

## VALEURS EUROPÉENNES DE CROISSANCE

**Sélection de grandes valeurs européennes bénéficiant des meilleures perspectives de croissance des bénéficiaires et dont la valorisation est raisonnable (process de gestion GARP : "Growth At Reasonable Price").**

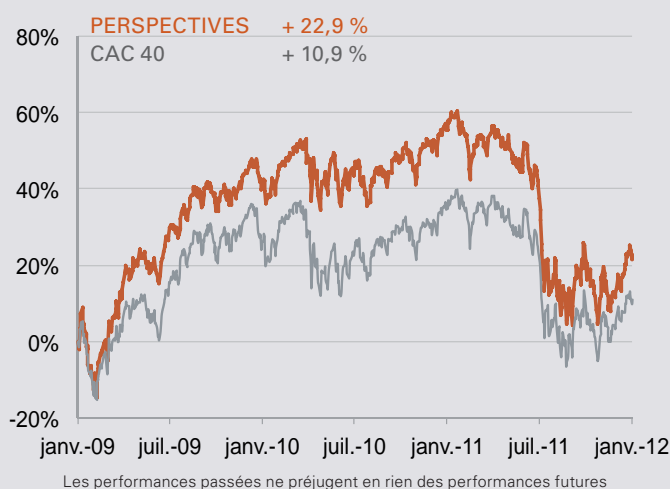
Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans,  
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimales

**Code ISIN part C : FR0010109140**

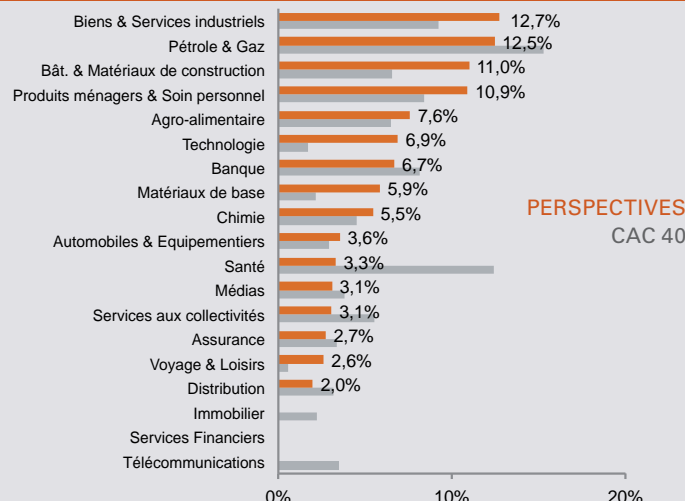
## CHIFFRES CLÉS

	CAC 40	FONDS
Valeur au 31 janvier 2012	3 298,55	84,15
<b>Performance 2012</b>	<b>+ 4,39 %</b>	<b>+ 7,90 %</b>
Performance 2011	- 16,95 %	- 23,95 %
Performance 2010	- 3,34 %	+ 3,97 %
Performance création (20/09/04)	- 11,25 %	- 15,85 %
Exposition aux actions		98 %

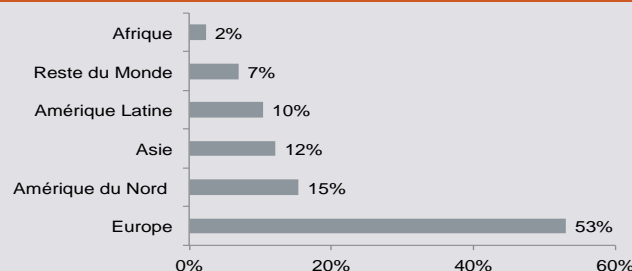
## PERFORMANCE 3 ANS



## RÉPARTITION SECTORIELLE



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES



## POLITIQUE DE GESTION

La pondération de Montségur Perspectives en valeurs cycliques et financières permet de rattraper la contreperformance de fin d'année 2011. Le fonds progresse de + 7,9 % contre + 4,4 % pour l'indice CAC 40. Nous continuons d'arbitrer les groupes à même de remettre en cause leurs objectifs de croissance pour des titres offrant des perspectives plus attractives et pérennes.

## COMMENTAIRES VALEURS

**Eutelsat** dispose d'une flotte de satellites couvrant deux tiers de la planète. Il bénéficie d'une forte visibilité liée à l'essor de la télévision numérique. Son carnet de commandes équivaut à quatre années d'activité et soutiendra sa croissance long terme, supérieure à 7 %. Nous achetons sous 30 €.

Le groupe de textile espagnol **Inditex** rassemble des chaînes à notoriété internationale à l'image de Zara. Il fait preuve d'une grande réactivité face à l'évolution des modes. Ses ventes devraient approcher 14 milliards d'euros et sa rentabilité pourrait dépasser 18 % cette année. Nous débutons une ligne à 67 €.

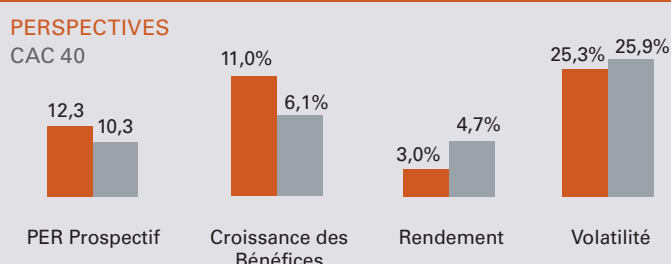
**Safran** dispose d'un fort potentiel dans ses trois métiers que sont la Propulsion, les Equipements aéronautiques et la Sécurité. Le succès de ses programmes lui a permis de relever ses objectifs 2015, à 15 milliards d'euros de chiffre d'affaires pour une profitabilité de 15 %. L'annonce du contrat de vente de 126 Rafale rajoute du potentiel au titre. Nous visons 30 €.

