85.91 €
	Actif net :		2.7 M €
	<b>Part A</b>	<b>Part B</b>	<b>Indicateur de référence*</b>
<b>Six mois</b>	0.39%	0.69%	2.05%
<b>Un an</b>	-12.69%	-12.13%	-0.07%
<b>Trois ans</b>	-17.08%	-15.56%	2.40%

(\* L'indicateur de référence du fonds est composé de 30% Euro Stoxx 50 dividendes nets réinvestis et 70% EuroMTS Global. Il est débalancé le dernier jour ouvré du mois de la Bourse de Paris.)

(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

### Evolution de la valeur liquidative



## Objectif de gestion

Trusteam CB Patrimoine a pour objectif de progresser quelque soit l'environnement au sein duquel il évolue, avec un profil de risque équilibré entre les différents actifs et une volatilité inférieure à celle des marchés actions. Le gérant pratique une gestion

patrimoniale de ses actifs avec une diversification des investissements entre zones géographiques différentes, marché d'actions et de taux d'intérêt, marché des changes et d'options, lui permettant de s'adapter à l'environnement économique.

## Caractéristiques

Frais de gestion	Droits d'entrée	Droits de sortie	Durée de placement recommandée
2,392% T.T.C.	3%	0%	Supérieure à 2 ans

## Rapport de gestion : premier semestre 2009

Les bourses mondiales ont poursuivi la chute de l'année 2008 jusqu'au mois de mars 2009 pour se ressaisir au second trimestre. Cet effort n'était pas suffisant et l'indice était toujours en baisse de 2,7% au 30 juin. Le fonds s'en sortait mieux et finissait en hausse de 5,69% à la même date.

Cet écart positif est du principalement à la réalisation de la vente du tiers du portefeuille actions, ramenant l'exposition globale à 65% conformément à la décision annoncée dans le rapport de gestion 2008. Ce n'est qu'à la fin mars, à la suite de la publication d'une amélioration de certains indicateurs (transport maritime, prix des matières énergétiques, enquêtes services achats des entreprises et consommation) que l'allocation action a été renforcée pour atteindre 100%.

Par ailleurs les ventes d'options d'achat sur le semestre ont dégagé un bénéfice de 400 000 € soit 5% du portefeuille. Les

actions des sociétés conservées ont progressé en moyenne de 10%, avec une mention particulière pour Anheuser Inbev +63% et le secteur de l'énergie (Esso, Veritas, Vallourec, Michelin, Total et Schlumberger) recherché au cours du second trimestre.

Enfin la trésorerie a bénéficié d'un intérêt particulier pour les obligations d'entreprises appréciées par les investisseurs et qui ont contribué à la performance globale du fonds. Les prévisions pour les prochains mois sont toujours hésitantes et l'amorce de retournement de l'économie apparue fin mars est toujours fragile. La progression continue du chômage, bien qu'attendue, se prolonge et finit par faire craindre une baisse de la consommation. Dans ce contexte nous continuerons la politique adoptée de ventes d'options d'achat avec une légère réduction des actions ramenées à 90% du fonds.

