

## Commentaires

### Second faux départ...

Malheureusement, les mois se suivent et se ressemblent. Le mois de février avait démarré sur une note positive, le marché progressant de 5,5% sur les six premières séances. Une nouvelle fois le marché a été rattrapé par les réalités macro-économiques, l'accumulation de mauvaises nouvelles amenant l'indice parisien vers une chute de plus de 9%.

Des craintes se sont faites plus présentes sur la santé financière des pays d'Europe de l'Est ainsi que sur la capacité des pays émergents à soutenir la croissance mondiale. L'économie américaine dérapait sérieusement (-6,2% au dernier trimestre)... Les Etats ont réagi en apportant une nouvelle fois leur soutien générant autant d'interrogations sur leurs capacités à financer cet effort.

Une nouvelle fois nous sommes restés prudents. La phase d'euphorie du début du mois fut alors mise à profit pour réduire légèrement la part action de votre fonds.

Nous avons procédé à quelques arbitrages afin de renforcer les qualités défensives du fonds: les titres Assystem et PPR ont été soldés, les lignes Vivendi, Bureau Veritas, Roche et France Télécom étant renforcées.

Les annonces de résultats 2008 ont été l'occasion de confronter notre analyse avec celle des chefs d'entreprise. Leur visibilité pour 2009 est réduite et ils se préparent à affronter un environnement économique difficile. Ceci nous conforte dans notre choix de privilégier des sociétés offrant un bilan sain et une forte récurrence de l'activité et des marges.

Dans un environnement boursier très difficile, votre fonds a encore fait preuve de résistance en limitant son recul à -3,8% alors que son indice de référence plongeait de plus de 9%.

Nous sommes confiants dans les capacités de votre fonds à bien traverser l'année 2009. La part importante des liquidités nous laissant une grande marge de manoeuvre pour les prochains mois.

Michel Peronne, Franck Hennin

## Chiffres-clés au 28 Février 2009

FCP créé le 10 Juillet 2008

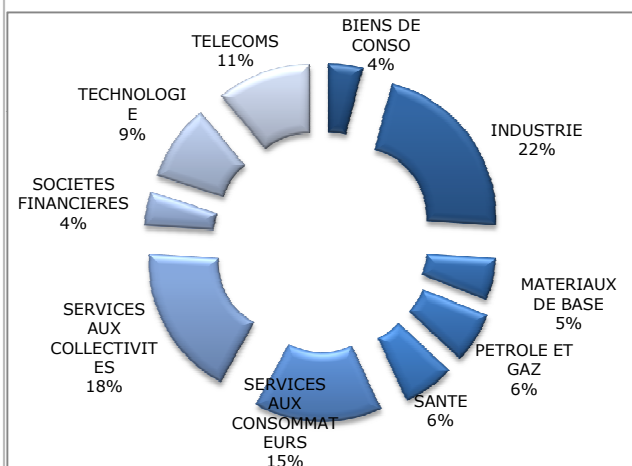
<b>Valeur liquidative</b>	<b>7.58 €</b>
<b>En Février :</b>	
- Performance du FCP	-3.81%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	-9.10%
<b>Depuis la création du FCP :</b>	
- Performance du FCP	-24.20%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	-35.45%
<b>Actifs nets en M €</b>	32.9
<b>Nombre de lignes actions</b>	44

### L'EQUIPE DE GESTION



Franck Hennin et Michel Peronne

### RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA PART ACTION



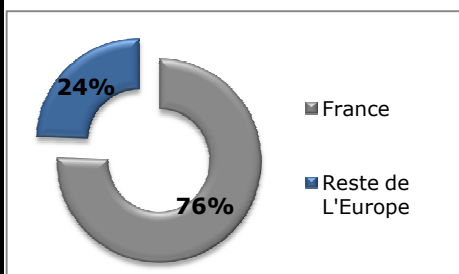
### PRINCIPALES POSITIONS ACTIONS

AIR LIQUIDE	3.90%	MOBISTAR	3.08%
VINCI	3.75%	ESSILOR INTL	2.83%
SUEZ ENVIRON.COMP.	3.35%	GDF SUEZ	2.82%
FRANCE TELECOM	3.16%	SNAM RETE GAS	2.71%
VIVENDI	3.14%	CNP ASSURANCES	2.71%

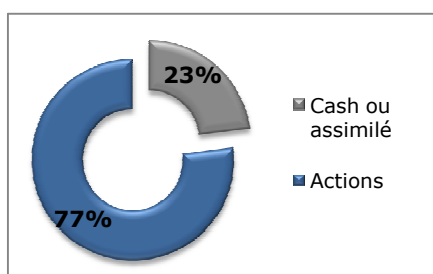
### PRINCIPALES VARIATIONS ACTIONS

HAUSSES		BAISSES	
GRUPE STERIA	+8%	SAINT GOBAIN	-31%
CASINO ADP	+8%	E.ON	-19%
ANSALDO	+8%	ROCHE	-19%
STEF TFE	+6%	SAFRAN	-17%

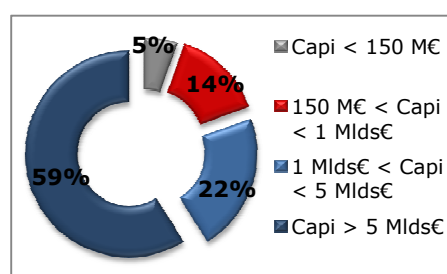
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



### RÉPARTITION PAR TAILLE DE CAPITALISATION



### CARACTERISTIQUES GENERALES

Classification : Actions des pays de la Communauté Européenne  
 Eligible au PEA  
 Code Isin part C : FR0010640375 Code Isin part D : FR0010640359  
 Code Bloomberg : ALEXANC FP EQUITY

Horizon d'investissement : > à 5 ans  
 Dépositaire : CMCIC Securities  
 Frais de gestion annuels : 2,4% TTC  
 Frais maximum de souscription/rachat : 4%/4%