

ACTIONS FRANÇAISES SITUATIONS SPÉCIALES

Sélection principalement française de sociétés pouvant faire l'objet d'opérations financières (OPA, OPE, OPR) ou en retournement de conjoncture.

Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans,
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimales

Code ISIN part C: FR0010109157

CHIFFRES CLÉS

Valeur liquidative au 30 juin 2010	94,23 €
Performance 2010	- 3,24 %
Performance 2009	+ 60,84 %
Performance depuis la création le 20/09/04	- 5,77 %
Exposition aux marchés actions	98 %
Actif net	24 M€

POLITIQUE DE GESTION

Les investisseurs, pris entre des indicateurs avancés validant leurs espoirs de reprise et une multiplication de plans de rigueur au caractère potentiellement récessif, demeurent hésitants.

Nous allégeons les lignes ayant bénéficié du rebond de début de mois pour initier de nouveaux dossiers (**Nexity, Sequana**) ou renforcer les positions en retard sur le marché. Le fonds conserve son avance de 10 points par rapport à l'indice CAC 40.

COMMENTAIRES VALEURS

Nexity figure parmi les premiers opérateurs intégrés de l'immobilier en France, avec 10 % de parts de marché. Grâce au rebond des transactions privées et à la reprise de l'immobilier de bureau, ses perspectives tendent à s'améliorer. Sa rentabilité, anticipée à 7 % cette année, devrait se redresser autour de 10 % à moyen terme. Le plan de rachat d'actions de 4,5 % du capital récemment voté est un facteur de soutien du titre. Nous initions une ligne vers 23 €, Nexity évoluant sur des niveaux de cours attractifs et offrant un rendement de près de 7 %.

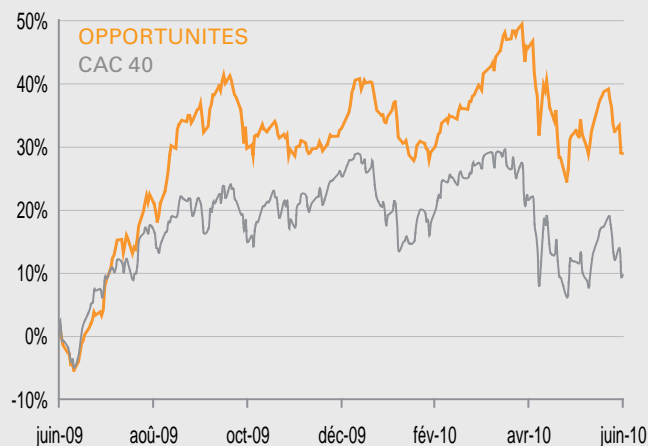
Sequana, dont l'optimisation des structures se poursuit, vise une nouvelle année d'amélioration de ses marges. Le groupe papetier a mis fin aux craintes portant sur la hausse du prix des matières premières en procédant à plusieurs ajustements tarifaires, signes de reprise du marché. Nous réinitions ce dossier, revenu sous 10 € après avoir frôlé 13 € fin avril.

Mersen confirme sa stratégie fondée sur un renforcement de ses activités dans les pays émergents et les énergies renouvelables. La prise de contrôle de la société chinoise Yantai Zhifu, spécialiste du graphite dédié à l'industrie photovoltaïque, est saluée. Nous prenons quelques bénéfices vers 28 €.

Assystem poursuit son ascension et s'adjuge près de 10 %. Compte tenu d'un retour à la croissance de ses activités et d'une remontée anticipée de son taux d'utilisation, la société pourrait enregistrer un redressement opérationnel notable dès 2010. Nous conservons notre position qui recèle un potentiel d'appréciation supplémentaire de plus de 13 %.

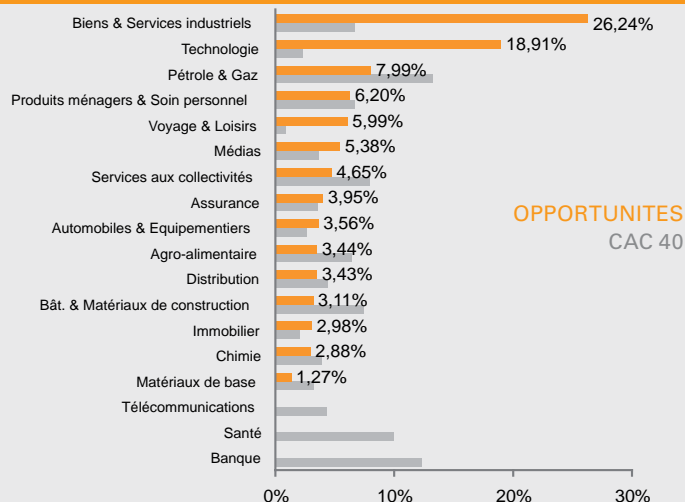
Nous matérialisons une partie de nos plus-values en **Accor, Casino** et **Havas** pour les réinvestir en **Nexans** et **NRJ Group**.

