

Commentaires

Une première étape semble franchie.

Les marchés financiers viennent de réaliser une rapide remontée qui traduit un changement d'état d'esprit. Même si ces changements de tendance se font toujours dans l'excès, on note clairement une évolution de la psychologie dûe à la disparition de la vision apocalyptique du monde économique.

Le marché a salué chaque bonne nouvelle d'une hausse des indices. Pourtant l'environnement économique reste très difficile et les chefs d'entreprise que nous rencontrons sont extrêmement prudents sur l'exercice 2009.

On ne peut que constater avec un certain étonnement la reprise très forte des valeurs cycliques alors qu'au même moment Général Motors, symbole de l'industrie américaine, dépose son bilan et est nationalisée. Nous restons pour le moment à l'écart de secteurs comme les banques, la sidérurgie ou l'automobile. Le seul critère d'une faible valorisation en bourse n'étant pas suffisant à nos yeux pour y investir.

Nous avons profité de cette hausse que nous jugeons un peu rapide pour réduire notre exposition aux actions. Nous avons allégé nos positions en Lafarge, Pages Jaunes et Casino ADP. De plus, ne souhaitant pas détenir de titres Italcementi, nous avons soldé notre ligne en Ciments Français. A l'inverse nous avons renforcé les titres : Snam Rete Gaz, LDC, Ansaldo et Telefonica.

Les arbitrages réalisés et le flux de souscription enregistré dans votre fonds amènent la part des liquidités à 24%.

La force du retournement du marché action suppose que les investisseurs croient à une reprise rapide de l'économie mondiale. Nous estimons qu'il est prématuré d'adopter cette idée. Nous resterons attentifs aux informations venant des entreprises pour mesurer leur capacité de digestion de la crise. Le retour de la confiance marque une première étape mais de nombreux défis restent à relever.

Michel Peronne, Franck Hennin

Chiffres-clés au 31 Mai 2009

FCP créé le 10 Juillet 2008

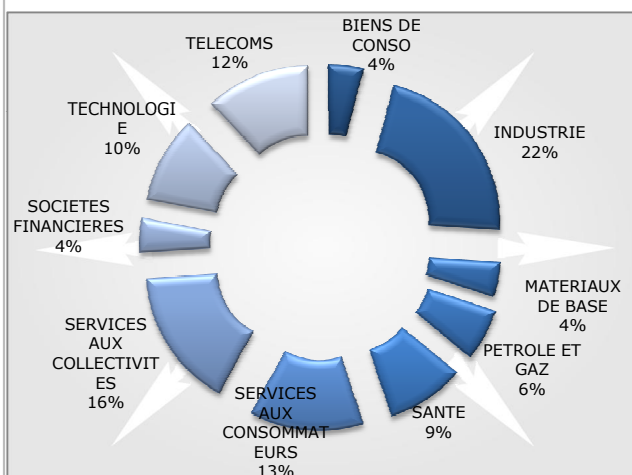
Valeur liquidative	8.63 €
Performance en Mai :	
- Performance du FCP	3.47%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	5.98%
Performance 2009 :	
- Performance du FCP	5.63%
- Performance du CAC 40 dividendes réinvestis	4.84%
Actifs nets en M €	42.6
Nombre de lignes actions	49

L'EQUIPE DE GESTION



Franck Hennin et Michel Peronne

RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA PART ACTION



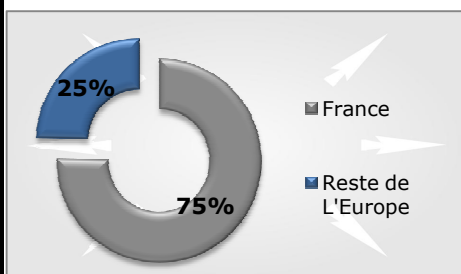
PRINCIPALES POSITIONS ACTIONS

FRANCE TELECOM	3.47%	GDF SUEZ	2.91%
VINCI	3.42%	VIVENDI	2.88%
CNP	3.14%	BUREAU VERITAS	2.85%
AIR LIQUIDE	3.08%	ESSILOR INTL	2.75%
SUEZ ENVIRONNEM	3.06%	EUTELSAT COMMUN	2.69%

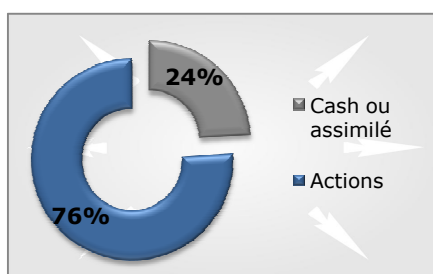
PRINCIPALES VARIATIONS ACTIONS

HAUSSES		BAISSES	
BENETEAU	+27%	APRR	-11%
GL EVENTS	+15%	VIVENDI	-9%
FORTUM	+12%	NEOPOST	-9%
BUREAU VERITAS	+12%	SAINT GOBAIN	-7%

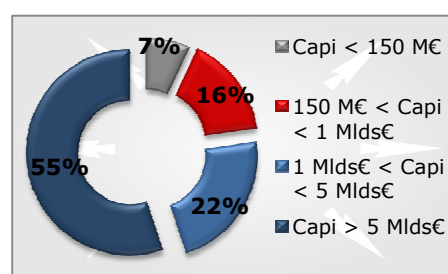
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



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%