**Technip** dispose d'une position mondiale dans les services parapétroliers. Ses équipements sous-marins, utilisés notamment en Angola et au Brésil, soutiendront sa croissance. Une ligne est initiée vers 70 €.

**Iliad** fait une entrée fracassante sur le marché de la téléphonie mobile en divisant par deux les prix face à ses concurrents. Le titre consolide après ces annonces, nous entrons vers 90 €.

Nous préférons le prestataire de services aux entreprises **Sodexo** et l'éditeur de logiciels **SAP**, entreprises dont les bénéficiaires sont actuellement révisés en forte hausse, à **Areva**, **NH Hoteles**, **Bouygues** et **Telefonica** qui sont soldés du fait d'inquiétudes sur leur capacité à affronter un environnement économique ou réglementaire dégradé depuis quelques mois.

## ANALYSE DU PORTEFEUILLE



TOP		FLOP	
APERAM	+ 43,5%	EUTELSAT	- 4,5%
PETROBRAS	+ 22,3%	UNILEVER	- 4,2%
CHRISTIAN DIOR	+ 18,1%	DANONE	- 2,9%
BIOMERIEUX	+ 16,4%	AREVA	- 1,5%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
SAFRAN	Achat	TELEFONICA	Vente
EUTELSAT	Achat	BOUYGUES	Vente
SODEXO	Achat	AREVA	Vente
TECHNIP	Achat	DEUTSCHE BANK	Vente

**COMPOSITION DU FOND**

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours	Valorisation	%
<b>AIR LIQUIDE</b>	Chimie	5 500	96,22 €	529 210,00	2,84%
<b>ALLIANZ</b>	Assurance	6 000	84,06 €	504 360,00	2,70%
<b>APERAM</b>	Matériaux de base	30 000	15,64 €	469 200,00	2,51%
<b>ARCELORMITTAL</b>	Matériaux de base	39 500	15,39 €	607 707,50	3,26%
<b>ATOS</b>	Technologie	18 000	38,42 €	691 560,00	3,70%
<b>BIOMERIEUX</b>	Santé	9 500	64,29 €	610 755,00	3,27%
<b>BNP PARIBAS</b>	Banque	25 000	32,37 €	809 250,00	4,34%
<b>CHRISTIAN DIOR</b>	Produits ménagers & Soins personnels	5 500	108,20 €	595 100,00	3,19%
<b>DANONE</b>	Agro-alimentaire	11 000	47,19 €	519 035,00	2,78%
<b>DEUTSCHE BANK</b>	Banque	13 000	32,39 €	421 005,00	2,26%
<b>ENI</b>	Pétrole & Gaz	30 000	16,90 €	507 000,00	2,72%
<b>EUTELSAT</b>	Médias	20 000	28,38 €	567 500,00	3,04%
<b>GEMALTO</b>	Biens & Services industriels	14 000	41,03 €	574 420,00	3,08%
<b>ILIAD</b>	Technologie	2 000	92,38 €	184 760,00	0,99%
<b>INDITEX</b>	Distribution	5 500	66,70 €	366 850,00	1,97%
<b>K&amp;S</b>	Chimie	13 000	36,46 €	473 915,00	2,54%
<b>LAFARGE</b>	Bât. & Matériaux de construction	22 500	31,15 €	700 762,50	3,75%
<b>L'OREAL</b>	Produits ménagers & Soins personnels	10 000	81,31 €	813 100,00	4,36%
<b>MICHELIN</b>	Automobiles & Equipementiers	12 500	52,30 €	653 750,00	3,50%
<b>PERNOD RICARD</b>	Agro-alimentaire	4 000	73,39 €	293 560,00	1,57%
<b>PETROBRAS</b>	Pétrole & Gaz	80 000	10,68 €	854 000,00	4,58%
<b>PUMA</b>	Produits ménagers & Soins personnels	2 500	239,10 €	597 750,00	3,20%
<b>SAFRAN</b>	Biens & Services industriels	25 000	23,82 €	595 500,00	3,19%
<b>SAINT-GOBAIN</b>	Bât. & Matériaux de construction	20 000	34,02 €	680 400,00	3,65%
<b>SAIPEM</b>	Pétrole & Gaz	15 000	35,78 €	536 700,00	2,88%
<b>SAP</b>	Technologie	8 500	46,19 €	392 615,00	2,10%
<b>SODEXO</b>	Voyage & Loisirs	8 500	56,74 €	482 290,00	2,58%
<b>TECHNIP</b>	Pétrole & Gaz	5 500	71,72 €	394 460,00	2,11%
<b>THALES</b>	Biens & Services industriels	25 000	26,16 €	653 875,00	3,50%
<b>UNILEVER</b>	Agro-alimentaire	23 000	25,45 €	585 350,00	3,14%
<b>VALLOUREC</b>	Biens & Services industriels	10 000	51,63 €	516 300,00	2,77%
<b>VEOLIA ENVIRONNEMENT</b>	Services aux collectivités	65 000	8,69 €	564 720,00	3,03%
<b>VINCI</b>	Bât. & Matériaux de construction	18 000	35,46 €	638 280,00	3,42%
<b>Total Actions</b>				18 385 040,00	98,49%
<b>Total OPCVM Monétaires et liquidités</b>				281 330,12	1,51%
<b>Couverture 0 % de la part actions</b>					

**TOTAL ACTIF NET 18 666 370,12 100,00%**