

MOT DU GÉRANT

Chi va piano...

Depuis quelques mois, nous écrivons régulièrement que nous devons tôt ou tard augmenter la part actions du portefeuille au détriment des obligations qui ne semblent plus offrir de réelles opportunités. Mais les chiffres sont têtus, et notre exposition actions reste imperturbablement autour de 60 %.

Certains d'entre vous se demandent si nous n'allons pas rater l'éventuelle hausse à venir du marché en étant, d'une part, investi à seulement 60 % et, d'autre part, investi majoritairement sur des valeurs défensives.

Il nous semble utile à ce stade de rappeler notre objectif, qui est de dépasser les grands indices sur le long terme et d'assurer une protection du capital, mais, en aucun cas, de faire toutes les phases de hausse du marché, si tel était le cas, il y aurait de fortes chances que nous fassions aussi toutes les phases de baisse. Notre principal souci est d'optimiser le couple rendement-risque.

En dépit d'une amélioration visible des chiffres macro économiques aux Etats-Unis, et dont l'Europe devrait finir par profiter, il nous semble hasardeux d'en tirer la conclusion que l'économie mondiale va repartir comme avant avec des taux de croissance mondiale de l'ordre de 5 %. Si les pays dits « émergents » constitueront, à l'avenir, le moteur de la croissance mondiale (mais cela se fera sans doute avec quelques crises de croissance...), l'Europe et les Etats-Unis resteront quant à eux durablement affaiblis par un chômage difficilement supportable socialement, et une dette qui est une véritable chape de plomb pour la croissance.

Les récents évènements en Grèce peuvent parfaitement illustrer notre propos : les seuls remèdes trouvés pour assainir les finances ont été un freinage des dépenses et des salaires des fonctionnaires ainsi qu'une hausse des impôts. Avec de telles mesures, il est difficile d'envisager par la suite une forte croissance économique.

Ce schéma a été encouragé et approuvé par les grandes instances internationales. A n'en pas douter, il servira de cadre pour les futurs pays en voie de surendettement... Et ils sont malheureusement nombreux.

En tout état de cause, ce constat nous fait avancer prudemment dans nos achats, d'autant plus que notre part obligataire rapporte encore près de 3,30 % quand l'inflation reste basse.

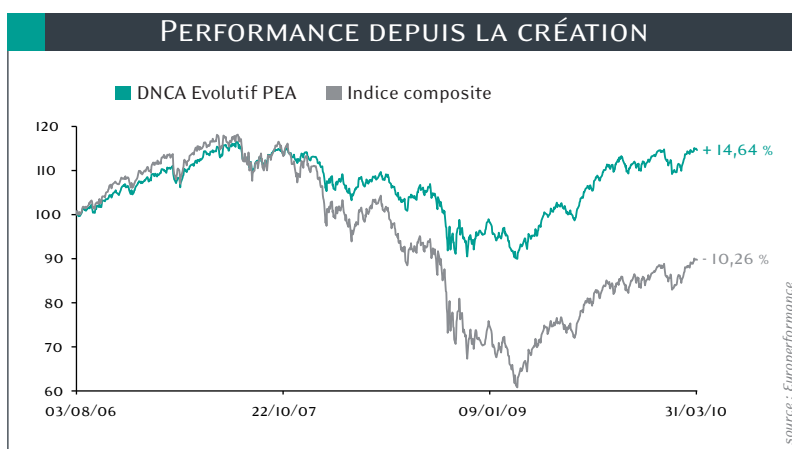
Alors, pour ceux qui sont pressés et qui ont peur de louper le train de la hausse, nous leur conseillons vivement d'arbitrer vers un support plus dynamique !

Ma chi va piano...va sano

Xavier DELAYE
Augustin PICQUENDAR

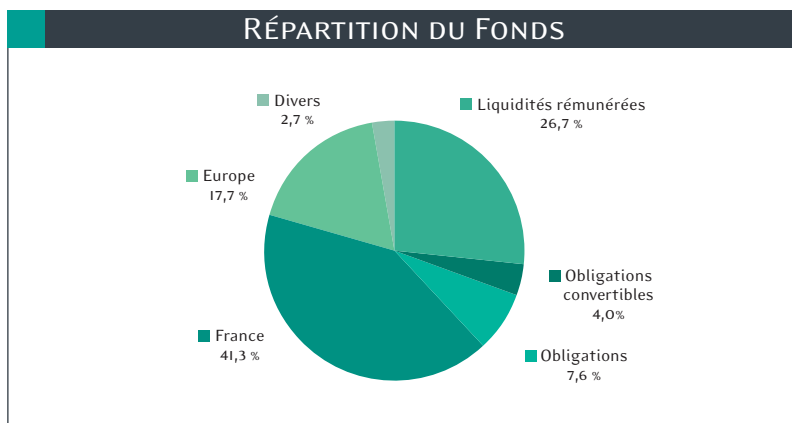
Performance DNCA Evolutif PEA au 31/03/10	+ 1,25 %
Performances 2007 : 4,82 % / 2008 : -14,53 % / 2009 : 17,12 %	
Performance Indice composite* au 31/03/10	+ 2,91 %
* Indice composite : 75 % DJ Stoxx 600 - 25 % Eonia	
Valorisation DNCA Evolutif PEA au 31/03/10	114,64 €
Actif net au 31/03/10	101,4 M€

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.



PRINCIPALES POSITIONS

FRANCE TELECOM	VIVENDI
TOTAL	AHOLD
SANOFI-AVENTIS	MUNICH RE
ROYAL DUTCH SHELL	CASINO GUICHARD
VINCI	AXA



PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

PER 2010 estimé : 12,4x	Rendement net 2009 estimé : 3,9 %
Valeurs en portefeuille : 36	