

31 décembre 2009

Eligible au PEA | Code ISIN : FR0010354837

Date de création : 2 août 2006

MOT DU GÉRANT

Merci, petit Papa Noël...

Tout d'abord, nous espérons que vous avez passé de bonnes fêtes de fin d'année et que le Père Noël vous a gâtés.

Si 2008 a été une année épouvantable, 2009 a en revanche été l'année de tous les cadeaux.

Souvenez-vous... Fin 2008 le marché obligataire du secteur privé avait considérablement baissé, nous permettant de souscrire à des emprunts de sociétés « *investment grade* » à des taux voisins de 9% sur 5 ans. Voilà le plus beau cadeau que pouvait faire le Père Noël aux détenteurs de capitaux en quête de placements. Comment imaginer un meilleur placement alors que l'inflation tourne autour de 0-1%, les emprunts d'Etats vers les 3,5% pour 10 ans et 2,70% pour 5 ans, offrant ainsi aux émissions du secteur privé un rendement réel qui n'avait jamais été atteint depuis plus de 30 ans ? Et tout cela avec une prise de risque limitée, car est-il possible d'imaginer que les plus grosses sociétés de la cote comme Renault, Saint-Gobain ou Casino puissent faire faillite ?

Cette situation, qui a fini par se corriger au-delà de toute espérance, a permis à ces obligations de connaître des rendements extraordinaires sur l'année, bien souvent, compris entre 20 et 30%. Une fois encore, du jamais vu depuis 30 ans.

Le Père Noël pourra-t-il faire le même cadeau en 2010 ? La hotte était trop pleine l'an dernier... Il est permis de penser que cette formidable hausse des obligations touche à sa fin et que, pour obtenir des performances supérieures à celles des obligations d'Etats (soit 3,5% pour 10 ans) il faudra prendre des risques supérieurs à ceux pris l'an dernier avec, en contre partie, un retour de la volatilité.

Conscients de cette situation, nous avons choisi de désensibiliser la poche obligataire en raccourcissant la durée moyenne du portefeuille et en vendant certaines obligations non « *investment grade* » dont le supplément de rémunération ne nous paraît plus suffisant pour compenser le risque. Pour les actions, nous avons vendu certaines actions cycliques au profit d'actions dont les résultats dépendent moins du cycle économique et qui offrent un rendement supérieur à celui des obligations. Le niveau d'exposition au marché actions s'élève en fin d'année à 50%.

La vente de call dont le prix d'exercice à la date du 31 décembre est dans la monnaie peut potentiellement entraîner la vente de 3% du portefeuille en cas d'exercice de ces options.

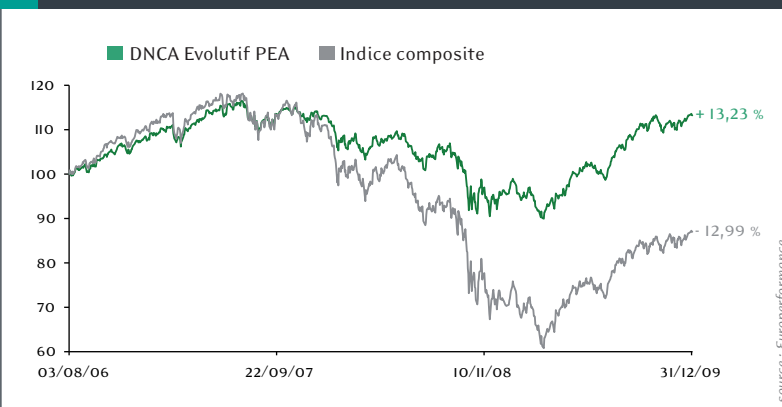
Nous vous présentons tous nos meilleurs vœux pour cette nouvelle année en espérant qu'elle pourra combler vos désirs les plus chers...

Xavier DELAYE
Augustin PICQUENDAR

Performance DNCA Evolutif PEA au 31/12/09	+ 17,12 %
Performances 2007 : 4,82 % / 2008 : -14,53 %	
Performance Indice composite* au 31/12/09	+ 20,97 %
* Indice composite : 75 % DJ Stoxx 600 - 25 % Eonia	
Valorisation DNCA Evolutif PEA au 31/12/09	113,23 €
Actif net au 31/12/09	92,5 M€

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

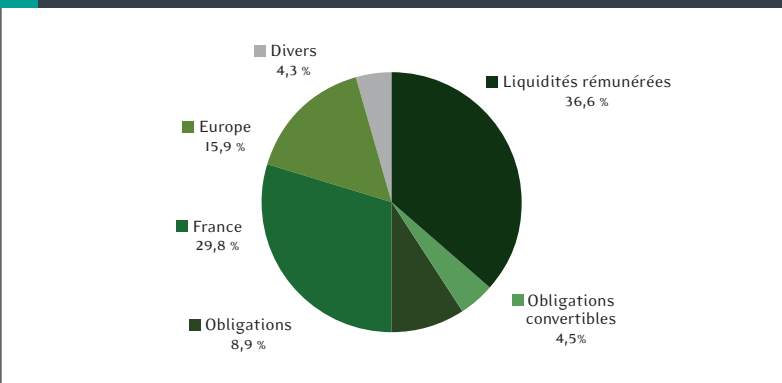
PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION



PRINCIPALES POSITIONS

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

RÉPARTITION DU FONDS



PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

PER 2010 estimé : 11,8x	Rendement net 2009 estimé : 4,0 %
Valeurs en portefeuille : 27	