PERFORMANCES



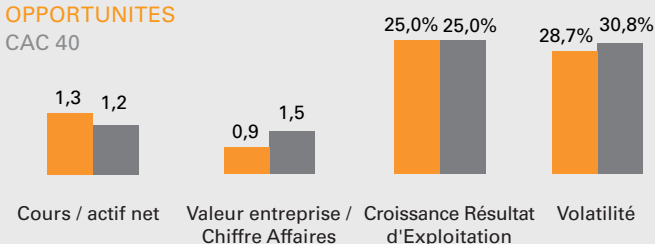
Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

RÉPARTITION SECTORIELLE

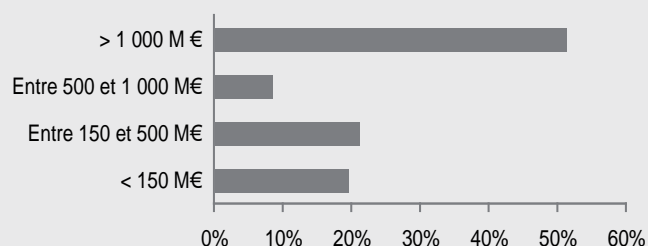


ANALYSE DU PORTEFEUILLE

OPPORTUNITES
CAC 40



RÉPARTITION PAR TAILLE DE CAPITALISATION



TOP		FLOP	
ASSYSTEM	+ 12,7%	UBISOFT	- 19,9%
PEUGEOT	+ 7,8%	EDF	- 12,2%
MERSEN	+ 6,8%	ARCHOS	- 11,9%
DYNACTION	+ 4,5%	EUROTUNNEL	- 11,6%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
NEXITY	Achat	MERSEN	Vente
NEXANS	Achat	CASINO	Vente
SEQUANA	Achat	HAVAS	Vente
NRJ GROUP	Achat	ACCOR	Vente

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours	Valorisation	%
ACCOR	Voyage & Loisirs	16 500	38,25 €	631 125,00	2,60%
AIR FRANCE-KLM	Voyage & Loisirs	80 000	9,82 €	785 920,00	3,24%
ALCATEL-LUCENT	Technologie	450 000	2,12 €	954 900,00	3,94%
ALES GROUPE	Produits ménagers & Soins personnels	90 000	10,45 €	940 500,00	3,88%
ALSTOM	Biens & Services industriels	25 000	37,48 €	937 000,00	3,87%
ARCHOS	Technologie	150 000	3,70 €	555 000,00	2,29%
ASSYSTEM	Biens & Services industriels	50 000	13,10 €	655 000,00	2,70%
BULL	Technologie	450 000	2,71 €	1 219 500,00	5,03%
CASINO GUICHARD	Distribution	13 000	62,38 €	810 940,00	3,35%
CIMENTS FRANCAIS	Bât. & Matériaux de construction	12 000	61,20 €	734 400,00	3,03%
CS	Technologie	145 000	6,64 €	962 800,00	3,97%
DERICHEBOURG	Biens & Services industriels	250 000	2,93 €	732 500,00	3,02%
DYNACTION	Chimie	82 000	8,31 €	681 420,00	2,81%
ECA	Biens & Services industriels	50 000	13,49 €	674 500,00	2,78%
EDF	Services aux collectivités	35 000	31,43 €	1 100 050,00	4,54%
ESSO	Pétrole & Gaz	7 500	102,18 €	766 350,00	3,16%
EULER HERMES	Assurance	18 000	51,95 €	935 100,00	3,86%
GROUPE CRIT	Biens & Services industriels	30 000	20,00 €	600 000,00	2,48%
GROUPE EUROTUNNEL	Biens & Services industriels	120 000	5,57 €	668 760,00	2,76%
HAVAS	Médias	170 000	3,63 €	617 440,00	2,55%
MERSEN	Biens & Services industriels	25 000	28,28 €	706 875,00	2,92%
NEXANS	Biens & Services industriels	10 000	48,24 €	482 350,00	1,99%
NEXITY	Immobilier	30 000	23,52 €	705 450,00	2,91%
NRJ GROUP	Médias	110 000	5,95 €	654 500,00	2,70%
OAO GAZPROM	Pétrole & Gaz	40 000	15,62 €	624 600,00	2,58%
PETROBRAS	Pétrole & Gaz	40 000	12,46 €	498 400,00	2,06%
PEUGEOT	Automobiles & Equipementiers	40 000	21,07 €	842 600,00	3,48%
SAFT	Biens & Services industriels	30 000	24,91 €	747 300,00	3,08%
SEQUANA	Matériaux de base	30 000	10,01 €	300 150,00	1,24%
SQLI	Technologie	750 000	1,04 €	780 000,00	3,22%
UBISOFT	Produits ménagers & Soins personnels	85 000	6,19 €	526 235,00	2,17%
WESSANEN	Agro-alimentaire	280 000	2,90 €	812 840,00	3,36%
Total Actions				23 644 505,00	97,59%
Total OPCVM Monétaires et liquidités				583 056,42	2,41%
Couverture 0 % de la part actions					

TOTAL ACTIF NET 24 227 561,42 100,00%