Au 26 juin 2009

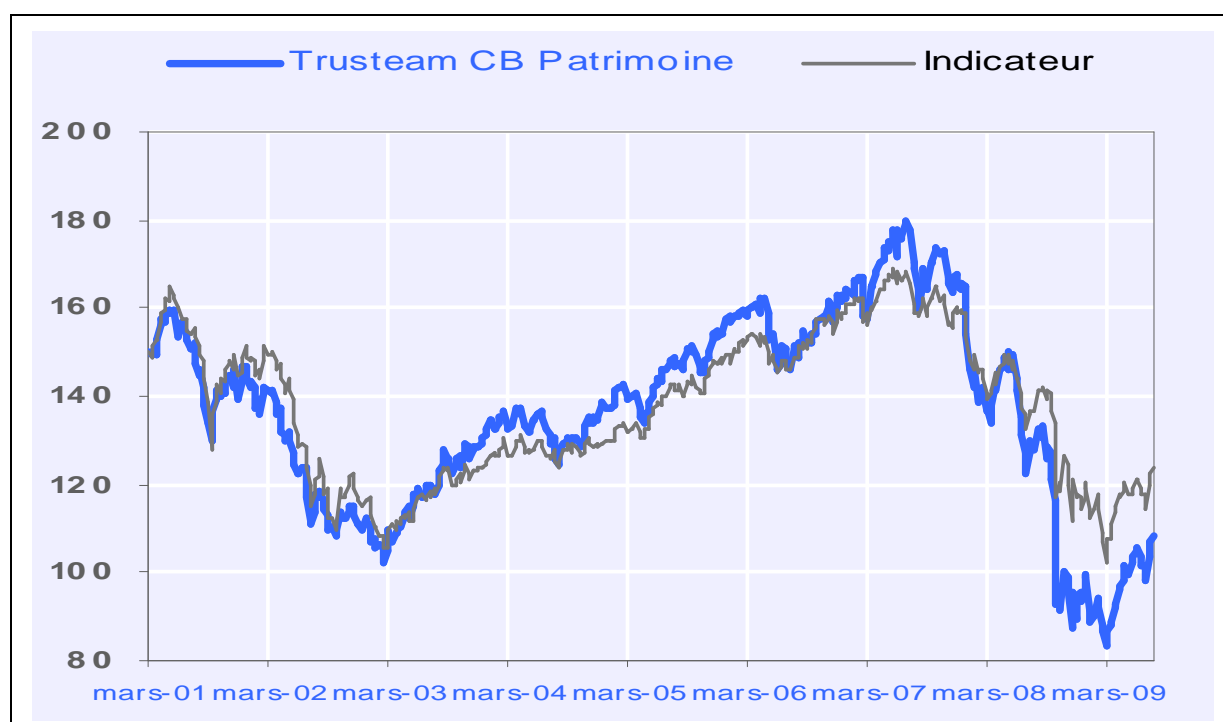
Valeur liquidative : 101.36 €

Actif net : 8.0 M€

Performances	CB Patrimoine	Indice de Référence *
Six mois	5.69%	0.15%
Un an	-22.85%	-14.48%
Trois ans	-32.99%	-20.69%
Cinq ans	-25.92%	-9.38%

(\* 1/3 SP500 en \$, 1/3 CAC40 et 1/3 Eonia. Les indices actions sont calculés hors dividendes)  
(Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

### Evolution de la valeur liquidative



### Allocation d'actifs

Monétaire	38%	<i>Exposition Actions</i>	75%
Obligataire	32%	Actions Européennes	21%
Trusteam Secure	7%	Actions US	2%

### Principales pondérations en actions et obligations

AB Inbev	3%	Saint Gobain 6.5% 03/2010	6%
Alstom	2%	Gecina 4.875% 02/2010	6%
Christian Dior	2%	Sophia 6.375% 02/2010	5%
Total	2%	Bque PSA 5.125% 05/2010	4%

# Tableau des fonds d'investissement

au 30 juin 2009

Au 30 juin 2009	Valeur liquidative en euros	Performance 2009 (1 <sup>er</sup> semestre)
<b>Fonds Actions</b>		
Trusteam Garp	91.97 €	16.23%
Trusteam Microgarp	72.27 €	22.39%
Trusteam Dividende Eurocaps	64.62 €	11.59%
<b>Fonds Diversifiés</b>		
Trusteam Optimum A *	122.97 €	4.57%
Trusteam Optimum B *	125.20 €	4.76%
Trusteam Tactique Euro A **	83.78€	0.39%
Trusteam Tactique Euro B **	85.32€	0.69%
Trusteam CB Patrimoine **	95.90€	5.69%

(\*\* performance au 26/06/2009)

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

Les prospectus de nos fonds commun de placement peuvent être demandés à notre adresse. Ils sont diffusés sur notre site Internet [www.trusteam.fr](http://www.trusteam.fr)

-----

## Modifications des prospectus au cours du semestre

\* Trusteam Secure a changé de nom le 6 juillet 2009 pour s'appeler Trusteam Optimum. Ce rapport est écrit sous le nouveau nom du fonds.