

## Commentaires

### Le terrain d'abord !

La progression de l'indice durant ce mois de novembre ne compense que partiellement le net recul du mois précédent. Ce petit rebond a eu lieu dans un marché volatil, marqué par une forte chute suite au défaut de paiement de Dubai et à l'apparition de craintes sur la Grèce. Dubai a ravivé dans la mémoire des investisseurs les excès d'une croissance basée sur des produits spéculatifs et financée par une dette excessive. Ceci nous rappelle qu'il faut rester prudent et que les marchés sont bien difficiles à anticiper. Aussi, loin des soubresauts du marché, nous sommes allés sur le terrain à la rencontre des entreprises.

Nous avons passé trois jours en Belgique pour visiter les sites industriels et/ou rencontrer les chefs d'entreprise de Duvel, Kinopolis, Recticel, Telenet, Mobistar, Exmar. Ce voyage nous a d'ailleurs conforté dans notre sélection de valeurs télécoms belges et dans le fait que Telenet est l'acteur incontournable d'une mutation du secteur.

Au cours de ce mois, nous avons apporté nos titres JET Multimédia à l'offre de retrait.

Nous avons souhaité réduire notre exposition aux marchés obligataires en raison d'un marché des taux qui nous semble fragile et qui n'offre que peu de potentiel de revalorisation. Dans ce cadre, nous avons cédé les obligations UCB et Pernod Ricard avec des plus-values respectives de +3% et +10%.

Nous avons renforcé nos positions en Telenet, Vivendi, Puma et en Thalès. En ce qui concerne Puma, l'introduction en bourse de CFAO et les déclarations de M. Pinault concernant les cessions de Conforama, de la Fnac et de Redcat nous ont incités à renforcer notre investissement dans cette société qui constituera l'un des pôles de développement futur du groupe PPR.

Enfin, le remaniement des équipes de management des différentes branches d'activité de Thalès nous laisse penser que le plan de réorganisation stratégique projeté par son nouveau président M. Vigneron sera plus facilement déployé.

Compte-tenu de l'ensemble de nos arbitrages, la part action continue de croître légèrement et atteint au mois de novembre 85 % du total de l'actif. Nous continuerons dans les prochains mois à investir dans des titres décotés tout en conservant les qualités défensives de votre fonds.

Michel Peronne, Franck Hennin

## Chiffres-clés Novembre 2009

FCP créé le 10 Juillet 2008

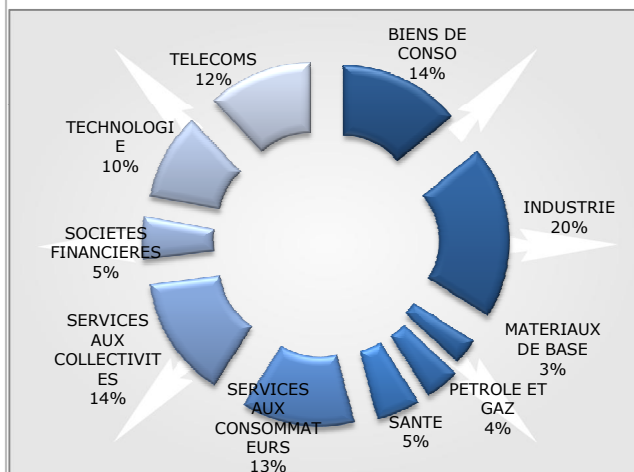
<b>Valeur liquidative Part C</b>	9.59 €
<b>Valeur liquidative Part D</b>	9.50 €
<b>En Novembre :</b>	
- Performance du FCP	0.63%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	2.45%
<b>Performance 2009 :</b>	
- Performance du FCP	17.38%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	19.07%
<b>Volatilité depuis la création :</b>	
- Du FCP	15.55%
- Du CAC 40 dividendes réinvestis	32.25%
<b>Actifs nets en M €</b>	65
<b>Nombre de lignes actions</b>	49

## L'EQUIPE DE GESTION



Franck Hennin et Michel Peronne

## RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA PART ACTION



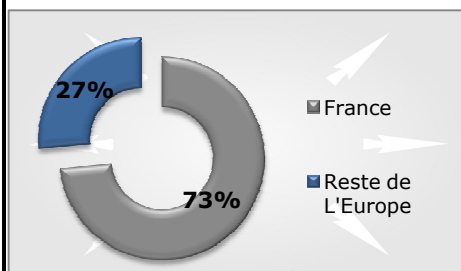
## PRINCIPALES POSITIONS ACTIONS

FRANCE TELECOM	4.00%	CASINO GUICHARD	2.90%
VIVENDI	3.54%	AIR LIQUIDE	2.86%
SUEZ ENVIRONNEM	3.07%	GDF SUEZ	2.74%
CNP ASSURANCES	3.07%	VINCI (EX.SGE)	2.66%
L OREAL	3.05%	TOTAL	2.47%

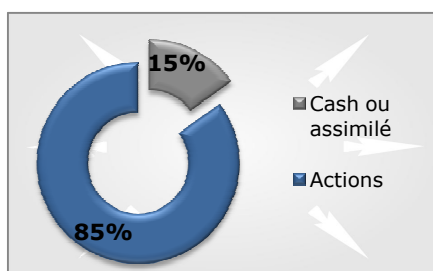
## PRINCIPALES VARIATIONS ACTIONS

HAUSSES	BAISSES
PUMA +10%	BUREAU VERITAS -11%
APRR +9%	SOPRA -8%
CNP +8%	MERCIALYS -7%
CASINO +6%	TFF -6%

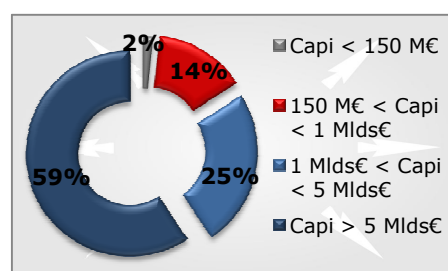
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



## 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 cut-off : 12h  
 Frais de gestion annuels : 2,4% TTC  
 Frais maximum de souscription/rachat : 4%/4%